ФІНАНСОВІ ІНСТРУМЕНТИ СТАЛОГО ЕКОНОМІЧНОГО РОЗВИТКУ: АНТРОПОЦЕНТРИЧНІ ВИМІРИ



Міністерство освіти і науки України
Чернівецький національний університет
імені Юрія Федьковича

ФІНАНСОВІ ІНСТРУМЕНТИ СТАЛОГО ЕКОНОМІЧНОГО РОЗВИТКУ: АНТРОПОЦЕНТРИЧНІ ВИМІРИ

Монографія

Чернівці
Чернівецький національний університет
імені Юрія Федьковича
2025

УДК 336:338.24]:331.101.26
Ф 591

Друкується за ухвалою Вченої ради
Чернівецького національного університету
імені Юрія Федьковича *(протокол №6 від 26 травня 2025 р.)*

Рецензенти:
Крупка М. І., д. е. н., професор, Заслужений діяч науки і техніки України, завідувач кафедри фінансів, грошового обігу та кредиту Львівського національного університету імені Івана Франка.
Дзюблюк О. В., д. е. н., професор, професор кафедри фінансів імені С. Юрія Західноукраїнського національного університету.
Циганов С. А., д. е. н. професор, професор кафедри міжнародних фінансів Навчально-наукового інституту міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка.

Ф 591 **Фінансові** інструменти сталого економічного розвитку: антропоцентричні виміри: монографія / за заг. ред. П. О. Нікіфорова. Чернівці : Чернівец. нац. ун-т ім. Ю. Федьковича, 2025. 744 с.

ISBN 978-966-423-992-6

У монографії висвітлено фінансовий інструментарій сталого економічного розвитку крізь призму антропоцентричних підходів, що зорієнтовані на забезпечення добробуту людини як ключового бенефіціара економічного зростання; розкрито вплив інституційних змін, воєнного стану, цифровізації та демографічних зрушень на фінансову систему України, розвиток корпоративних фінансів та інфраструктуру фінансових ринків, а також досліджено роль публічних фінансів, податкової політики, фінансових посередників і новітніх управлінських підходів у забезпеченні сталого економічного розвитку.

Для студентів вищих навчальних закладів, науковців, керівників і працівників організацій усіх форм власності, а також усіх, хто цікавиться проблемами економічного і соціального розвитку.

УДК 336:338.24]:331.101.26

ISBN 978-966-423-992-6 © Чернівецький національний університет
імені Юрія Федьковича, 2025

ЗМІСТ

ПЕРЕДМОВА.....5

Розділ 1. СУЧАСНІ ТЕНДЕНЦІЇ ІНСТИТУЦІОНАЛЬНИХ ТРАНСФОРМАЦІЙ ТА РОЗВИТКУ ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ.....11

1.1. Зрушення у структурі сучасного фінансово-економічного знання як рух до нової парадигми науки.....11

1.2. Регуляторна політика забезпечення достатності податкових доходів як домінанта економічної безпеки держави 25

1.3. Сучасні методи забезпечення громадян у старості 62

1.4. Вплив російсько-української війни періоду повномасштабного вторгнення на фінансову систему України.....105

Розділ 2. СТРУКТУРНІ ТРАНСФОРМАЦІЇ КОРПОРАТИВНИХ ФІНАНСІВ І СТИМУЛЮВАННЯ РОЗВИТКУ РЕАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ 140

2.1. Інвестиційна діяльність підприємств в умовах воєнного стану: сучасний стан і перспективи....140

2.2. Фінансова діяльність підприємств в умовах війни.....172

2.3. Оцінка вартості компанії в умовах технологічних змін.....207

2.4. Фінансовий контролінг як засіб підвищення ефективності фінансового менеджменту корпоративних структур.....239

Розділ 3. ІНСТРУМЕНТИ СФЕРИ ПУБЛІЧНИХ ФІНАНСІВ У МЕХАНІЗМАХ І ШЛЯХАХ ВПЛИВУ НА СТАЛИЙ РОЗВИТОК ЕКОНОМІКИ.....267

3.1. Фіскальні інструменти управління сталим розвитком територіальних громад.....267

3.2. Публічні фінанси відбудови: прозорий бюджет і сучасні інструменти управління 320

3.3. Бюджетні ресурси як інструмент забезпечення сталого розвитку країни.....356

3.4. Публічні закупівлі: соціально-економічна природа, тенденції розвитку та напрями реформування як інструменту повоєнної відбудови України 387
3.5. Сучасні реалії державного фінансового контролю в Україні 427

Розділ 4. ІНСТРУМЕНТИ ФІНАНСОВИХ РИНКІВ ТА РОЛЬ ФІНАНСОВИХ ПОСЕРЕДНИКІВ У РЕГУЛЮВАННІ ЕКОНОМІКИ 460
4.1. Альтернативні ринки кредитування в Україні в період виходу з економічної кризи 460
4.2. Інфраструктура фінансового ринку України в умовах цифрової економіки 494
4.3. Ринок кредитних послуг: мапування тенденцій і ключових напрямів досліджень через бібліометричний аналіз 527
4.4. Сучасний стан фінансової безпеки українських фінансових посередників 565
4.5. Роль і місце Internet-технологій у розвитку банківського сектора 610
4.6. Цифрова трансформація ринку страхових послуг 646
4.7. Особливості організації торгівлі цінними паперами: новації та перспективи в Україні 679
4.8. Тенденції розвитку фінансового ринку в контексті управлінських новацій НБУ 708

ПЕРЕДМОВА

Сучасні фінансові системи світу – результат тривалої у часі історико-економічної еволюції. Розвиток грошей був однією з рушійних сил людського прогресу, саме вони кристалізували відносини боржника і кредитора як ядро фінансових систем, гроші породили банки, уряди і банки створили урядові облігації, бізнес сприяв торгівлі цінними паперами та вивів на ринок акції корпорацій. А в кінці XIX ст. ф'ючерси й опціони стали першими спеціалізованими та хитромудрими похідними фінансовими інструментами – деривативами. У XX ст. домогосподарства суттєво розширили масштаби та посилили значення кредитних процесів, особливо через іпотеку, а сфера публічних фінансів усе більше акумулювала ВВП і перерозподіляла його через бюджетні процеси, оминаючи ринкові фінансові механізми.

Ті країни, в яких були розвинені фінансові інститути (банки, біржі, страхування, фондовий ринок тощо) та застосовувався широко фінансовий інструментарій (позики, іпотеки, облігації, акції, продукти страхування, податки тощо), показали у тривалій перспективі ліпші результати, ніж ті, які всього цього не мали. Сучасна фінансова наука розглядає фінансову систему як мозок економіки, координаційний механізм, який розподіляє капітал та інші фінансові ресурси як життєдайну кров економічної діяльності між тими, хто використовує його найефективніше, – бізнесом і домогосподарствами у сфері приватних фінансів і для продукування суспільних благ у сфері суспільних (публічних) фінансів.

Безумовно, розвиток фінансово-грошового механізму в історичній еволюції ніколи не був простим і лінійним, а супроводжувався злетами та спадами, стресами, обвалами, вибуханням бульбашок тощо. І сьогодні, коли гроші та фінанси «пронизують» усі сфери життєдіяльності суспільства, а не тільки власне економіку, коли вони практично перетворились у суцільний регулятивний інструмент і для всіх позаекономічних сфер суспільного життя, стають достатньо очевидними наслідки для суспільства в цілому нестабільності фінансових систем окремих країн і глобального світу. Наука повинна хоча б у

загальному розумінні усвідомлювати причини такої об'єктивно притаманної фінансам нестабільності, щоб мати можливість впливати на ці причини, коригувати фінансові відносини.

Теоретики і практики можуть виокремлювати різні причини, але, на наше переконання, базовою фундаментальною причиною, «причиною причин» нестабільності фінансових систем є людська поведінка. В історії економічної науки Адам Смітт уперше довів, що поведінка людини (економічного суб'єкта) є не просто економічною проблемою, вона стоїть у центрі наукового економічного аналізу. Економіку і фінанси можна найбільш адекватно розуміти як постійні взаємодії різних фінансово-економічних суб'єктів, які базуються на їх поведінкових моделях і відображають останні. Якщо не визначити основні мотиви економічного вибору, основні штампи, шаблони та типові рішення людей у процесі їх діяльності, то, безумовно, важко розуміти системно економіку і фінанси, формувати комплексний підхід до їх вивчення. Важливо розуміти фінансово-економічну природу людини, мотиви та стимули її поведінки у фінансовій сфері, її здатність розуміти фінансові явища і процеси.

Саме тому якщо якась галузь науки і має потенціал революційно змінити наше розуміння роботи фінансових ринків і сфери публічних фінансів, то це, безумовно, поведінкові фінанси. І окремі індивіди, і фінансові інституції мають вроджені вади впадати то в ейфорію, то у відчай, рішення їх аж ніяк не раціональні, а самі вони легко потрапляють до різноманітних пасток, які ми називаємо узагальнено поведінковими упередженнями, як-то: упередження доступності, упередження оцінки заднім числом, упередження кон'юнктури, ефект засмічення, ефект натовпу, ігнорування масштабу та багато інших. Більшість із цих упереджень, а по суті викривлень у поведінці фінансово-економічних суб'єктів, ведуть до «викривлень» фінансово-економічних процесів у суспільстві, тобто до нестабільності фінансових систем. У сучасних умовах найбільш важливою проблемою вивчення поведінки фінансово економічних суб'єктів (а отже, і специфіки застосування різноманітних фінансових інструментів у їх діяльності) в рамках поведінкових фінансів є визначення тих чинників, які на неї

впливають, тих наслідків, які нею спричиняються, та, що найважливіше, тих інструментів, які спроможні її коригувати. Наука і практика намагаються розширити ступінь інформованості в цьому питанні в різних аспектах прийняття економічних і фінансових рішень.

А таке розуміння ролі і значення поведінкових фінансів у функціонуванні фінансових систем прямо і безпосередньо коригується з одним із найважливіших постулатів (саме так – загальновизнаним базовим підходом у теорії фінансів) – визначальною роллю і центральним місцем людини в економіці та фінансах. І в теоретичних конструкціях, і у практичному сенсі сутнісно й економіка в цілому, і фінанси зокрема, – це відносини між людьми, які індивідуально чи колективно являють собою різних суб'єктів, а вивчення моделей поведінки людей у різних ролях при використанні (застосуванні) різних фінансових інструментів є головним завданням фінансової науки.

У системі методології фінансово-економічної науки усе більше визнається теза проте, що сучасна фінансова-економічна сфера не є окремою (до певної міри автономною) сферою суспільства, а виступає як «зріз усього суспільства в його цілісності». При цьому все так зване неекономічне, нефінансове (культура, релігія, мистецтво тощо) сьогодні не просто «заходить» в економіку та фінанси, а й безпосередньо впливає на перебіг власне фінансово-економічних процесів.

Сучасна фінансова наука неспроможна сьогодні в рамках панівних теоретичних підходів прояснити природу глобальних змін у тенденціях економічного розвитку, описати й аргументовано прогнозувати домінанти розвитку фінансових систем. У цьому сенсі розробка нової наукової парадигми фінансової науки – це необхідність ставити в центр аналізу людину, з усіма її когнітивними, конативними та психоемоційними характеристиками, а сучасні тенденції розвитку світу демонструють невідповідність постулатів фінансової науки реаліям, і в науці це є наслідком спотвореного уявлення про роль і місце неекономічних, нефінансових чинників, серед яких духовно-ціннісні, моральні аспекти, вплив культури в усіх її універсаліях поступово ставатимуть домінантними.

Фінансово-економічна думка, яка не спрямована на соціогуманітарні параметри, втрачає не лише прагматику, власне фінансову ефективність, але і той духовно-ціннісний сенс, який узагалі супроводжує людину. Фінансово-економічне і соціальне нерозривні, сьогодні знання та інновації формують вартість кінцевого продукту не тільки в реальній економіці, а ще більше у сфері фінансів. Соціальна компонента (людина, її розвиток) стає домінантною, а сама логіка наукового аналізу сучасних трансформацій фінансів веде до розуміння людиноцентричності, усвідомлення моральних спроможностей людини як важливого суспільного ресурсу, до концепту антропоцентричних фінансів.

У сучасній Україні ідеї гуманізації економічного простору, виведення на перший план людини як визначальної мети суспільного розвитку залишаються достатньо абстрактними, реалізованими у незначній мірі. Головний недолік українського суспільства у цьому сенсі – недостатньо динамічний та різнобічний розвиток людини як особистості та її не надто висока фінансова та політична культура. Водночас наша країна сьогодні, в умовах повномасштабної російсько-української війни знаходиться у надзвичайно складних соціально-економічних, політичних і гуманітарних умовах. Аналіз розвитку фінансової системи національної економіки з позицій застосування притаманного їй інструментарію задля забезпечення екологічної, економічної та соціальної складових сталого розвитку з урахуванням багатьох фінансових і нефінансових чинників має слугувати основою для розуміння варіантів і розробки механізмів та інструментів майбутніх перетворень у рамках післявоєнної розбудови вітчизняної економіки.

Українська держава, бізнес і суспільство, враховуючи євроінтеграційний вектор подальшого розвитку країни, повинні достатньо швидко трансформувати фінансову систему функціонально, забезпечивши при цьому найбільш ефективний перерозподіл фінансових ресурсів. Сьогодні публічні (суспільні) фінанси неспроможні функціонувати без допомоги західних партнерів, корпоративні фінанси та сфера фінансового посередництва в умовах воєнного стану значно спотворюють ринкові механізми розміщення та використання ресурсів.

У цих умовах фінансова система України, її окремі складові, задіяний фінансовий інструментарій для забезпечення сталого розвитку економіки дуже далекі від оптимальних характеристик, маючи на увазі рівень виконання двох ключових функцій: у публічних фінансах – ресурсного забезпечення, ефективного продукування та оптимального розподілу суспільних благ; у приватних фінансах – забезпечення капіталізації нагромадженої вартості та спрямування її на розвиток економіки і формування ефективних механізмів фінансування реального сектора економіки. Тому в Україні необхідно подолати в першу чергу існуючі системні перешкоди для більш ефективного використання фінансового інструментарію задля стимулювання економічного зростання.

Запропонована колективна монографія складається з наукових матеріалів групи авторів – викладачів кафедри фінансів і кредиту Чернівецького національного університету імені Юрія Федьковича. Усі матеріали об'єднує намагання авторів дослідити сучасні тенденції розвитку фінансової системи України, трансформації усіх її складових – публічних і корпоративних фінансів, сфери фінансового посередництва та відповідних ринків – крізь призму застосування притаманних їм фінансових інструментів стимулювання економічного зростання задля сталого розвитку.

У колективній роботі автори представили теоретичне обґрунтування інституціональних змін фінансової системи України, довели взаємозумовленість функціональних та інституціональних характеристик системи у побудові оптимального й ефективного фінансового інструментарію розвитку економіки у складних кризових умовах. При цьому у більшості матеріалів наголошується на необхідності антропоцентричних підходів у використанні фінансових інструментів регулювання і розвитку економіки, підкреслюється важливість власне людських вимірів у розв'язанні проблем застосування сучасного фінансового інструментарію. Саме такі антропоцентричні підходи допоможуть у майбутньому подолати інституціональну дисфункціональність фінансової системи та сформувати оптимальний за структурою і якістю комплекс фінансових інструментів сфери публічних та приватних фінансів.

Зрозуміло, що запропонована монографія змістовно не відображає усі проблеми функціонування сучасного фінансового інструментарію, окремі положення в роботі виглядають дискусійними, проте колектив авторів спробував викласти власну позицію в такій версії, у якій вона бачиться їм сьогодні з позицій актуальності та практичної значимості. Авторський колектив, який аж ніяк не претендує на системну завершеність і остаточний виклад відповідних матеріалів, готовий до наукових дискусій та конструктивної співпраці з колегами й усіма зацікавленими.

Авторами підрозділів монографії є: д. е. н., професор Нікіфоров П. О. (передмова, загальна редакція, п. 1.1); к. е. н., доцент Абрамова А. С. (п.1.2); к. е. н., доцент Кучерівська С. С. (п. 1.3); к. е. н., асистент Легкоступ І. І. (п. 1.4); к. е. н., асистент Ковальчук Н. О. (п. 2.1); к. е. н., доцент Марусяк Н. Л. (п. 2.2); к. е. н., доцент Грешко Р. І. (п. 2.3); к. е. н., доцент Корбутяк А. Г. (п. 2.4); к. е. н., доцент Бак Н. А. (п. 3.1); к. е. н., доцент Сокровольська Н. Я. (п. 3.2); к. е. н., доцент Грубляк О. М. (п. 3.3); к. е. н., доцент Юрій Е. О. (п. 3.4); к. е. н., доцент Собкова Н. Д. (п. 3.5); д. е. н., професор Островська Н. С. (п. 4.1); к. е. н., доцент Харабара В. М. (п. 4.2); к. е. н., доцент Жаворонок А. В. (п. 4.3); к. е. н., доцент Гладчук О. М. (п. 4.4); к. е. н., доцент Марич М. Г. (п. 4.5); к. е. н., доцент Попова Л. В. (п. 4.6); к. е. н., доцент Олексин А.Г. (п. 4.7); к. е. н., доцент Федишин М. П. (п. 4.8).

Колектив авторів монографії висловлює щиру подяку за висловлені зауваження та професійні поради рецензентам: Крупці М. І., д. е. н., професору, Заслуженому діячу науки і техніки України, завідувачу кафедри фінансів, грошового обігу та кредиту Львівського національного університету імені Івана Франка; Дзюблюку О.В., д. е. н., професору, професору кафедри фінансів імені С. Юрія Західноукраїнського національного університету; Циганову С. А., д. е. н. професору, професору кафедри міжнародних фінансів Навчально-наукового інституту міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка.

Розділ 1.
СУЧАСНІ ТЕНДЕНЦІЇ ІНСТИТУЦІОНАЛЬНИХ ТРАНСФОРМАЦІЙ ТА РОЗВИТКУ ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ

1.1. ЗРУШЕННЯ У СТРУКТУРІ СУЧАСНОГО ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНОГО ЗНАННЯ ЯК РУХ ДО НОВОЇ ПАРАДИГМИ НАУКИ

Аналіз розвитку сучасних фінансових систем національного та глобального рівнів свідчить, що в усіх складових цих систем відбуваються різноманітні, достатньо суперечливі зміни. Нові фінансово-економічні реалії у сферах публічних і корпоративних фінансів, на фінансових ринках є синтезуючим наслідком інформаційно-цифрових трансформацій, нових глобальних політичних зрушень, у тому числі воєнної агресії північного сусіда України, а також нових епідеміологічних та екологічних викликів, які постали перед людством. Усе це спричиняє наслідки для економічного розвитку та соціальної якості людських спільнот.

Людські спільноти сьогодні, особливо в розвинених країнах, поступово, але достатньо швидко в історичних рамках переходять в епоху якісних змін самого характеру свого розвитку, коли відбуватиметься трансформація каналу процесу суспільної еволюції, зміна типу новітнього розвитку суспільства, у тому числі його фінансово-економічних систем і механізмів.

Водночас сучасна фінансово-економічна наука та її фундамент – економічна теорія – неспроможні концептуально прояснити природу глобальних змін у тенденціях економічного розвитку, описати й аргументовано прогнозувати домінанти соціально-економічного поступу. Домінування економічного над соціальним мало в історії людства свої глибокі коріння, але ж сьогодні саме філософська системна методологія поєднання економічного, соціального, політичного навіть духовного розвитку має

вагому методологічну цінність у науці та виводить на аналітику необхідності культурного, морального виміру цього розвитку[1].

Сама структура сучасного фінансово-економічного знання потребує аналізу філософських основ фінансово-економічної науки у структурі цього знання, адже без філософських основ не тільки порушується цілісність фінансово-економічної науки, але й цілісність усієї культури, в рамках якої як філософія, так і фінансово-економічна наука виступають лише її окремими дискурсами.

У сучасних соціальних і поведінкових науках саме методологія закладає філософські основи та структуру цього знання, цементує його. У цьому сенсі методологічні знання формують універсальний метод пізнання для науки в цілому, забезпечуючи реалізацію системного підходу до вивчення різноманітних явищ. Саме на основі філософського знання постійно розробляються, уточнюються та переглядаються методи наукового пізнання. Безпосереднім завданням методології фінансово-економічної науки є аналіз фінансово-економічних процесів у взаємозв'язку з іншими аспектами суспільного життя, зокрема політичними, правовими, релігійними, етико-моральними та іншими. Жодна інша наукова дисципліна крім філософії та відповідної методології соціальних і поведінкових наук, не виконує такої синтезуючої, інтегруючої та пізнавальної функції у рамках предметів і об'єктів цих наук [2].

У фаховій літературі, з методологічних проблем відповідні знання з методології кожної науки класифікуються як багаторівневі. Як правило, кожен із виокремлених рівнів такої класифікації має свою специфіку та характеризується певними конкретними знаннями, які стосуються окремої сфери діяльності. Філософсько-методологічні концепти в навчальних цілях і для наукових досліджень виокремлюють такі рівні методологічного

[1] Скриннник З.А. Гроші у вимірах комунікативних практик: соціокультурний аспект. Монографія. Львів: ЛВІ НБУ, 2006. 335 с.

[2] Нікіфоров П. О., Бабух І. Б. Методологія наукових досліджень як особлива галузь економічної науки : сучасне розуміння та наукові підходи. *Механізм регулювання економіки.* 2023. № 3 (101). С. 73-77.

знання як світоглядний, гносеологічний, науково-змістовий, науково-методологічний та логіко-гносеологічний.

У методології фінансово-економічної науки гносеологічний рівень охоплює поняття та категорії науки, через які суб'єкт пізнає всі явища та процеси економіки і фінансів, усвідомлює їх взаємозв'язки, розвиток, суперечності тощо. На гносеологічному рівні виділяють такі окремі підходи як системний, холістичний, структурний, гуманістичний та ін.

На світоглядному рівні відбувається аналіз цивілізаційного зрізу суспільства, розглядаються ідеї, які визначають його (суспільства) загальний розвиток. Цей рівень підкреслює еволюційні та інституціональні підходи в аналізі соціально-економічних явищ та процесів. Науково-методологічний рівень – за визначенням ключовий, тому що саме він охоплює принципи наукової аналітики, наприклад, методологічну визначеність, логіку, несуперечливість і об'єктивність. Науково-змістовий рівень охоплює розроблені фінансово-економічною наукою принципи і закономірності, які по суті формують її теоретичні засади. Логіко-гносеологічний рівень займається аналізом самоорганізації економіки та фінансових систем, цей рівень охоплює основні положення про предмет та об'єкт досліджень, категорії фінансово-економічної науки та відповідної практики.

Усі рівні методологічного знання та реалізовані в них підходи, безумовно, важливі для розвитку методології фінансово-економічної науки, для аналізу структури фінансово-економічного знання. Водночас, наголошуючи на важливості кожного рівня і підходу в дослідженнях, необхідно особливо відзначити актуальність синергетичного підходу. Цей підхід як новий міждисциплінарний напрям науки застосовується для моделювання багатьох процесів соціального життя та розвитку. Саме синергетика дозволяє враховувати складність і нелінійність соціальних і економічних явищ, сприяючи більш глибокому розумінню механізмів їх функціонування та взаємодії.

В умовах сучасного інформаційного суспільства надзвичайно важливо враховувати діалектичний зв'язок між соціальним та індивідуальним. Людина реалізує власні цілі та, будучи носієм соціальних норм, самоствердується як творча особистість лише через взаємодію з іншими членами суспільства.

А методологія фінансово-економічної науки наголошує, що для досягнення особистісних цілей важливу роль відіграє синергетика взаємодії окремих індивідів з рештою суспільства через комунікацію.

Отже, сучасна методологія в соціальних і поведінкових науках базується на зростанні філософсько-методологічних знань, необхідних для аналітики економіки та фінансових систем, оскільки саме ці знання пов'язують соціально-економічні зміни світу, держави, національних економік з прогресом науки. Інформація та знання сьогодні докорінно змінюють структури фінансових систем, а також місце і роль людини в цих системах. Залучення філософсько-методологічних концепцій у соціально-економічне пізнання, структуру фінансово-економічного знання стало важливим кроком для актуалізації наявних проблем економічної та фінансової науки, що вимагає нової філософії цієї науки. А це означає формування такої філософської схеми розуміння фінансово-економічного знання, в якій зберігаються абстрактно-гносеологічні та логіко-методологічні аспекти, хоча водночас необхідно розвивати екзистенціально-антропологічне усвідомлення, в якому в центрі уваги людина у всіх її економічних ролях. Саме тому методологія фінансової науки повинна стати більш комплексною, інтегрованою та чутливою до соціальних і культурних аспектів.

Економіка, створена людиною в рамках історичної еволюції, повинна була б повністю підкоритися волі людини, хоча насправді, за аналогією з природніми процесами, почала функціонувати за власними законами. Більше того, сучасні економіка та фінанси не тільки вийшли з-під контролю свого творця, а і підкорили його.

У сучасних умовах людство, особливо на глобальному рівні, не встигає не тільки контролювати всі фінансово-економічні процеси, а й навіть осмислювати їх у повному обсязі. Мінливий науково-технічний прогрес практично щоденно дає нам приклади застосування його досягнень у політико-економічних системах світу, і це супроводжується кардинальними змінами в останніх і суттєвими цивілізаційними трансформаціями. Більшість учених-футурологів констатують факт перебування людства на тому етапі історичних змін, які

кардинально змінять і характер цивілізації, і сам напрямок цивілізаційного процесу. Саме тому важливо усвідомлювати загальні та універсальні закономірності розвитку економіки, фінансів і суспільства, оскільки лише на основі такого знання (парадигми науки) можна ефективно розуміти й аналізувати всі часткові, більш конкретні проблеми теорії та практики [3].

Фінансова наука як частина економічної також перебуває на етапі, коли змінюється структура фінансового знання, тобто по суті відбувається зміна парадигми фінансової науки. Сьогодні на передній план виходять дослідження, в яких наявні наукові школи, теорії, традиції піддаються переосмисленню в контексті парадигм (Томас Кун) і науково-дослідницьких програм (Імре Лакатош).

У сучасних умовах як нам видається та все більше усвідомлюється науковою громадськістю той факт, що необхідно відходити від усталеного моністичного пояснення суспільного розвитку на базі традиційних методологічних принципів, і починати треба з чіткого усвідомлення, що економіка сама по собі не є окремою підсистемою суспільства у розумінні співвідношення «частина – ціле». Вона сутнісно, онтологічно є зрізом усього (наголосимо – саме всього) суспільства як надзвичайно складної багатоструктурної системи, тобто вона (економіка) виступає окремою характеристикою (однією з багатьох) суспільства, його окремим аспектом, дискурсом. Аналогічно і фінансова система в економіці не є частиною останньої, також виступає як зріз усього суспільства, всі суспільні трансформації у тій або іншій мірі «економізуються» та «фінансіалізуються».

Тому логічним виглядає те, що у філософії та методологічних концептах економічної (фінансової) науки вкрай потрібно акцентувати на необхідності використання методів інших соціогуманітарних наук у фінансово-економічній аналітиці. А фінансово-грошовий механізм, який розбудовується власне в економічній сфері, поступово, в рамках історичної еволюції людства поширювався на всі інші сфери

[3] Крауз Н.М. Методологія та організація наукових досліджень навчально-методичний посібник. Полтава: Оріяна, 2012. 183 с.

життєдіяльності людей та перебрав на себе функцію управління всім суспільством, тому сьогодні він зумовлює сам по собі своєрідну експансію економічної раціональності (тобто за допомогою грошей і фінансів розрахування та зіставлення всіх дій суб'єктів) у процесі відокремлення такої раціональності з одного боку та духовно-ціннісної сфери – з іншого.

Навіть сприйняття соціального значення грошей та фінансів як форми руху грошових фондів набуває своєрідного роздвоєння: якщо у фінансово-економічній діяльності гроші – головний професійний інструмент господарювання, його найважливіший чинник, і саме тому є за визначенням суспільним благом, то у системі життєвих цінностей, безпосередньо пов'язаній із моральністю та іншими духовно-культурними універсаліями, значення грошей і фінансів набуває певного фетишизованого характеру і сприймається як утілення переважно соціального негативу.

Отже, людина, яка у своєму житті постійно знаходиться в ситуації вибору віднаходить у представлених їй суспільством моделях поведінки два зовсім несхожих варіанти правильних для неї відповідей на одні і ті ж запитання: прагматично-раціональна економічна система, де в центрі знаходяться гроші, спрямовує на реалізацію власного інтересу, індивідуалізм, особисту вигоду, тоді як соціокультурні сенси життя, моральні аспекти спрямовують на входження людини в спільноту, комунікації в її рамках. Водночас, мабуть, беззаперечний той факт, що в сучасному світі гроші і фінанси у практичному сенсі перетворились у всеосяжний регулятивний інструмент, який діє не тільки в економіці, але й у всіх позаекономічних сферах суспільного життя.

Сучасні постійні суспільні трансформації є, як правило, і радикальними, і незворотними, але ці суспільні «зрізи» (мораль та економіка) розвиваються поки що за власними відмітними програмами: економіка закодована на «прибутки – збитки», а морально-етична сфера – на «добро – зло». Спроби формально поєднати та накласти ці зрізи один на одного не дають бажаних результатів.

Цивілізація сьогодення, яка формувалась і розвивалась від суспільства споживання, що виникло в результаті неолітичної

революції та пройшло шлях приблизно сім-десять тисячоліть, реалізувала весь потенціал свого розвитку. Людські спільноти сьогодні, особливо в розвинених країнах, поступово, але достатньо швидко в історичних рамках, переходять в епоху якісних змін самого характеру свого розвитку, в нові параметри та характеристики процесу подальшої суспільної еволюції, у тому числі його фінансово-економічних систем і механізмів.

Водночас сучасна фінансово-економічна наука не спроможна концептуально пояснити природу глобальних змін у тенденціях економічного розвитку, описати й аргументовано прогнозувати домінанти соціально-економічного поступу.

У рамках методології кожної із соціальних і поведінкових наук функціонують відповідні цим наукам парадигми. Еволюція фінансово-економічної науки свідчить, що вона розвивалась і розвивається на основі вартісної, кориснісної та соціальної парадигми[4]. Сучасний розвиток людства здійснюється в умовах панівних тенденцій до гуманізації, соціалізації, інтелектуалізації, а це вимагає ставити в соціо-гуманітарних науках у центр аналітики людину, проте також диктує об'єктивну необхідність і відкриває значні можливості нової парадигми фінансово-економічної науки.

Панівні тенденції, кількісні та якісні параметри розвитку національних і світової економік у сучасному світі скоріше демонструють невідповідність постулатам фінансово-економічної теорії, усталеним механізмам та інструментам фінансової політики, і причиною цього, на наш погляд, є спотворене уявлення щодо ролі та місця неекономічних чинників у забезпеченні економічного розвитку, розбудова ефективних фінансових механізмів такого розвитку, а ширше – нерозуміння важливості світоглядних ціннісних підходів до мети фінансової діяльності, до місця людини в такого роду процесах.

У своїй структурі фінансово-економічне знання явно демонструє своєрідний залишковий підхід до висвітлення морально-ціннісних, духовних аспектів, впливу культури в усіх її

[4] Крауз Н.М. Методологія та організація наукових досліджень навчально-методичний посібник. Полтава: Оріяна, 2012. 183 с.

універсаліях на фінансово-економічну діяльність суб'єктів прийняття рішень.

У цьому сенсі маємо констатувати, що у суспільства існує реальна проблема пошуку нових соціальних норм взаємодії та взаємопроникнення фінансів та позаекономічних сфер життєдіяльності людських спільнот, яка фактично твориться і розвивається на основі універсалізації регулятивної функції грошей і фінансів у суспільстві. Ця проблема вказує на необхідність віднаходити або створювати механізми залагодження своєрідної суперечності між моральними нормами та економічним принципом максимізації прибутку при мінімізації витрат, по-іншому – подолати суто економічний підхід до оцінки ефективності господарювання, визначити нове співвідношення моральної сфери та, власне, економіки як «зрізу» всього суспільства у прийнятті фінансово-економічних рішень.

На наш погляд, виходячи з історичних перспектив розвитку людства, наявний пріоритет соціальної парадигми, яка синтезує економічну та гуманістичну цілі, має історично і логічно трансформуватись у наступну парадигму, у рамках якої людина, її поведінкові моделі та всебічний розвиток повинні стати базовими постулатами науки. При цьому економічна наука спочатку інформацію (до кінця XX століття) визначала як головний економічний ресурс, потім знання як упорядкована та систематизована інформація перебрали на себе роль такого ресурсу (а економіка у парадигмальному сенсі трансформувалась у знаннєву), щоб у сучасних умовах не просто знання, а інтелектуальну функцію людини класифікувати як визначальний ресурс сучасної креативної економіки.

Логіка розвитку людства та логіка наукового аналізу історичного розвитку даного визначального ресурсу приводять нас до розуміння того, що моральні спроможності людини, які визначають найбільш глибинну сутнісну природу людини (а не інтелект, розум), мають визначати в історичній перспективі у рамках такої логіки не тільки мораль і духовно-ціннісні потенції людини як майбутній визначальний ресурс суспільства, але і визначати всі інші ключові постулати сучасної парадигми економічної (фінансової) науки.

Отже, якщо соціальна парадигма базується на світоглядному принципі економічної раціональності, то нова парадигма трансформує предметний простір фінансово-економічної науки, в якому проблематика матеріального добробуту відійде на задній план, а всебічний розвиток людини, найповніша реалізація її сутнісної (онтологічної) природи через творчий характер інтелектуальної праці та морально-етичні спроможності буде виступати найбільш адекватним і фундаментальним принципом.

Такі нові положення, які спрямовують у напрямку змін парадигми сучасної фінансової науки обумовлюються ще й тим, що сучасна економіка та її фінансові системи перетворились у гігантську глобальну інформаційну мережу, де виробляється, передається та споживається інформація, формуються умови для її більш продуктивного опанування. Сучасне суспільство також розвивається за зразком відповідної мережі, де збільшується споживання інтелектуальних послуг і зростають людські спільноти, наділені знаннями.

Саме в цих суспільних реаліях економічна та фінансова наука зобов'язана міняти напрямки розбудови своєї нової парадигми. У рамках цієї парадигми має стати постулатом, що в економіці діє не одномірний «економічний суб'єкт», а розумна та емоційна жива людина, яка у своїх поведінкових моделях керується різними критеріями і не завжди суто раціональними, але володіє при цьому неповною, обмеженою інформацією, і яка все більше свою діяльність буде коригувати із моральними засадами.

Сучасні дискусії щодо впливу грошей і фінансів на людину виокремлюють тему дегуманізації людини унаслідок панування (утвердження) «калькулюючої», інструментальної, монетарної раціональності в її поведінкових моделях. Значна частина наукової спільноти філософів і соціологів навіть наголошують, що це і є та новітня футорологічно обґрунтована тенденція, яка онтологічно визначає і сучасний стан, і подальший шлях людської екзистенції. На наш погляд, такий крайній песимізм, з яким сьогодні пов'язують безальтернативність фінансово-грошової (монетарної) раціональності у свідомості та реальних практиках сучасної людини, необхідно, як мінімум, ставити під сумнів.

Два найважливіших інститути суспільства – Ринок і Капітал – є скоріш за все тими визначальними структурами, які дозволяють панувати всеохоплюючій (економісти) чи інструментальній (філософи) раціональності. Історично і логічно розвиток цих інститутів відбувається і буде відбуватись не в «обхід» раціональності чи всупереч їй, а саме через розвиток фінансово-грошової раціональності через її внутрішнє подолання на основі нових технологічних і соціальних механізмів, через пошук і віднаходження нових сенсів раціональності людини, нового її розуміння. А такий підхід вимагає нових моделей «буття розуму» в життєвому світі людини, в дискурсі нових філософських (парадигмальних) підходів.

Сучасні соціогуманітарні науки базуються на такій інтерпретації соціальних процесів, яка сформована на засадах усвідомлення розуму як універсальної функції людини. Економічна та фінансова думка, яка не спрямовується на соціогуманітарні параметри, втрачає не лише прагматику, власне фінансову та економічну ефективність, але і соціогуманітарний сенс. Безумовно, економічний розвиток за природою вже є соціальним, проте саме сьогодні, коли знання, інновації значно формують вартість кінцевого продукту, соціальна компонента (людина, її розвиток) стає домінантою, а сама логіка наукового аналізу сучасних трансформацій економіки і фінансів приводить до розуміння людиноцентричності, до концептології антропоцентричної та моральної економіки.

А той факт, що більшість зв'язків сучасної людини з її життєвим світом реалізуються через феномен грошей при прийнятті фінансово-економічних рішень, сприймається очевидно як сам собою зрозумілий. Фінансово-грошові (монетарні) характеристики мають усі явища і процеси суспільних взаємодій, усі прояви суспільних сил і потреб сучасної людини. Колосальне зростання ролі та значення фінансово-монетарного чинника в усіх сферах життя людських спільнот навіть отримало в науці свою назву – фінансіалізація, за допомогою якої формується нова фінансова цивілізація[5].

[5] Ільїн В.В. Фінансова цивілізація. К.: Книга, 2007. 528 с.

Сьогодні багато дискутують щодо фінансиалізації економіки та впливу грошей на людину у XXI столітті. Так гроші і фінанси сьогодні реально трансформувались в універсальний регулятивний інструмент, який діє не тільки в економіці, а й у всіх інших сферах суспільного життя, виступаючи своєрідною альтернативою соціокультурним нормам, культурним універсаліям. Тому сприйняття грошей в умовах фінансіалізації суспільства не тільки як найважливішого інструменту економіки, а тому за визначенням суспільного блага, не тільки як явища об'єктивного, надлюдського, позаморального, але і, з іншого боку, небезпечної для визначальних фундаментальних основ людської життєдіяльності демонічної сили, скоріш за все має свої підстави. Звичайно, це зовсім не означає, що феномен грошей, а за ним і фінансів виявився тим «злом», яке людство винайшло та розвинуло на власну загибель.

Якщо сучасні кредитні гроші забезпечені за великим рахунком тільки довірою, як, до речі, і система обміну взагалі в економіці (інститут Ринку), а криза довіри як соціального капіталу, її дефіцит як важливий ресурс визнаються не тільки філософами, соціологами, а й найавторитетнішими економістами світу, нобелівськими лауреатами, то це і є констатацією реального соціального ризику глобального рівня[6].

Сучасна економіка та фінанси вимагають кардинальних змін у ціннісно-нормативній системі людських спільнот. Поведінкова модель сучасної людини, фундаментальною цінністю якої виступають гроші, не забезпечує гранично необхідних, екзестинційних умов виживання тих спільнот, у яких вона стає домінуючою. Моральні спроможності людини, які формуються саме духовністю і неможливі без неї, стають сьогодні реальним економічним (так, економічним !) і соціальним ресурсом, який катастрофічно втрачає суспільство фінансової цивілізації, як його описують окремі філософи і соціологи[7].

---

[6] Б'юкенен Джеймс М., Масгрейв Річард А.. Суспільні фінанси і суспільний вибір. Два протилежних бачення держави. К.: ВД «Києво-Могилянська академія». 2004. 228 с.

[7] Фукуяма Френсіс. Великий розрив. К., 2005. 312 с.

Щоб протидіяти цьому в самих монетарних механізмах національної та глобальної економіки, мають бути закладені гарантії того, що довіра як моральний та економічний ресурс буде визначати їх розвиток, сформує бар'єри ошуканству та іншим аморальним діям, зробить відповідальність невідворотною.

На думку багатьох фахівців, теоретиків і практиків, такі монетарні механізми неможливо розбудувати через удосконалення нині діючих моделей, вони потребують кардинально нових концепцій, теорій, підходів, тобто нової сучасної парадигми науки. І все це повинно базуватися на тому, що людина є центром сучасної світобудови, уся історична еволюція людства рухалась у напрямку розвитку людських спроможностей, самореалізації людини як власне людини, а найбільш сутнісне у природі полягає у духовно-ціннісному, тобто у моральному, яке повинно визначати переважно поведінкові моделі суб'єктів прийняття фінансово-економічних рішень[8].

Саме так, найбільш глибинна природа людини полягає в моральному, а не в розумі, не в інтелектуальній функції людини, яка, повторимося, сьогодні вважається визначальним економічним ресурсом суспільства. У майбутньому розвитку людства, якщо керуватись логікою історії та переносити її в науковий аналіз, роль такого ресурсу переберуть на себе моральні спроможності та морально-етичні характеристики людини і, скоріше за все, майбутній розвиток економіки та фінансів буде у великій мірі визначатись морально-культурними універсаліями, міняючи достатньо саму структуру фінансово-економічного знання[9].

В історичній перспективі саме поєднання моралі та інформаційних технологій дозволить людству отримати нові можливості реалізації моральних спроможностей людини.

---

[8] Нікіфоров П.О. Морально-етичний дискурс в економічних дослідженнях як об'єктивна вимога розвитку науки. *Економічний та управлінський потенціал соціалізації економіки: монографія* / за заг. ред. З. І. Галушки. Чернівці : Чернівец. нац. ун-т ім. Юрія Федьковича, 2020. С. 106-112.

[9] Нікіфоров П.О., Марич М.Г. Місце моралі у теоретичній схемі поведінкових фінансів: постановка проблеми. *Економіка та суспільство.* 2023. № 54.

Цифрові інформаційні технології – це власне не техніка, це думка і слово, які виходять у людські спільноти глобалізованого світу, це по суті – створення глибинних зв'язків між індивідами, групами людей, прозорих комунікацій, які будуть мати і технічний, соціальний та, що важливо, чітко окреслений моральний вимір.

Розвиток новітніх технологій поступово наближає нас до все більшої відкритості у комунікаціях, людина буде ставати у своїх діях усе більш прозорою, відкритою та підзвітною. Науково-технічний прогрес за своєю природою сутнісно формує постійно зростаючі вимоги до моралі. Чим досконаліші інформаційні технології, тим більшу прозорість у суспільстві, а отже, і моральність у відносинах, вони передбачають і створюють. У сучасних технічно розвинених і комунікативно відкритих країнах у суспільстві власне моральні чинники вже стають все більш відчутними та мають усе більший вплив на соціальну діяльність і професійне життя індивідів. Інтернет поступово формує соціальні умови та людей, для яких мораль і цифрові технології не тільки поєднуються, але й стають нерозривними.

Перелік використаних джерел:

1. Базилевич В.Д., Ільїн В.В. Метафізика економіки. К.: Знання, 2007.718 с.

2. Ільїн В.В. Фінансова цивілізація. К.: Книга, 2007. 528 с.

3. Б'юкенен Джеймс М., Масгрейв Річард А.. Суспільні фінанси і суспільний вибір. Два протилежних бачення держави. К.: ВД «Києво-Могилянська академія». 2004. 228 с.

4. Крауз Н.М. Методологія та організація наукових досліджень навчально-методичний посібник. Полтава: Оріяна, 2012. 183 с.

5. Нікіфоров П.О. Морально-етичний дискурс в економічних дослідженнях як об'єктивна вимога розвитку науки. *Економічний та управлінський потенціал соціалізації економіки: монографія* / за заг. ред. З. І. Галушки. Чернівці : Чернівец. нац. ун-т ім. Юрія Федьковича, 2020. С. 106-112.

6. Нікіфоров П. О., Бабух І. Б. Методологія наукових досліджень як особлива галузь економічної науки : сучасне розуміння та наукові підходи. *Механізм регулювання економіки.* 2023. № 3 (101). С. 73-77.

7. Нікіфоров П.О., Марич М.Г. Місце моралі у теоретичній схемі поведінкових фінансів: постановка проблеми. *Економіка та суспільство.* 2023. № 54.

8. Скриннник З.А. Гроші у вимірах комунікативних практик: соціокультурний аспект. *Монографія.* Львів: ЛВІ НБУ, 2006. 335 с.

9. Фукуяма Френсіс. Великий розрив. К., 2005. 312 с.

1.2. РЕГУЛЯТОРНА ПОЛІТИКА ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ДОСТАТНОСТІ ПОДАТКОВИХ ДОХОДІВ ЯК ДОМІНАНТА ЕКОНОМІЧНОЇ БЕЗПЕКИ ДЕРЖАВИ

Наростаючі світові глобалізаційні процеси, наслідки всесвітньої пандемії COVID-19, а найважливіше – геополітична нестабільність в Україні, повномасштабне вторгнення росії, триваючі військові дії, набувають особливого значення та вимагають сьогодні від уряду та керівництва державою реалізації системи захисту національних інтересів і гарантування економічної безпеки України. Світовою практикою вже явно доведено, що ринкові механізми нездатні у повній мірі врегульовувати, врівноважувати ринки та їх кон'юнктуру. Сучасні трансформації фінансово-економічних відносин набувають нового змісту, зміщуючи траєкторію у напрямку задоволення потреб, інтересів кожного громадянина та вдалої реалізації їх можливостей. Людина стає водночас і основним ресурсом, і головною метою економічної діяльності. Мова йде про людиноцентричні фінансові відносини, здатні набувати нових горизонтів на основі інтелектуальних людських здібностей, морально-етичних основ і креативних підходів виконання основних завдань. За таких умов важливим видається реалізація засад у комплексі з поєднанням традиційного інструментарію державного регулювання та соціокультурних підходів, які спроможні забезпечити досягнення сталого розвитку економіки держави.

Особливе місце та роль у таких процесах відводиться саме податковій складовій економічної сфери держави, адже зрозуміло, що функціонувати держава не може без достатнього рівня фінансових ресурсів, які акумулюються централізовано завдяки систематичним і комплексним податковим надходженням, які забезпечуються як суб'єктами підприємницької діяльності, так і звичайними громадянами. Людиноцентричність у даному контексті означає орієнтацію податкової системи на інтереси громадян, підприємств і суспільства у цілому, а також створення умов для справедливого, прозорого й ефективного

оподаткування. У такому разі економічна безпека гарантується не лише на загальнонаціональному рівні, але й на рівні кожної адміністративно-територіальної одиниці загалом.

Податкова складова економічної безпеки, її роль і значення в умовах сучасної економіки набувають особливої актуальності! Це зумовлено великою кількістю порушень у сфері оподаткування, заборгованістю за податковими платежами перед бюджетами всіх рівнів, а також наявністю значного обсягу тіньового сектора економіки. Ці обставини - значуща проблема для держави як з погляду забезпечення та зміцнення податкової безпеки, так і з погляду економічної стабільності держави загалом. Важлива ідея гармонізації інтересів господарюючих суб'єктів з інтересами держави полягає насамперед у можливості формування такого обсягу доходів (прибутків), відрахування від яких у вигляді податків і зборів задовольнить потреби держави у формуванні бюджетів різних рівнів. Саме тому аспекти людиноцентричності в сучасних податкових відносинах повинні ґрунтуватися на засадах справедливості та соціальної відповідальності, цифровізації та прозорості, стимулюванні підприємницької активності, посиленому розвитку податкової культури та грамотності, гнучкості й адаптація до змін на основі захисту прав платників податків. Ця позиція не нова. Саме тому видається за необхідне закцентувати увагу на питаннях якісного податкового забезпечення як основи безпеки держави.

Важливість дослідження та наступного врегулювання проблемних питань гарантування економічної безпеки держави вимагає не лише функціонування якісної нормативно-правової бази, адаптованої інфраструктури, але і результативного механізму та інструментарію податкового адміністрування з центричністю на моніторингові та контрольні дії, спрямовані на мінімізацію корупційних проявів і попередження виникнення податкових ризиків, які за своєю природою потребують швидкої реакції та дієвих заходів впливу.

За таких викликів нагально потребують вивчення інструментарні підходи вітчизняного податкового адміністрування на основі системи принципів, засад організації та

управління податковою роботою, систематичного дослідження й оцінки ключових факторів економічної безпеки держави під впливом загроз і податкових викликів, які прямо визначають фактичні обсяги податкових надходжень, реалізуючи умови сталого розвитку та гарантування економічної безпеки держави.

Аналізуючи постулати Української правничої енциклопедії, відзначимо що: «економічна безпека є комплексом дієвих заходів офіційних державних органів, які забезпечують стійкість до зовнішніх та внутрішніх загроз, характеризують здатність національної економіки до розширеного самовідтворення та задоволення потреб громадян, суспільства і держави на певному визначеному рівні та часовому проміжку»[10]. Згідно з положеннями Методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки України, «економічна безпека визначається як стан економіки, при якому забезпечується досить високе і стійке економічне зростання; ефективне задоволення економічних потреб; контроль держави за рухом і використанням національних ресурсів; захист економічних інтересів країни на національному і міжнародному рівнях»[11]. Отже, саме об'єктом економічної безпеки є економічна система як загалом, так і у комплексі функціонування її складових секторів: природного ресурсного надбання, технологічно-виробничі та невиробничі фонди, фінансові ресурси та людський капітал, господарюючі структури, а головне – кожний індивідуальний громадянин, з якого все і починається. З упевненістю можна стверджувати, що економічна безпека виступає важливим елементом національної безпеки загалом, її основою та пріоритетною матеріальною базою.

---

[10] Українська правнича енциклопедія / За заг. ред. В.М. Тертишника, Л.Р. Наливайко, А.Є. Фоменко, В.В. Ченцова. Київ : Алерта, 2023. С.62. ISBN 978-617-566-754-5

[11] Про затвердження Методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки України: Наказ Міністерства економічного розвитку і торгівлі України від 29.10.2013 № 1277. URL: https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v1277731-13#Text

Чимало як вітчизняних, так і зарубіжних наукових праць (Costello C.B.[12], Waller W.T.[13], Popelo O.[14]) обґрунтовують економічну безпеку як систему, головним завданням якої є ефективна фінансова система та її податкова складова, яка і визначає рівень фінансово-економічної захищеності держави. Сучасне економічне становище висуває необхідність створення умов ефективного функціонування податкової системи через призму приросту податкових надходжень, оскільки постійно виникаючі фінансово-економічні ризики зумовлюють зростання обсягів державних витрат. Фактично, можна стверджувати про визначальну роль податкової безпеки як основи та гарантій захисту від ряду фінансово-економічних ризиків і забезпечення національних інтересів загалом.

Комплексно систематизуючи представлені підходи, зазначимо, що економічну безпеку держави варто позиціонувати як взаємовизначальну систему економічних, організаційно-правових, політико-правоохоронних, соціокультурних і психологічно-поведінкових дій та заходів, спрямованих на реалізацію захисту національної економічної системи від існуючих і потенційних ризиків, загроз, прояву негативного впливу внутрішнього та зовнішнього середовища, які прямо визначають загальне економічне становище та показники окремих його складових елементів (фінансової, банківської, інвестиційної, податкової систем тощо), що у комплексі реалізує економічний та оборонний потенціал, відстоювання національних інтересів, можливості забезпечення мінімальних обсягів виробництва товарної продукції та системи послуг,

---

[12] Costello C.B. Economic security. The American Woman, 2003-2004: Daughters of a Revolution: Young Women Today. 2016. Pp. 291-308. https://doi.org/10.1007/978-1-137-11600-0

[13] Waller W.T. Economic security and the state. The Stratified State: Radical Institutionalist Theories of Participation and Duality: *Radical Institutionalist Theories of Participation and Duality.* 2019. Pp. 153-171. https://doi.org/10.4324/9781315487090-7.

[14] Marhasova V., Garafonova O., Popelo O., Tulchynska S., Pohrebniak A., Tkachenko T. Environmentalization of Production as a direction of ensuring the sustainability of production activities of enterprises and increasing their economic security. *International Journal of Safety and Security Engineering*. 2022. Vol. 12, No. 2. Pp. 159-166. https://doi.org/10.18280/ijsse.120203

достатніх для самостійного їх забезпечення, створення умов розвитку та середовища економічного та соціального благополуччя. Лише у такому комплексі з'являються можливості відстоювання національних економічних інтересів на внутрішньому, а головне – міжнародному рівнях, попередження майбутніх економічних злочинів.

За науковими ідеями Варналія З.С.[15], пріоритетної уваги набуває система ризиків податкової безпеки: «як обставин, які провокують асиметрію функціонування фінансових ресурсів та їх потреб, знижують рівень фінансової самостійності держави, а також систематизації фундаментальних загроз ефективності податкових надходжень у системі економічної безпеки держави». Вважаємо, що їх комплекс формується за рахунок звуження податкової бази та чисельності платників податків, зниження рівня дохідності податкових платежів за наслідками зростання масштабів тіньового сектора господарювання, а головне – релокації сектора господарювання, ліквідації значної частки бізнесу, міграція працездатного населення, ухилення та перекладання податків існуючими суб'єктами господарювання, воєнного мораторію податкового контролю, зниження рівня адміністрування податкових платежів тощо.

Установлення ключових засад функціонування податкової системи країни та результативних її показників за критерієм достатності, стабільності та безперервності податкових надходжень у рамках гарантування безпеки держави моделюють виняткову необхідність реалізації ефективної податкової політики у комплексі із забезпеченням дохідності бюджетів усіх рівнів і результативної підтримки інтересів суб'єктів податкових відносин на шляху досягнення зростання показників приросту національного доходу у результаті постійного зростання податкового навантаження.

Необхідність стимулювання податкових доходів у рамках реалізації ефективної податкової політики визначається

[15] Варналій З.С., Онищенко С.В. та Маслій О.А., Загрози економічній безпеці України в умовах глобалізації. Конкурентні стратегії безпеки розвитку України у глобальному середовищі: монографія. ДУ «Інститут регіональних досліджень ім. М.І. Долішнього НАНУкраїни»; за заг. ред. А.І. Мокія. Львів, 2019. С. 21-95.

ключовим завдання сучасного податкового регулювання. Так, Gechert S.[16] доводить, що «податкове регулювання як складова компонента регуляторної політики держави чинить опосередкований вплив на діяльність суб'єктів господарювання, визначаючи їх податкову поведінку шляхом комбінування та синергії класичних чи новітніх інструментів (запровадження чи скасування податкових платежів, застосування диференціації податкових ставок, податкових баз чи об'єктів оподаткування) на шляху гармонізації відносин держави та економічних агентів задля досягнення суспільних та національних інтересів».

Отже, на національному рівні управління пріоритетними завданнями повинні стати можливості мінімізації та уникнення значних податкових втрат у системі бюджетно-податкових відносин через призму злагодженості та стабільності функціонування інструментів та механізмів регуляторної політики як напряму державної політики, реалізований на основі правових та економічних механізмів впливу на діяльність вітчизняних та іноземних суб'єктів господарської діяльності задля досягнення очікуваних результатів.

Узагальнюючи наукові та існуючі практичні підходи та трактування відзначимо, що представлений науково-практичний екскурс, визначений процесами глобалізації економічних відносин, національними геополітичними потрясіннями зумовлює перегляд теоретично-практичних підходів до регуляторного впливу на податкову систему та результати її функціонування на шляху приросту податкових доходів, а головне – гарантування економічної безпеки держави та належного рівня соціального розвитку.

Сфера регулювання податкових відносин на рівні країни прямо залежить і визначається завданнями економічного прогресу держави за вектором стійкого та безпечного її розвитку. Визначальною характеристикою даного питання є фактичні обсяги податкових надходжень до бюджетів країни та співвідношення їх приросту відповідно тенденціям зростання

[16] Gechert S.; Horn G.; Paetz C. Long term effects of fiscal stimulus and austerity in Europe. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*. № 3. Pp. 647-666. https://doi.org/10.1111/obes.12287.

ВВП України. Дослідимо тенденції приросту ВВП та доходів Зведеного бюджету України за 2018-2024 роки (рис. 1.2.1)[17];[18].

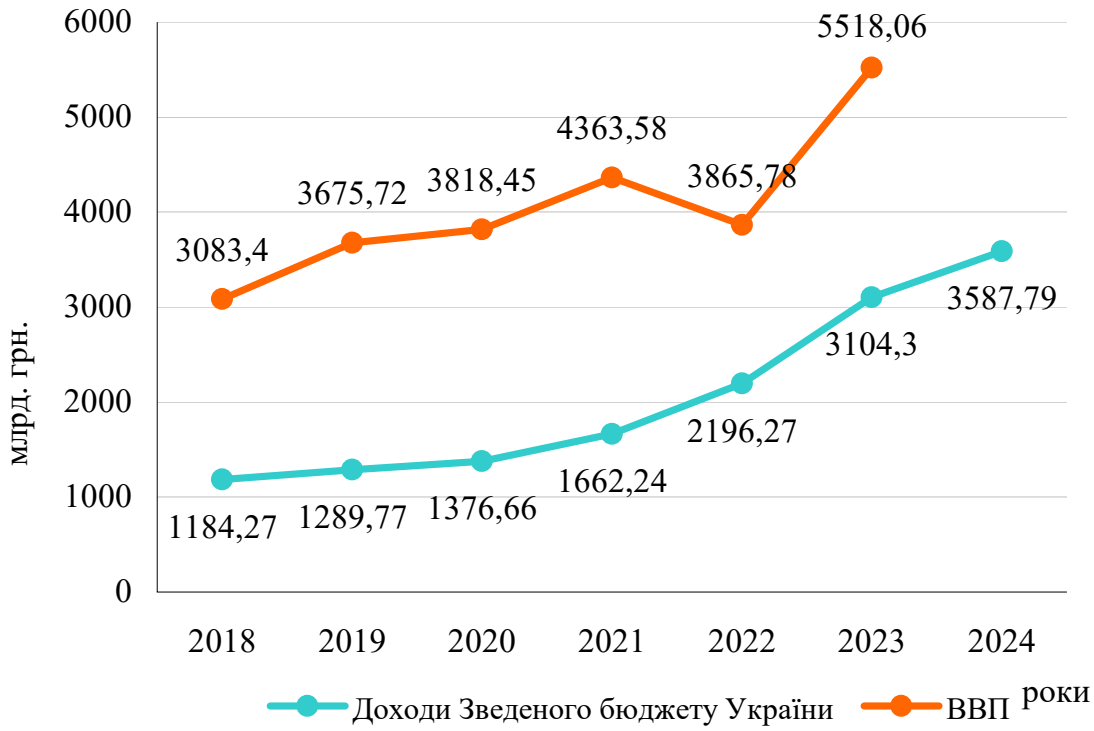


Рис. 1.2.1. Динаміка доходів Зведеного бюджету України та ВВП у 2018-2024 роках, млрд. грн.

* - офіційні статистичні дані обсягів ВВП 2024 року не представлені

Дані рис. 1.2.1 дають можливість стверджувати про неоднозначні тенденції фактичних показників зростання ВВП країни та, відповідно, доходів Зведеного бюджету України. Так, у досліджуваному періоді ВВП країни зазнало зміни тенденцій динаміки приросту відповідно до впливу системи внутрішніх і зовнішніх факторів. Як наслідок, у зв'язку з помітним економічним розвитком до 2022 року відзначалися стійкі тенденції приросту аналізованого показника – з 3083,4 млрд. грн. до 4363,58 млрд. грн. або на 141,5% (1280,18 млрд. грн.).

[17] Офіційний сайт: Державний веб-портал бюджету для громадян. URL : https://openbudget.gov.ua

[18] Офіційний сайт: Міністерство фінансів України. URL: https://index.minfin.com.ua/ua/economy/gdp/

Навіть незважаючи на наслідки світової пандемії у 2020-2021 роках ВВП зростав, однак чітко окреслилася нестаціонарність умов господарювання, яка визначилася нелінійністю поведінки економічних суб'єктів, рівноваги економічних моделей, невідповідністю макро-показників нормальному ринковому циклу та низьким рівнем прогнозованості результатів – коли випадкові зміни зростання ВВП призводять до постійних змін рівня ВВП.

Не викликає сумніву той факт, що вітчизняна економіка є системою з різкими та погано передбачуваними змінами ключових макроекономічних показників і параметрів, рівні стану і динаміка яких не відповідає врівноваженому режиму функціонування економіки та нормальному ринковому циклу. Сучасна вітчизняна економіки України надзвичайно складна та така, яка розвивається, зазнає постійних змін, зумовлених законодавчими нововведеннями, новітніми трендами міжнародної економічної політики, сучасними світовими науково-технічними розробками, політичними та іншими впливами. Визначальними особливостями нестабільної економіки України сьогодні є хаотичність і нерегульованість динаміки макро-показників на фоні спаду виробництва та інвестицій у виробництво.

Нестабільність податкової системи доповнюється нераціональністю державних оборонних витрат і зростаючими витратами обслуговування державного боргу. Ринки розбалансовані, особливо фондовий, виявлено неоднорідний, високий рівень інфляції, нестійка грошово-кредитна система. Отже, ключовими відмітностями нестаціонарності національно економіки є відмітності при порівнянні динаміки макро-показників, податкової системи, ризиків, ринків, інфляції та грошово-кредитної системи.

Усе це посилюється високими та змінними об'єктивними (ризики, які виходять із ескалації національної напруженості, зумовлені глобальними структурними змінами, опосередкованими змінами домінуючих технологічних укладів і ризики, викликані різкою дестабілізацією міжнародних відносин і руйнуванням старого світового устрою) та суб'єктивними

ризиками (ризики, витоки яких закладені в стратегічних помилках макроекономічної політики уряду, ризики, зумовлені високим ступенем залежності країни від зовнішньоекономічної кон'юнктури та іноземного капіталу), які практично неможливо спрогнозувати. Вважаємо, що економіку України можна віднести до категорії нестаціонарних, оскільки в її практиці, у більшій чи меншій мірі, присутні всі вищезазначені ознаки.

І хоча перша половина 2021 року відзначилася зростання ВВП, однак відновлення економіки, прогнозоване у рамках традиційного сценарію, стало недостатнім для того, щоб обсяг виробництва знову досяг рівня докризового періоду. Проте вже 2022 рік вніс свої корективи – повномасштабне вторгнення і, як наслідок, наступне економічне потрясіння зумовило зниження рівня ділової активності суб’єктів господарювання, міграції населення та знайшло відображення у зниженні рівня показника до 3865,78 млрд. грн. або на 11,5% (497,8 млрд. грн.). Уже 2023 рік у результатів світової фінансової підтримки та заходів врівноваження економічних диспропорцій відбулося зростання показника до рівня 5518,06 млрд. грн. Проте не весь реальний стан справ позитивний. Значно вплинули на показники ВВП саме темпи інфляції та помітне знецінення національної валюти. І хоча відсутні можливості повноцінного аналізу величини ВВП у 2024 році, проте за показниками трьох кварталів можливо стверджувати про зростання показника відносно попереднього року на рівні 2-3%.

Якщо ж вести мову про достатність податкових доходів в умовах забезпечення економічної безпеки держави, варто здійснити аналіз ролі податкових надходжень у доходах Зведеного бюджету України та основних їх динамічних показників (рис. 1.2.2.)[19] [20].

[19] Офіційний сайт: Державний веб-портал бюджету для громадян. URL : https://openbudget.gov.ua

[20] Офіційний сайт: Міністерство фінансів України. URL: https://index.minfin.com.ua/ua/economy/gdp/

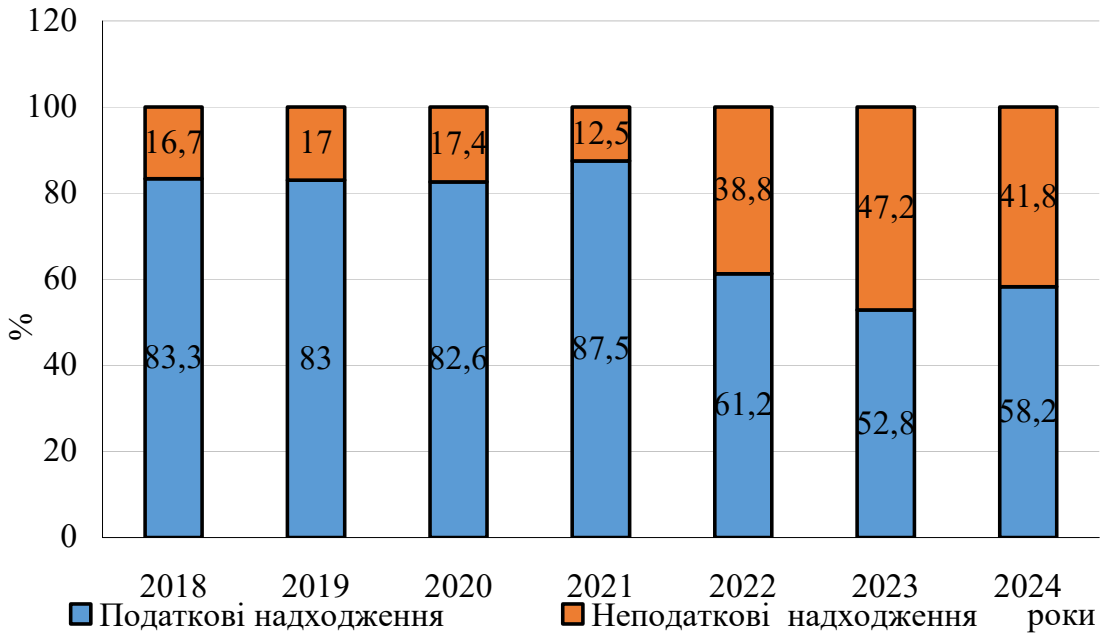


Рис. 1.2.2. Динаміка складу доходів Зведеного бюджету України у 2018-2024 роках, %

Дані рис. 1.2.2 засвідчують вплив вищезгаданих факторів, які починаючи з 2022 року дещо змінили питому вагу саме податкових надходжень у структурі доходів бюджету України. Вливання фінансових ресурсів у формі міжнародної допомоги у зв'язку з військовими діями зумовили зниження частки податкових надходжень з 87,5% (у 2021 році зафіксовано найвище значення показника) до 52,8% у 2023 та 58,2% у 2024 роках відповідно. Загальна лінія тренда, яка розкриває складний характер розвитку, з високим ступенем достовірності засвідчує вказані тенденції.

Фактично є можливість спостерігати погіршення рівня економічної безпеки держави та зростання рівня фінансової залежності від міжнародних фінансових ресурсів, використання яких переважно є платне та збільшує рівень державних фінансових витрат у майбутньому, визначаючи зростання рівня фінансових зобов'язань кожного громадянина у майбутньому.

Отже, податкова безпека виступає механізмом формування доходів бюджету, захисту податкових інтересів держави, кожного громадянина та є синергетичною взаємодією різних галузей: економіки, управління, фінансів, податків і оподаткування, економічної безпеки, податкового адміністрування тощо.

Результативним показником і якісною характеристикою податкового адміністрування у напрямку забезпечення достатності доходів бюджету є рівень виконання планових податкових надходжень податків і зборів до бюджетів усіх рівнів (табл. 1.2.1).

Таблиця 1.2.1

Динаміки показників виконання планових надходжень податків і зборів до бюджетів усіх рівні України за 2018-2023 роки, %

Вид бюджету	Роки						
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Зведений бюджет України	101,4	102,1	100,2	101,8	102,9	99,8	99,3
Державний бюджет України	99,2	94,5	103,0	103,5	78,9	99,0	98,1
Місцеві бюджети	101,2	102,0	98,7	104,4	100,9	102,3	104,2

Так, результативні дані табл. 1.2.1 свідчать, що протягом аналізованого періоду динаміка виконання плану податкових надходжень була неоднозначною. Загалом, крім 2023-2024 років Зведений бюджет України за доходами виконувався з незначним перевиконанням (на 1,5-2%). Гірші тенденції характерні для державного бюджету, який фактично виконувався лише у 2020 та 2021 роках (з перевищенням на 3-3,5%). Дещо вищі показники відмічено за податковими надходженнями до місцевих бюджетів – планові показники зафіксовано на рівні 101,2-104,4% і лише у 2020 році не досягнуто очікуваних результатів.

Загалом показники податкових доходів країни характеризують якісні та кількісні сторони податкової політики держави. Усі податкові надходження протягом 2018-2024 років характеризуються високим рівень прогресивності, загалом у 2018-2020 роках їх мобілізація збільшується досить швидкими темпами. Детальніше про це свідчить аналіз структури податкових надходжень Зведеного бюджету України та динаміка у табл. 1.2.2[21] [22].

[21] Офіційний сайт: Державний веб-портал бюджету для громадян. URL : https://openbudget.gov.ua

[22] Офіційний сайт: Державна податкова служба України. URL : https://tax.gov.ua/pro-sts-ukraini/struktura/

Таблиця 1.2.2

Динаміка структури основних бюджетоутворюючих податкових платежів Зведеного бюджету України у 2018-2024 роках, %

Податковий платіж	Роки						
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
ПДВ	38,0	35,4	35,2	2,5	34,8	35,5	35,2
Акцизний податок	13,4	12,8	13,5	12,4	8,6	11,6	11,4
Мито	2,7	2,8	2,7	2,6	2,0	2,5	2,3
Податок на прибуток підприємств	10,8	11,0	10,4	11,3	9,7	9,7	14,3
Податок на доходи фіз. осіб	23,3	25,7	26,0	24,1	31,3	30,3	27,9
Рентна плата	5,1	4,9	5,0	6,1	7,0	4,0	2,8
Місцеві податки і збори	6,2	6,9	6,7	6,2	6,3	6,1	5,7
Інші податки	0,5	0,6	0,5	34,8	0,4	0,3	0,3

Зважаючи на наведені аналітичні дані, зрозумілим стає, що основна роль зі складу податкової системи належить ПДВ – його результат серед досліджуваних податкових надходжень найвищий, зокрема у середньому зростання становило відносно обсягів приросту ВВП на 1%. Загалом його питома вага у досліджуваному періоді зросла з 38,0% у 2018 році до 35,2% у звітному. Установлені позитивні тенденції надходжень ПДВ, визначені не лише результатами економічного зростання на певному етапі в Україні, а і результативністю функціонування податкових органів у сфері адміністрування податку. Зокрема, результативно адаптована й активно впроваджується постійна автоматизація контрольних процедур шляхом дослідження повного циклу формування доданої вартості, виявлення порушень нарахування ПДВ, сплати та наступного його відшкодування.

За досліджуваний період зафіксовано тенденції зростання надходжень податку на доходи фізичних осіб (з 23,3% до 27,9%), що є результатом значного зростання рівня оплати праці та, відповідно, бази оподаткування, саме військовослужбовців у 2022-2024 роках, а також, хоча і незначною, та все ж індексацією

заробітної плати. Значне зростання податкових надходжень з податку на прибуток підприємств: з 10,8% до 14,3%.

Такі результати демонструють диференціацію фіскальної потужності аналізованих податкових надходжень, їх рівну роль у бюджетному фінансовому забезпеченні. З іншого боку, аналізовані податкові платежі досить залежні від рівня ділової активності, податкової поведінкової відповідальності, рівня податкової культури й етапу економічного циклу. Зіставлення кількісних показників призводить до висновку, що інфляційні коливання та стан бізнес-середовища є визначальними у стабілізаційних властивостях ПДВ і корпоративних податків. Оскільки інфляція зумовлює нарощування обсягів податкових надходжень, то вона забезпечує стабілізацію їх стійкості у короткостроковій перспективі та, переважно, у період економічного зростання.

Зазначимо, що податок на прибуток підприємств і податок на доходи фізичних осіб у певній мірі менш чутливі до коливань розміру ВВП у короткостроковому періоді, що не дозволяє стверджувати про їх фіскальні можливості при економічному зростанні, однак стимулює їх зростання на фоні зменшення непрямих податкових платежів при економічному спаді. Вважаємо, що дані платежі виконують функцію «вбудованих стабілізаторів». Регресивна еластичність персональних прибуткових податків у короткостроковій перспективі додатково знижується, що погіршує їх фіскальні можливості, однак піддається меншому впливу зовнішніх факторів. Також відзначимо про існування тісного зв'язку питомої ваги податку на прибуток підприємств і податку на доходи фізичних осіб (як податків, що займають значну питому вагу у структурі вітчизняних податків) з комплексом соціально-економічних показників, які визначають рівень економічної безпеки держави.

Військові дії у країні значно вплинули на фактичну участь у доходах акцизного податку та мита, що пов’язано зі специфічними умовами їх адміністрування у першій половині 2022 року, порушенням умов ЗЕД у результаті закриття повітряного та морського флоту. Рентні податкові платежі теж продемонстрували зниження показників фактичної участі за вищевказаними обставинами. Значна частка ліквідації

підприємств переробної промисловості або їх релокація після 2022 року лише погіршили результат.

Поряд з цим відзначимо, що заходи з поліпшення адміністрування податкових доходів, які проводяться державою останніми роками, спрямовані на створення справедливих конкурентних умов і поліпшення умов ведення бізнесу. Впровадження нових інформаційних технологій і поступове формування єдиного інформаційного простору адміністрування дали змогу без збільшення податкового навантаження значно підвищити збирання податкових доходів до бюджету країни.

Зважаючи на засади вітчизняної податкової політики, з моменту прийняття Податкового кодексу України зміни умов справляння податків і зборів здійснювалися досить не часто, в основному за рахунок зміни розмірів рівнів оподаткування. Це є значним позитивним досвідом вітчизняного державного управління, зокрема податкового адміністрування і свідчить про практичну зівставність макроекономічних показників з показниками функціонування податкових систем України.

Проведемо дослідження загальних тенденції зміни чисельності платників податків і зборів в Україні протягом досліджуваного періоду, податкова свідомість, відповідальність і поведінкові аспекти яких визначають фактичні доходи держави (табл. 1.2.3).

Таблиця 1.2.3

Динаміка складу платників податків України у 2018-2023 роках, млн. платників

Платники податків	Роки					
	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Усього платників, з них:	3,51	3,29	3,64	3,22	3,59	3,4
Фізичні особи	2,01	1,89	2,04	1,92	1,99	2
Юридичні особи	1,5	1,4	1,6	1,3	1,6	1,4

За даними табл. 1.2.3. виявлено неоднозначні тенденції зміни чисельності платників податків: у порівнянні з 2018 роком абсолютний їх склад майже не зазнав змін, проте за підсумками 2023 року чисельність скоротилася до 3,4 млн. платників. Такі ж тенденції характерні і для якісного їх складу, зокрема від 57,2% у 2018 році до 58,8% у 2023 році складають платники податків – фізичні особи, решта – юридичні особи. Ведучи мову про розмір

бізнесу вказаних платників, то серед них переважає малий та середній бізнес. Саме такі деталі й повинні визначати складність та рівень податкової політики державного рівня та відповідних регуляторних заходів у напрямку забезпечення економічної безпеки держави.

Значною проблематикою податкового управління державного рівня на сьогодні залишається рівень податкової заборгованості вказаних платників податків. Досліджувані тенденції наведено на рис. 1.2.3.

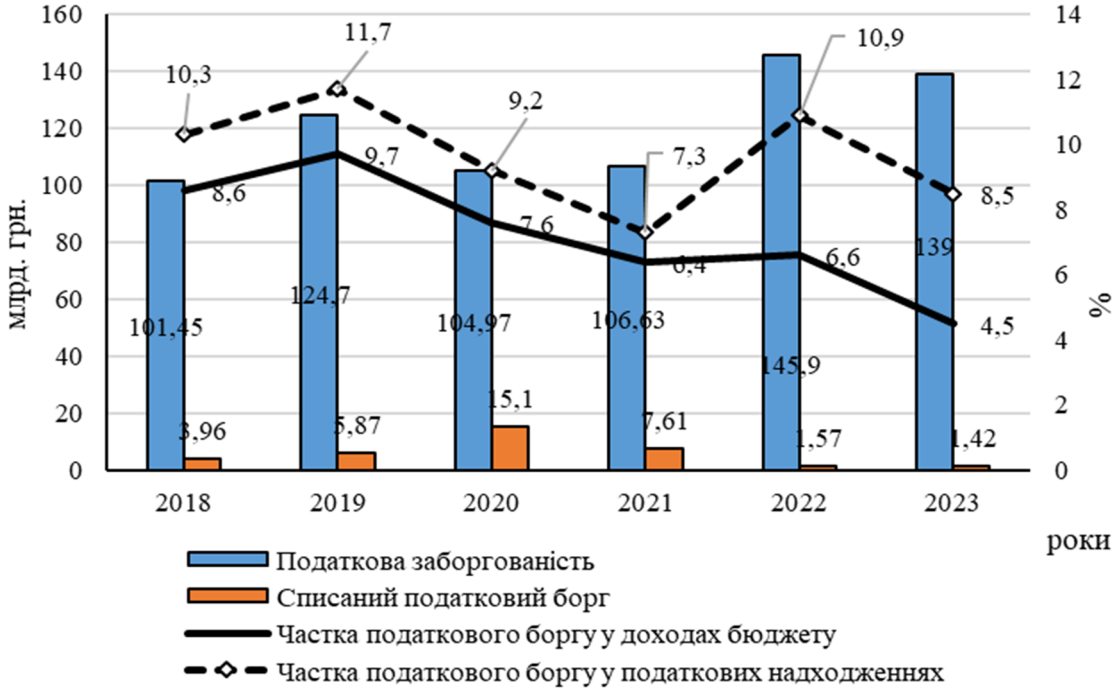


Рис. 1.2.3. Динаміка показників рівня податкової заборгованості до Зведеного бюджету України у 2018-2023 роках

Загалом очевидні тенденції, зокрема 2022-2023 років, які визначили рівень фінансової та податкової спроможності платників виконувати свої зобов'язання перед бюджетом країни. На жаль, за підсумками 2023 року, податковий борг сягнув найвищих результатів за досліджуваний період – 139,0 млрд. грн. Негативним показником результативності податкового адміністрування залишається списання податкового боргу, що визнається остаточним недоотриманням бюджетом своїх доходів. Якщо аналізувати досліджуваний період, то найбільші обсяги списання даного боргу мали місце у 2020 році – 15,1 млрд. грн., а найменші – у 2023 році – на рівні 1,42 млрд. грн. Значно

вплинув на фактичні показники стану податкового боргу мораторій на здійснення податкового контролю, починаючи з часів карантинних умов господарювання і до кінця 2024 року.

Позитивним є зменшення частки податкової заборгованості у складі доходів бюджету – з 8,6% у 2018 році до 4,5% в аналізованому 2023 році. Проте в рамках масштабів доходів країни такі обсяги є значними втратами, що у підсумку вимагає перегляду системи регуляторних заходів податкового адміністрування, а також інструментів і заходів мінімізації податкової заборгованості.

Аналіз і оцінка ефективності контрольно-перевірочної діяльності податкових органів України (табл. 1.2.4) дає змогу розробити способи та методи роботи податкових органів у сфері регулювання податкової заборгованості, а також заходи, спрямовані на підтримання позитивної динаміки податкових доходів до бюджетної системи країни у рамках забезпечення економічної безпеки.

Таблиця 1.2.4

Динаміка показників контрольно-перевірочної роботи органів ДПС України у 2018-2023 роках

Види перевірок	Роки					
	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Усього, з них	54726	43578	44596	73612	29663	6618
Планові перевірки	5299	4646	1940	3092	785	5566
Позапланові перевірки	15689	11867	23885	41950	6524	14736
Зустрічні звірки	6375	5276	2206	2474	817	513
Фактичні перевірки	27363	21789	16565	26096	21537	26316

Дані табл. 1.2.4 засвідчують тенденції значного скорочення активності зі сторони податкового контролю та перевірок податкових органів: з 54726 перевірок у 2018 році до 6618 у звітному році. Аргументацією зазначеного становища є запровадження мораторію на податковий контроль суб’єктів МСБ в Україні на період військових дій. Переважно питання стосуються скорочення чисельності зустрічних звірок. Найнижча чисельність планових перевірок здійснена у 2022 році (785

перевірок), однак уже у 2023 році їх чисельність становила 5566 перевірок. В основному плановому контролю піддавалися юридичні особи на загальній системі оподаткування.

Основними сумами заборгованості у результаті такого контролю є недоплати з ПДВ, акцизного податку, податку на прибуток підприємств, а також з земельного податку. При цьому пріоритетними видами правопорушень чинного податкового законодавства визнано:

1) приховання або заниження обсягів доходів за результатами неоприбутковуваних активів нафтової галузі, незавершеного будівництва;

2) відображення у податковій звітності більших обсягів витрат на основі шахрайства та представлення операцій з фіктивними контрагентами, зарахування до витрат корпоративного преміювання, що є порушенням податкового обліку у сфері оподаткування податком на прибуток підприємств, відсутність документів первинного обліку);

3) маніпулювання показником функціонального призначення та використання земельних ділянок під час визначення податкових зобов'язань із земельного податку тощо.

За досліджуваний період значно скоротилася кількість позапланового контролю у 2022 році (6524 перевірки), проте у 2023 році така активність почала нарощувати реальні показники – до 14736 перевірок, досягнувши показників 2018 року. Динаміка чисельності фактичних перевірок особливих змін не зазнала, що визначено самою природою даного виду контролю.

За наслідками позапланового контролю органів ДПС України, базовими їх порушеннями визначено:

1) протиправність утворення податкового кредиту з ПДВ і витратної складової за результатами фінансово-господарської діяльності із залучення фіктивних контрагентів та доказової матеріальної бази постачання товарів;

2) операції подання неправдивих даних стосовно країни походження імпортних товарів в сфері операцій ЗЕД;

3) порушення вимог ведення чи взагалі відсутність первинних документів бухгалтерського та податкового обліку, відповідних регістрів, іншої фінансової звітності, яка визначає розміри податкових зобов'язань платників податків і податкових агентів.

Фактичний податковий контроль органів ДПС України у 2018-2023 роках в основному був спрямований на:

1) операції купівлі-продажу підакцизної продукції (через АЗС, тютюнових і алкогольних виробів);

2) наявністю ліцензійних і дозвільних документів на право здійснення окремих видів господарської діяльності;

3) установлення законності функціонування акцизних складів (особливо мобільних);

4) повноцінне використання РРО та ПРРО (занижені виручки від реалізації (до 5 тис. грн.), вагома частка безготівкових операцій (90-100%), реалізації підакцизних товарів через РРО);

5) інтернет-продажі (пріоритетно підакцизних товарів);

6) правомірність трудових відносин і законність оплати праці тощо.

Позитивним результатом ефективної роботи з податкового контролю є донарахування та стягнення сум податків і зборів, а також пені та штрафів за результатами податкових перевірок. При цьому всі донарахування мають бути правомірними, а штрафні санкції застосовані належно (табл. 1.2.5).

Таблиця 1.2.5

Динаміка показника рівня охоплення податковим контролем платників податків та їх результатів у 2018-2023 роках

Показники	Роки					
	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Рівень охоплення фіз. осіб податковими перевірками	16	13	12	23	8	16
Рівень охоплення юрид. осіб податковими перевірками	37	31	28	57	19	26
Донараховано, млрд. грн.	13,23	6,86	13,15	9,7	0,26	2,3

Здійснивши короткий екскурс у сферу показників мобілізації податкових надходжень, стає зрозумілим явний зв'язок фактичних загроз економічній безпеці держави з викликами податкової безпеки. Основний зміст виражається:

1. У збільшенні диференціації соціально-економічного розвитку держави і населення, що проживає на її території. Бюджетно-податкова незабезпеченість національної економіки

через низький рівень збирання податкових надходжень не дає змоги належним чином розвивати соціальну сферу. Низький рівень економічного розвитку визначає згортання виробництва у життєво важливих галузях (обробної промисловості), знижує результативність діяльності організацій реального сектора економіки, руйнує технологічну єдність наукових досліджень і розробок, сприяє зростанню зовнішнього боргу України та зростанню бюджетних витрат на його погашення.

2. В ослабленні системи державного фінансового, у тому числі податкового, контролю, що створює «ґрунт» для розширення діяльності кримінальних структур на зовнішньому і внутрішньому ринках. Для ухилення від сплати податків до бюджетної системи країни бізнес нерідко використовує незаконні схеми податкової оптимізації[23].

Нині податкова система України стикається з різними проблемами, які знижують ефективність її функціонування та прямо впливають на податкову та загалом економічну безпеку країни. Ці проблеми несуть у собі такі загрози:

1. Високий рівень ухилення від сплати податків і прогресивність розвитку тіньової економіки, в якій значний обсяг економічної діяльності може залишатися за межами офіційної економіки, що призводить до втрати податкових надходжень. Компанії та приватні особи часто використовують різні способи ухилення від сплати податків.

Актуальним у сучасних реаліях є ухилення від податків популярних вітчизняних медійних особистостей, адже ринок інтернет-маркетингу та нативної реклами постійно зростає. Для ДПС України сьогодні на порядку денному повинно постати питання створення спеціального відділу для перевірки громадян, які заробляють за допомогою інформаційних продуктів і соціальних мереж. Це забезпечить визначення реальних обсягів їх ухилення від оподаткування. Посилення контролю сплати податків у сфері інтернет-бізнесу – це необхідний захід, оскільки останніми роками цей вид діяльності став одним із

[23] Національний інститут стратегічних досліджень, 2023. Актуальні виклики та загрози економічній безпеці України в умовах воєнного стану. URL : https://niss.gov.ua/sites/default/files/2023-05/executive-1.pdf.

найвпливовіших для економіки держави, і його частка в загальному обсязі економічної діяльності постійно збільшується. Здебільшого для цієї сфери характерна непрозорість і недостатній контроль з боку податкових органів, оскільки цей вид доходу відносно новий у сучасній податковій практиці, а інструментарій його контролю та справляння ще не встановлений.

Поряд із цим низькі санкції за ухилення від сплати податків або недотримання податкового законодавства, слабкий контроль – лише посилюють імовірність та можливості для ухилення від сплати податків.

2. Корупція у податкових органах, що знаходить прояв у нерегульованій взаємодії між платниками податків і податковими органами, зловживанні посадовими особами своїми повноваженнями з метою отримання незаконних вигод або хабарів від платників податків способами підробки документів, незаконного зменшення податкових зобов'язань, надання преференцій за хабарі та інших способів несанкціонованого отримання прибутку. Деяким суб’єктам господарювання вдається уникнути податкових перевірок або податкові органи ставляться до них «ліберально», визначаючи недобросовісність при проведенні податкових перевірок. Загалом, корупція у податковій сфері підриває прозорість і справедливість податкової системи, нівелює інтереси держави та чесних платників податків, значно ускладнює збирання податків і сприяє обмеженню державних доходів.

3. Низька обізнаність громадян щодо своїх податкових зобов'язань і низька податкова культура, зумовлена недостатньою фінансовою грамотністю і небажанням платників податків вчасно їх сплачувати, впливають на ефективність податкової системи. Також низька довіра до держави демотивує кожного платника, якщо громадяни не бачать чітких результатів від сплати податків (поліпшення інфраструктури, соціальних послуг). Дані обставини вторинно визначають умови ухилятися від оподаткування, а їх фактична сплата сприймається безглуздо.

4. Перевантаженість і складність податкової системи, визначена надмірністю податкового законодавства. Податки в Україні досить різноманітні, вони мають свою структуру і

різноманітні нюанси, які вимагають уважного вивчення податкової системи і можуть викликати проблеми у розумінні її функціонування та призвести до помилок у розрахунку податків, затримок у їхній сплаті та, як наслідок, до зниження ефективності збору податкових платежів, збільшення адміністративних витрат.

5. Недостатній рівень ефективності та неоптимізовані процеси податкового адміністрування. У результаті неналежного рівня функціонування існуючих інформаційних технологій, автоматизованих систем збору податків і електронного документообігу може призвести до затримок і помилок у податковому адмініструванні. Крім того, недостатня підготовка та професіоналізм працівників податкових органів також впливають на ефективність збору податків і дотримання податкового законодавства.

6. Невідповідність між податковою системою та реальними умовами в економіці. Інфляція, швидкі темпи змін в економічному середовищі, такі як цифрові інновації, міжнародна торгівля та мобільність капіталу, створюють виклики для податкової системи, до яких вона може бути неготова. Податкова політика має бути здатною адаптуватися до умов, що змінюються, щоб упоратися з викликами, які виникають унаслідок таких змін. Проблемним питанням залишається невідповідність міжнародним стандартам (стандартам ОЕСР), що зумовлює зростання привабливості економіки країни для ухилення від оподаткування через офшорні зони.

7. Низький рівень взаємодії між рівнями влади. Відповідно, децентралізація, при якій податкові надходження частково залишаються на місцевому рівні, без належного контролю може зумовлювати нерівномірний розподіл доходів, у ході чого деякі регіони не можуть ефективно збирати податки або неправильно розпоряджаються своїми ресурсами. Також проблеми з міжурядовою координацією, а також неефективні міжурядові механізми можуть призвести до втрати податкових надходжень, особливо в міжнародному контексті.

8. Політична нестабільність і часті зміни в податковому законодавстві зумовлюють виникнення труднощів із плануванням діяльності компаній та фізичних осіб, підвищуючи податкові ризики. Зміна урядів або політичних режимів також

може призвести до нестабільності податкової системи, перешкоджаючи довгостроковим інвестиціям та економічному розвитку.

9. Низька ефективність використання податкових надходжень знижує рівень фінансово-економічної довіри платників податків і громадян. Неефективне управління державним боргом також може погіршити економічну ситуацію і створити додаткові проблеми для податкової системи.

10. Світовою і національною проблемою сьогодні виступає старіння населення, а військові дії на території України лише посилюють їх. Фактично, зменшення чисельності працездатного населення є загрозою та зростанням рівня податкового навантаження на доходи фізичних осіб, зокрема соціальних відрахувань. У зв’язку з даною проблемою розгорнутим залишається питання пошуку альтернативних баз оподаткування доходів фізичних осіб.

Наявність великої кількості різноманітних ризиків у сфері податкових відносин гальмує цілеспрямовану діяльність господарюючих суб'єктів, знижує рівень їх сталого та безпечного розвитку, заважає також дотриманню інтересів держави. Саме тому для протидії вищеназваним загрозам необхідний дієвий механізм забезпечення безпеки у податковій сфері, заснований на інструментах державного фінансового та податкового контролю, належного рівня регулювання й управління загалом.

Важливу роль у структурі складових регуляторної політики з впевненістю можна делегувати саме податковій політиці як інструментарію забезпечення стабільності податкових надходжень / доходів бюджетів країни в умовах співставності базовим макроекономічним показникам розвитку. Такі обставини визначають посилений інтерес до методів та інструментарію регуляторного впливу через призму структурних складових податкової безпеки.

За своєю природою регуляторна політика акумулює широкий спектр форм регулювання діяльності суб’єктів господарювання у формі створення умов, розмаїття дозволів, обов'язкових вимог до економічних процесів та дій, контрольно-наглядових процедур, обмежень, а також механізмів прогнозно-ретроспективної оцінки ефективності регулювання. Вимогами до

регуляторної політики сьогодні є здатність до адаптації та якісного розвитку її структурних складових в умовах макроекономічних і зовнішньоекономічних викликів.

Сучасна регуляторна податкова політики визначає створення умов забезпечення стійкості та стабільності податкових надходжень до бюджетів усіх рівнів у державі. Проблема стійкості податкових платежів набуває особливо значення, адже забезпечує постійне функціонування державних фінансів на етапі нових макроекономічних викликів, зумовлених заходами податкової політики та втручання в організацію відтворювальних і перерозподільчих процесах. Завдяки регуляторному впливу видається можливим здійснення стабілізації податкових надходжень шляхом провадження дискреційних і автоматичних механізмів та інструментів податкової політики.

Податкова система України характеризуються широким спектром інструментарію з унікальною національною архітектурою та різною реакцією на зміни процесів податкового адміністрування (починаючи від ефективності обліку об'єктів оподаткування, податкових баз і до своєчасності та повноти сплати податку), необхідністю розширення податкових баз, за винятком імовірності податкової ерозії, збільшення витрат держави щодо адміністрування податкових надходжень, попередження можливостей нелегальної їх мінімізації, а також спрощення методичних засад розрахунків за податковими платежами.

Отже, вітчизняна регуляторна політика у сфері забезпечення достатності податкових доходів як основи економічної безпеки України повинна спрямовувати зусилля у напрями реалізації таких заходів.

1. Оптимізація податкової системи, провадження прогресивного оподаткування, збільшення податкового навантаження на найбагатших громадян і компанії може збільшити надходження до бюджету. Водночас важливо знайти баланс, щоб не заохочувати ухилення від сплати податків. Скорочення бюрократичних процедур, удосконалення процедур реєстрації та звітності, а також електронна система збору податків можуть зменшити адміністративні витрати та підвищити ефективність збору податків. Удосконалення податкових ставок необхідно

здійснити задля забезпечення стабільності надходжень тощо. Важливим завданням регуляторної політики повинна стати диверсифікація, зокрема не запровадження нових платежів, а саме зміна їх структури з метою мінімізації коливань їх надходжень.

2. Зростання динаміки чисельності суб'єктів господарювання (юридичних і фізичних осіб-підприємців), адже поява кожного нового суб'єкта у визначеному секторі економіки призводить до зростання продуктивності шляхом перерозподілу ресурсів, посилення конкуренції, створення нових робочих місць і зростання кінцевих результатів господарської діяльності (доходів/прибутків). Світовим досвідом доведено, що послаблення регулювання відкриття бізнесу призводить до зростання доданої вартості фірм близько 20%.

3. Особливої уваги потребує регулювання рівня безробіття у країнах, адже практикою нестабільного економічного розвитку доведено, що при зростанні ринкової заробітної плати мінімальна заробітна плата призводить до зростання безробіття на конкурентних ринках. Крім того, регулювання ринку праці визначає продуктивність фірми, а також зміни кредитних ринків – сприяння працевлаштуванню призводить до зменшення обсягів і термінів банківського кредитування. Сильна держава повинна бути зорієнтована на підвищення реальних доходів основної маси громадян, рівня їх життя, зменшення масштабів убогості і бідного населення, підвищення його безпеки, зниження безробіття, забезпечення благополуччя громадян.

4. Формування оптимальної організаційної структури податкових органів, дотримання єдиних правил роботи для всіх працівників, включаючи єдині правила поведінки (стандарти професійної поведінки, неприйнятність корупційної складової, дотримання принципу конфіденційності при роботі з особистою інформацією). Необхідно гарантувати застосування ефективної системи планування та контролю в їх роботі, включаючи систему повсякденного контролю податкових надходжень, яка забезпечує реальну підзвітність за сплаченими до бюджетної системи податкових платежів і формування максимально можливого податкового потенціалу держави та її адміністративно-територіальних утворень. Доцільно посилити підходи до

професійного управління різними сферами діяльності Державної податкової служби України на основі винятково дієвих бізнес-процесів і використання сучасних ІТ-систем, які підтримують функціонування бізнес-процесів управління податковими відносинами за допомогою цифрових технологій.

Регуляторні органи держави повинні докладати максимум зусиль для того, щоб не допустити зростання короткострокових ризиків, пов'язаних з фінансовими труднощами і загостренням торгових суперечок, і продовжувати досягнення економічних, соціальних та екологічних цілей у рамках подальшого здійснення довгострокової стратегії розвитку.

5. Удосконалення системи боротьби з ухиленням від сплати податків на основі використання смарт-технологій для контролю. Мова йде про запровадження автоматизованих систем моніторингу фінансових потоків, які дають змогу виявляти ухилення від сплати податків, зокрема за допомогою штучного інтелекту та великих даних. Посилення відповідальності за ухилення від сплати податків шляхом запровадження більш жорстких санкцій за податкові порушення у формі штрафів і кримінальної відповідальності лише посилить очікуваний результат. Варто створити стійкі до зловживань норми податкового законодавства, що не дадуть змоги недобросовісним господарюючим суб'єктам порушувати податкове законодавство.

6. Реформа державних видатків і бюджетної політики. Чітке та прозоре планування державного бюджету дозволить ефективно розподіляти наявні кошти та оптимізувати витрати, а контроль ефективності використання державних коштів шляхом провадження регулярного аудиту державних витрат з метою виявлення неефективних витрат і корупційних практик лише сприятиме стабільності державних фінансів.

7. Розширення бази оподаткування у рамках удосконалення податкової системи для малих та середніх підприємств. Спрощення податкового середовища для МСП та сприяння їх діяльності шляхом зменшення адміністративних бар'єрів або створення стимулів для старт-апів зумовить зростання рівня ділової активності та появи на ринку нових суб’єктів господарювання. Також у рамках легалізації тіньової економіки цінною стане розробка заходів сприяння легалізації бізнесу,

включаючи амністію капіталів та зменшення штрафів для тих, хто добровільно сплачує заборгованість.

8. Застосування ефективних і дієвих правил співпраці та обміну податковою інформацією як усередині країни, так і на міжнародному рівні. Вважаємо, що співпраця з міжнародними організаціями дозволить удосконалити національну податкову політику шляхом приведення її у відповідність до міжнародних стандарті. Це зменшить ризики для економічної безпеки, пов'язані з відмиванням грошей та ухиленням від сплати податків. Також сприяння міжнародному співробітництву для боротьби з ухиленням від сплати податків через маніпуляції з трансфертним ціноутворенням лише посилить захисну здатність вітчизняної економіки.

9. Спрощення (усунення нетарифних бар'єрів торгівлі) та створення максимально зручних операції торгівлі (у тому числі міжнародної) та споживання. Особливої уваги потребує регулювання міжнародної торгівлі та тривалості митного оформлення, оскільки затримки постачання товарів у результаті митного оформлення (на 10%) призводить до скорочення експорту та імпорту (на 4%). Доцільно також посилити механізми оцінки впливу торговельних заходів та угод про вільну торгівлю.

10. Постійно моніторити та контролювати економічну ефективність рівня оподаткування, який у довгостроковій перспективі визначає рівень прибутку, інвестиційну активність, перехід до неформальної економіки та поступове зменшення податкових надходжень. Існуючі податкові пільги на основі прибутку потрібно перетворити на такі, які ґрунтуються на видатках у формі прискореної або посиленої амортизації, інвестиційних податкових кредитів. Акцентувати увагу на перегляді законодавства у сфері оподаткування ПДВ операцій цифрового бізнесу та впровадження мінімального корпоративного податку як засобу протидії ухиленню від оподаткування.

11. Підвищення фінансової грамотності та обізнаності шляхом реалізації освітньої кампанії для громадян та суб'єктів бізнесу. Необхідно не покладати рук при проведенні заходів з підвищення фінансової грамотності населення щодо важливості сплати податків і визнання їх ролі у забезпеченні економічної

безпеки країни. Інформування громадян про використання зібраних податків значно підвищить довіру до державної податкової системи.

12. Інноваційні фінансові інструменти у формі податкових кредитів зумовить створення податкових стимулів для інвестицій у науково-технічний розвиток та інфраструктуру, сприятиме економічному зростанню та збільшенню податкових надходжень у майбутньому. Цінним видається використання новітніх фінансових технологій (Fintech) для ефективного збору й обробки податкових платежів, що забезпечить прозорість і зменшить адміністративні витрати.

13. Передача права власності, зокрема у сфері земельних відносин, що особливо актуально в умовах нестачі якісної сільськогосподарської продукції. Крім того, володіння земельними ділянками спрощують доступ до зовнішнього фінансування та стимулюють процеси інвестування.

14. Посилення ролі державних підприємств, оптимізація їх діяльності посилить їх значущість і стимулюватиме економічний розвиток країни, що призведе до збільшення податкових надходжень.

15. Швидкі та безповоротні кліматичні зміни, обмеженість і невідновлюваність природних ресурсів сьогодні призводять до розширення джерел податкових платежів, у тому числі перегляді положень оподаткування операцій з вуглецевими ресурсами, переходу на ресурсозберігаючі технології та оподаткування економічної діяльності зокрема. Україні глобально необхідно перейняти й адаптувати засади передового світового досвіду у сфері Green-taxation.

Посилення інвестиційних процесів необхідно здійснити шляхом поліпшення виконання перерозподільної функції державних фінансів, підвищення ефективності інституту фінансового посередництва, поліпшення механізму монетарної трансмісії. З боку державних фінансів заходами повинні стати: справедливий перерозподіл доходів, виправлення диспропорцій в оплаті праці різних галузей, які фінансуються з бюджету, запровадження адекватного рівня прожиткового мінімуму, спрощення механізмів залучення наявних коштів громадян у

державні цінні папери. Необхідним виступає забезпечення відкритості та ліквідація дискримінації середовища для іноземних інвесторів, а також ясність, прозорість та передбачуваність нормативно-правової бази для інвестицій.

З монетарного блоку – посилення зацікавленості банків в кредитуванні інвестиційних проєктів в національній економіці, підвищення зацікавленості у розвитку фінансової інфраструктури та залученні коштів громадян у банківську систему для їх продуктивного використання. Як наслідок, стимулювання інвестицій створить основу для економічного зростання.

Сучасна регуляторна політика відрізняється особливою динамічністю, оскільки виступає практичною площиною взаємодії державних, приватних і громадських інтересів, визначена необхідністю соціально-економічного зростання на засадах передбачуваності, планомірності та стабільності. Крім того, функціонування податкової сфери держави характеризується безліччю не тільки економічних показників, серед них особливе місце посідають показники податків як основи формування бюджетів різного рівня. Саме тому важлива ідея гармонізації інтересів господарюючих суб'єктів з інтересами держави полягає насамперед у можливості формування такого обсягу доходів (прибутків), відрахування від якого у вигляді податків задовольнить потреби держави у формуванні бюджетів різних рівнів. Ця позиція не є новою.

Водночас відзначимо, що системний фінансовий дефіцит, національні наростаючі економічні проблеми в умовах невизначеності зовнішнього середовища, посилені військовими діями 2022-2024 років, зумовили принципові виклики регуляторної політики України та висунули необхідність її перегляду з метою забезпечення економічної безпеки, стійкості та наступного зростання.

Вважаємо, що існуючі класичні вимоги до регуляторної політики за векторами справедливого податкового навантаження, стимулювання інноваційного сектора, конкурентоспроможності, нарощування зростанню продуктивності праці та створенню нових робочих місць у сучасних умовах господарювання вже не видаються ефективними. Мова йде про абсолютно новий погляд

на політику регулювання податкових надходжень, зумовлений викликами пандемії, військовими діями та зміни структури, секторів ринкових відносин, зокрема недоотримання та втрата податкових надходжень у зв'язку з ухиленням від оподаткування, а також погіршення міжнародної податкової конкуренції.

Заявлені аргументи зумовлюють доцільність перегляду та адаптації нових умов оподаткування постійно трансформуючого ринку праці, базованого на автоматизації та роботизації виробничих процесів, а також значної поляризації в оплаті праці. Сьогодні швидкими темпами розвивається нові форми зайнятості, пов'язані з інтернет-торгівлею (платформенна економіка: Alibaba, Amazon, Uber) та gig economy, основу якої складають трудові відносини на основі короткострокових контрактів або неформальних домовленостях на умовах дистанційності виконання завдань чи обслуговування. Платформи приносять інновації в економіку, дають нову якість життя для споживачів – більшість щоденних покупок уже можна здійснювати онлайн, швидко і у кілька кліків. Торговельні е-системи часто реалізують рішення за принципом одного вікна, даючи змогу робити всі операції в єдиному мобільному застосунку. Накопичення великої кількості даних дає змогу екосистемі сформувати «портрет клієнта» і забезпечити безшовність отримання послуг, а також підвищити точність адресних пропозицій різних продуктів, їхню кастомізацію під потреби конкретної людини. За таких умов нові трудові реалії призводять до падіння легальних трудових доходів і, як наслідок, податків на працю, а головне – деформуватимуть у майбутньому можливості перерозподілу доходів фізичних осіб через оподаткування. Указані обставини вимагають розробки нових правил податкового адміністрування, у тому числі залучення інтернет-платформ виконувати роль податкових агентів.

Крім того, платформи й екосистеми дають нові можливості постачальникам товарів і послуг. Так, платформи онлайн-торгівлі дають малим і середнім підприємствам спосіб дотягнутися через Інтернет до великої кількості покупців, знімаючи географічні обмеження для розвитку їхнього бізнесу. Саме швидкий та тотальний розвиток новітніх бізнес-структур (цифровий бізнес)

висунули проблеми оподаткування їх господарської діяльності. Сьогодні гостро стоїть питання визначення місця оподаткування зазначеної діяльності: чи у країні офіційної реєстрації продавця товарів (робіт, послуг), чи у країні, де надаються такі послуги/реалізуються товари.

Указана неточність призводить до фактичного ухилення від оподаткування, що у макроекономічному сенсі призводить до втрати бюджетних коштів, а також погіршення спроможності в рамках міжнародної конкуренції у рамках вищих цін на продукцію у зв'язку з її вищим рівнем оподаткування. Розглядаючи питання міжнародної співпраці та глобальної імплементації податкового законодавства варто розглянули можливість запровадження мінімальної ставки податку на дохід/прибуток від інтернет-торгівлі у розміні 15% з метою мінімізації податкової міжнародної конкуренції та ухилення від оподаткування.

Основними принципами стратегії контрольної роботи податкових органів у сфері податкового адміністрування повинні стати: мотивація платників до відмови від інструментів мінімізації податків, концентрація контрольних заходів у зонах ризику, а також забезпечення якості здійсненого контролю. Для виявлення можливих зон ризику виникає необхідність передбачати фактори виникнення та розвитку критичних ситуацій, як зовнішніх, так і внутрішніх: суперечливість нормативно-правової бази, незбалансованість заходів податкового регулювання і стимулювання, невиконання платниками податків чинного законодавства, некоректне застосування імперативів податкового права органами-адміністраторами, а також недостатня оперативність змін податкового законодавства тощо.

Систематизація проблемних питань у сфері забезпечення достатності податкових доходів і шляхів їх розв'язання визначають необхідність і доцільність формування організаційно-правової схеми економічної безпеки держави, яка функціонуватиме через призму податкової безпеки (рис. 1.2.4.).



Рис. 1.2.4. Механізм регуляторної політики через елементи податкової безпеки[24]

Основними складовими системи забезпечення податкової безпеки держави повинні стати:

1. Цільово-дійовий підхід, пов'язаний із нарощування ефективності через систему факторів впливу на рівень податкових доходів бюджету.

2. Заходи забезпечення економічної безпеки, здійснювані на основі результативного державного регулювання та управління податковою системою через систему установ податкового адміністрування, контролю та нагляду.

3. Визначення факторів впливу, розробка прогнозів і встановлення можливих ризиків.

[24] Abramova A., Chub A., Kotelevets D., Lozychenko O., Zaichenko K., Popov O. Regulatory Policy of Tax Revenues Efficiency Assurance as the Dominant of State Economic Security. *International Journal of Sustainable Development and Planning*. October, 2022. Vol. 17. No. 6. Pp. 1727-1736. https://doi.org/10.18280/ijsdp.170606

4. Показники граничних значень (рівень життя, показники інфляції, рівень безробіття).

5. Методико-інструментарний підхід, застосування якого визначається результатами оцінки ситуації та наступного прогнозування. Ефективним тут видається застосування результативної системи планування та контролю на основі новітніх систем ІТ-технологій, що забезпечує формування максимального податкового потенціалу в країні» [25].

6. Концептологія людиноцентричної та моральної податкової системи і податкової політики, які є визначальними у розумінні взаємодії держави з її громадянами через механізм оподаткування. Заявлена концепція повинна фокусуватися саме на людині як основному суб'єкті податкових відносин і визначати, як повинна функціонувати податкова система з точки зору моральних і етичних стандартів. У таких підходах особливу увагу необхідно приділяти саме інтересам громадян, справедливості, рівності та соціальній відповідальності. Податкова політика повинна бути зорієнтована на забезпечення гідності, прав і благополуччя людини, а також на розвиток інститутів, які підтримують інтереси особистості, сприяють її соціальній і економічній стабільності.

У зв’язку з цим, ключовими принципами людиноцентричної податкової системи повинні стати:

1) засади гуманності реалізації податкової системи, відповідно податкова система повинна бути сприятливою до людей, зокрема до тих, хто знаходиться в уразливих соціальних групах, а також враховувати індивідуальні обставини платників податків (доходи, потреби і соціальні статуси);

2) справедливість і рівність платників податків у залежності від своїх можливостей, застосування у вітчизняній практиці прогресивного оподаткування тощо;

3) права людини та її свободи (можливість оскарження податкових рішень);

---

[25] Abramova A., Chub A., Kotelevets D., Lozychenko O., Zaichenko K., Popov O. Regulatory Policy of Tax Revenues Efficiency Assurance as the Dominant of State Economic Security. *International Journal of Sustainable Development and Planning*. October, 2022. Vol. 17, No. 6. Pp. 1727-1736. https://doi.org/10.18280/ijsdp.170606

4) людиноцентрична податкова система повинна забезпечувати підтримку індивідуальних і колективних ініціатив у сфері бізнесу, адже економічне благополуччя людини залежить від розвитку підприємництва та інновацій.

Моральна складова податкової системи повинна передбачати фундаментацію оподаткування на етичних засадах, які враховують загальні блага, солідарність і соціальну відповідальність. У такій системі важливим повинен стати не тільки ефективна мобілізація податків, але й дотримання моральних стандартів при прийнятті податкових рішень і політики управління.

Отже, висока інтенсивність глобалізаційних процесів, недостатня стійкість економіко-правових умов господарської діяльності в державі у поєднанні з необхідністю реалізації національних інтересів і досягнення запланованих цілей визначають рівень економічної безпеки держави. Сьогодні економічна безпека забезпечується засобами фінансової стабільності, ключовими серед яких виступає податкова безпека, яка функціонує через призму ефективності податкових надходжень.

В Україні державний бюджет безпосередньо залежить від податкових доходів. За їх рахунок держава реалізує свої функції та завдання, саме тому податки як фактор економічної безпеки країни має колосальне значення для національної економіки загалом. Податкові відносини проходять сьогодні вагомий трансформаційний період. Мова йде про удосконалення адміністрування податкових платежів за векторами ерозії національної бази оподаткування, необхідності посилення екологічного оподаткування, ухилення та перекладання податків, необхідності оподаткування цифрових товарів та послуг, а також унаслідок зміни міжнародних підходів до аналогічних процесів.

Основними завданнями, що потребують виконання у сфері податкових відносин з метою гарантування національної економічної безпеки, є: створення прозорого податкового середовища та спонукання до платників податків до добровільного уточнення та виконання податкових обов'язків. Убачається, що поряд з класичними інструментами повинні активно впроваджуватися і новітні: подальший розвиток цифрових технологій, а також людиноцентричний підхід і

створення на його основі умов для добровільного дотримання податкового законодавства та побудови партнерських відносин з усіма учасниками податкової сфери. Ці аспекти допоможуть у стимулюванні економіки держави, поліпшать інвестиційний клімат, забезпечать державний бюджет необхідними ресурсами, а отже, підвищать рівень економічної безпеки країни. Вони допоможуть сформувати таку систему оподаткування, яка б забезпечила не тільки ефективність і сталість фінансових доходів, але й би враховувала б людські потреби, їх права і моральні стандарти, нарощуючи рівень довіри громадян до держави, забезпечуючи справедливість і соціальну згуртованість у суспільстві. Отже, регуляторна політика у сфері забезпечення достатності податкових доходів як основи економічної безпеки України повинна носити комплексний характер, задовольняючи потреби економіки XIX століття та належного рівня її соціального розвитку.

Перелік використаних джерел

1. Будник Л., Ронська О., Лісецька Л. Фінансова безпека держави в умовах воєнного стану. *Галицький економічний вісник*. 2022. № 4(77). С. 138-147.
2. Бюджетно-податкова безпека : навч. посіб. / за ред. Г. В. Миськів. Львів : ЛьвДУВС, 2021. 276 с.
3. Варналій З. С., Онищенко С. В., Маслій О. А. Загрози економічній безпеці України в умовах глобалізації. Конкурентні стратегії безпеки розвитку України у глобальному середовищі: монографія. ДУ «Інститут регіональних досліджень ім. М.І. Долішнього НАНУкраїни»; за заг. ред. А. І. Мокія. Львів, 2019. С. 21-95.
4. Васюк Ю. М. Податковий контроль в умовах реформ в Україні. *Аспекти публічного управління*. 2021. № 3. С. 27-36.
5. Голіков С. С. Сутність податкової безпеки. *Економіка та держава*. 2015. № 9. С. 130-136.
6. Дем'янишин В. Г. Податковий механізм формування доходів бюджету: концептуальні засади теорії та напрями модернізації. *Світ фінансів*. 2021. №2 (51). С.75.
7. Дубровський В., Черкашин В., Гетман О. Порівняльний аналіз фіскального ефекту від застосування інструментів ухилення/уникнення оподаткування в Україні: 2021. Центр соціально-економічних досліджень CASE Україна. Інститут соціально-економічної трансформації. К., 2021. 55 с.

8. Звіт про результати оцінки системи податкового адміністрування України за допомогою Діагностичного інструменту оцінки податкового адміністрування (TADAT). URL: http://sfs.gov.ua/diyalnist-/plani-ta-zviti-roboti-/339853.html.

9. Економічна безпека: організаційно-правові, інформаційно-аналітичні та оперативно-розшукові засади : збірник тез Всеукраїнської науково-практичної конференції, 16 травня 2024 року / відп. за вип. Є. Ю. Колосовський. Ірпінь : Державний податковий університет, 2024. 484 с.

10. Єгоричева С.Б., Гудзь Т.П. Фінансово-економічна безпека домогосподарств в Україні та підходи щодо її оцінювання. *Цифрова економіка та економічна безпека*. 2023. № 8 (08). С. 116-124. URL: http://dees.iei.od.ua/index.php/journal/article/view/230/216

11. Іванишина О.С., Прокопенко І.А., Панура Ю.В. Удосконалення податкової системи як фактор підвищення фінансової безпеки держави. *Ефективна економіка*. 2021. № 4. URL: http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=8775.

12. Комончук С. Критерії ефективності ведення податкової політики. *Бізнес інфо*. 2019. Вип. 3. С. 267-271.

13. Крамаренко К.М., Сахно І.В. Податкова безпека в управлінні фінансовою безпекою держави. *Ефективна економіка.* 2020. № 4. URL : http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/4_2020/54.pdf.

14. Лебедзевич Я.В. Вплив макроекономічних факторів на стан адміністрування податків. *Вісник ЖДТУ*. 2020. № 4 (74). С. 166-175. URL: http://ven.ztu.edu.ua/article/viewFile/59715/55585.

15. Лісовий Г. Система загроз податковій безпеці: постановка проблеми. URL: 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/pp_2017_3_18.pdf.

16. Лісовська О. Детермінанти забезпечення фінансово-економічної безпеки домогосподарств в умовах довготривалої війни в Україні. *Економіка та суспільство*. 2024. № 62. https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-62-138.

17. Михайленко В.В., Сокирко О.С. Аналіз динаміки податкових надходжень до Державного бюджету України. 2021. URL: https://conf.ztu.edu.ua/wp-content/uploads/2020/01/134.pdf.

18. Національний інститут стратегічних досліджень, 2023. Актуальні виклики та загрози економічній безпеці України в умовах воєнного стану. URL : https://niss.gov.ua/sites/default/files/2023-05/executive-1.pdf.

19. Одінцова Т.М. Оптимізація податкового навантаження як інструмент економічного зростання. *Збірник наукових праць Університету державної фіскальної служби України*. 2020. № 2. С. 253-265.

20. Офіційний сайт: Державний веб-портал бюджету для громадян. URL : https://openbudget.gov.ua.
21. Офіційний сайт: Державна податкова служба України. URL : https://tax.gov.ua/pro-sts-ukraini/struktura/.
22. Офіційний сайт: Міністерство фінансів України. URL : https://index.minfin.com.ua/ua/economy/gdp/.
23. Петрушевська В.В. Економічна безпека держави: зміст і класифікація загроз. *Ефективність державного управління : збірник наукових праць*. Львів, 2016. Вип. 32. С. 441-448.
24. Податки і збори: сучасні тенденції та перспективи. [Вдовиченко А. М. та ін., за заг. ред. В. М. Мазярчука]. Київ: «ФОП Лопатіна О.О.», 2021. 392 с
25. Податковий кодекс України : Закон України від 02 грудня 2010 № 2755-VI. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2755-17#Text.
26. Полторак А.С. Аналіз податкових надходжень у структурі доходів зведеного бюджету України. *Науковий вісник Миколаївського національного університету ім. В.О. Сухомлинського*. Економічні науки. 2021. № 2(5). С. 130-134.
27. Презентація результатів стратегічного аналізу щодо оцінки ризиків та загроз фіскальної безпеки України в Києві 22 грудня 2020 року. URL: https://appu.org.ua/main-news/prezentacziya-rezultativ-strategichnogo-analizu-shhodo-oczinki-rizikiv-ta-zagroz-fiskalno%D1%97-bezpeki-ukra%D1%97ni-2/.
28. Про затвердження Методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки України: Наказ Міністерства економічного розвитку і торгівлі України від 29.10.2013 № 1277. URL : https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v1277731-13#Text.
29. Тарасюк М.В., Сироветник О.С. Доходи бюджету в системі соціально-економічного розвитку України. *Науковий вісник Ужгородського національного університету*. 2020. Вип. 21. Ч. 2. URL : http://www.visnykeconom.uzhnu.uz.ua/archive/21_2_2020ua/21.pdf.
30. Тарасюк М. Формування доходів бюджету в умовах трансформації економіки. *Вісник Київського нац. торг.-екон. ун-ту*. 2021. № 5. С. 63-71.
31. Українська правнича енциклопедія / За заг. ред. В.М. Тертишника, Л.Р. Наливайко, А.Є. Фоменко, В.В. Ченцова. Київ : Алерта, 2023. С.62. ISBN 978-617-566-754-5.
32. Фінансова безпека домогосподарств в Україні: сучасні проблеми та механізм забезпечення : монографія. М.С. Зварич, Я.М. Кашуба, Б.І. Пшик, Л.Я. Слобода. Львів : СПОЛОМ, 2020. 273 с. URL: ttps://financial.lnu.edu.ua/wp-content/uploads/2021/11/Finansova-bezpeka.pdf.
33. Чуй І.Р., Голдак С.М., Дума О.І. Податкова безпека як фактор підвищення фіскальної результативності податкової системи

України. *Вісник ЛТЕУ*. Економічні науки. 2022. № 65 (2021). С. 151-160. DOI: https://doi.org/10.36477/2522-1205-2021-65-21.

34. Шолкова Т.Б. Роль державного регулювання у процесі детінізації економіки України: теоретико-правовий аспект. *Юридичний науковий електронний журнал*. 2020. № 8. С. 327-332. URL : http://www.lsej.org.ua/8_2020/83.pdf.

35. Abramova A., Chub A., Kotelevets D., Lozychenko O., Zaichenko K., Popov O. Regulatory Policy of Tax Revenues Efficiency Assurance as the Dominant of State Economic Security. *International Journal of Sustainable Development and Planning*. October, 2022. Vol. 17, No. 6. Pp. 1727-1736. https://doi.org/10.18280/ijsdp.170606

36. Costello C.B. Economic security. The American Woman, 2003-2004: *Daughters of a Revolution: Young Women Today*, 2016. pp. 291-308. https://doi.org/10.1007/978-1-137-11600-0.

37. Gechert S., Horn G., Paetz C. Long term effects of fiscal stimulus and austerity in Europe. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*. 2018. № 3. Pp. 647-666. https://doi.org/10.1111/obes.12287.

38. Marhasova V., Garafonova O., Popelo O., Tulchynska S., Pohrebniak A., Tkachenko T. Environmentalization of Production as a direction of ensuring the sustainability of production activities of enterprises and increasing their economic security. *International Journal of Safety and Security Engineering*. 2022. Vol. 12, No. 2, pp. 159-166. https://doi.org/10.18280/ijsse.120203.

39. Waller W.T. Economic security and the state. The Stratified State: Radical Institutionalist Theories of Participation and Duality*: Radical Institutionalist Theories of Participation and Duality*. 2019. pp. 153-171. https://doi.org/10.4324/9781315487090-7.

1.3. СУЧАСНІ МЕТОДИ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ГРОМАДЯН У СТАРОСТІ

Фінансове забезпечення у старості – загальна проблема для людей похилого віку в усьому світі. Основними джерелами доходу для літніх людей є: виплати, отримані за державними та недержавними пенсійними програмами, що фінансуються державою або із соціальних внесків роботодавців і самих працюючих; підтримка сім'ї; заробітна плата при продовженні роботи; дохід від активів, накопичених протягом життя. Співвідношення цих джерел варіюється залежно від рівня розвитку пенсійної системи й економіки країни, працевлаштування людини в офіційному чи неформальному секторах, статі; національних традицій та культури. До того ж, як показують дослідження, «економічний розвиток на рівні країни автоматично не поліпшує життя людей похилого віку»[26]. Це зумовлює посилену увагу урядів до розширення можливих методів забезпечення літніх людей, що передбачає і нововведення в освіті, сфері охорони здоров'я, соціальній відповідальності суспільства. Це потребує значних витрат і вкладень, але приносить позитивні результати через продовження трудової кар'єри, повноцінне та незалежне життя людей поважного віку.

Дане дослідження сформоване з трьох частин. Перша – присвячена огляду розвитку економічної думки з наголошенням на тих положеннях, ідеях, поглядах, які є оптимальним для розуміння і висвітлення сучасних тенденцій у забезпеченні людини в старості. Друга частина – огляд сучасного стану пенсійного забезпечення в різних країнах світу. У третій частині наведені основні характеристики пенсійної системи України.

Економіка не функціонує як автономна сфера життя, вона поєднує в єдине ціле усі види діяльності людини. Вона незримо виникає при взаємодії людей під час використання обмежених ресурсів для максимального забезпечення своїх потреб,

[26] World Bank (2023). Understanding Income Security for Older Adults. URL: https://thedocs.worldbank.org/en/doc/98421347706d9fecd936be71c0845479-0140022024/original/Understanding-income-security-for-older-adult.pdf

підтримання та поліпшення умов існування. Будь-яка людина, якщо вона не на безлюдному острові, так чи інакше залучена в економічний процес: використовує, підтримує, організовує, примножує, розвиває його. Варіантів взаємодії безліч, адже ці відносини можуть визначатися впливом особистих характеристик, релігії, традицій, державної політики, законодавчих норм і навіть самопочуття людини.

Відповідно, порядок виникнення та функціонування економічних явищ і процесів, особливості взаємодії суб'єктів господарювання, поведінка людини та результати її економічних рішень були і є об'єктом дослідження економіки як науки. Питання державного управління, економічної політики, правила ведення домашнього господарства, землеробства, багатство та права власності були в центрі уваги ще стародавніх мислителів, філософів, державних діячів. З розвитком суспільно-економічних відносин розширюється, поглиблюється та навіть зміщується фокус уваги дослідників економічних явищ і процесів. Виникають різні школи, підходи, теорії економічної думки, які, базуючись на математичних, філософських, психологічних, соціальних основах досліджують і пояснюють економічні відносини. На сьогодні мова вже йде не стільки про традиційну прикладну економіку, як про «інноваційну», «віртуальну», «соціальну», «зелену», «цифрову», «поведінкову» економіку та навіть нейроекономіку, що відображає всю багатогранність і складність сучасного економічного життя та діяльності людини.

Здійснюючи екскурс в історію економічної думки, будемо більше зосереджуватися на ідеях, дослідженнях явищах, які дотичні та допомагають ліпше зрозуміти бажання і необхідність формування особою фінансових фондів на випадок соціальних ризиків, зокрема забезпечення в старості.

Ще Адам Сміт у «Теорії моральних почуттів» (1759 р.) і подальших працях пояснював поведінку людини через призму соціопсихологічних чинників. Зокрема, економіст наголошував, що для більшості людей характерна надмірна самовпевненість і переоцінення власних сил. Людина в тій чи іншій мірі переоцінює шанс отримати вигоду (виграш, позитивні події, фінансова стабільність і підтримка за будь-яких умов) і недооцінює шанс

програшу, несприятливих подій. Але біль утрати для неї має набагато сильніший вплив, ніж щастя чи задоволення від виграшу[27].

Аналізуючи здатність людини до самоконтролю в економічних питаннях, Сміт зауважив, що людина надає мало значення тому, які вигоди і насолоди вона може отримати в майбутньому, її більше цікавить сьогоднішнє, тут і вже. Додамо, що особливо ця характеристика проявляється у молодому віці.

Основоположник інституційного напряму політичної економії Торстейн Бунде Веблен у праці «Теорія бездіяльного класу» (1899 р.) зазначав, що головним мотивом економічної поведінки людей є прагнення підвищити свій соціальний статус. Критикуючи ортодоксальних економістів, що зациклилися на суто грошовому вимірі будь-яких дій чи інтересів, Т. Веблен наголошував на необхідності залучення самої людини в економічний аналіз, озброївшись реалістичною психологією, в основі якої є спостереження за людською діяльністю.

Досліджуючи приватну власність через призму своєї теорії «показного споживання», Т. Веблен визначав її не просто як цінності, важливі для існування, а як форму прояву людиною власного соціального статусу, престижу. А це, зумовлює формування у людини відповідних цінностей, споживчих смаків, життєвих стратегій. І все це, за словами науковця, формується в культурному просторі під впливом різних інститутів і передається з покоління до покоління. Як результат, спостерігаємо показне (демонстративне) споживання, показне витрачання коштів на дороговартісні товари та послуги, що символізують багатство, без явної потреби в них. Дане явище не обмежується заможною елітою. Воно пронизує всі соціально-економічні класи, оскільки люди так чи інакше прагнуть створити імідж успіху. На сьогодні, реклама, соціальні медіа значно активізують і посилюють прагнення до матеріальної демонстрації багатства, часто за рахунок раціонального, довгострокового планування.

На нашу думку, критика економічної поведінки людини Торстейном Бунде Вебленом забезпечує потужну основу для розуміння зв’язку між моделями споживання та фінансовою

[27] Thaler R. Behavioral economics: past, present, and future. *American Economic Review* 2016, 106(7): 1577–1600.

безпекою, особливо в контексті пенсійного забезпечення. Його теорія демонстративного споживання в поєднанні з його ширшими соціологічними думками пропонує призму, через яку можна дослідити перешкоди ефективному плануванню фінансового забезпечення у старості.

Практичний прояв колаборації економіки і психології фактично відбувся після ІІ Світової війни. Одним з реалізаторів цього став Джордж Катона, який прагнув з'ясувати, що насправді відбувається, коли люди – як споживачі, бізнесмени, політичні діячі – приймають рішення. Він увів до загальної економічної теорії такі поняття, як «відношення до чогось…», «настрій» і «очікування»[28].

Саме Дж. Катоні належить одна з базових ідей економічної психології про те, що причиною придбання чогось є не стільки здатність чи фінансова спроможність зробити покупку, як бажання чи психологічна готовність її зробити. Як ніщо інше цю думку ілюструє процес придбання страхової послуги. Навіть при певному рівні доходів людина не так легко звертається до страхування, обґрунтовуючи це надією на власні сили або недовірою до страховиків. На таку поведінку людини впливають довіра, оптимізм, самооцінка тощо.

Водночас Дж. Катона не вважав реакцію людей на зовнішні стимули автоматичною. Вони мають здатність навчатися і коректувати свої цілі залежно від економічних, законодавчих, соціальних впливів. При цьому, як зауважив дослідник, неекономічні мотиви більш вагомі за більшої фінансової спроможності людей. Чим більш успішна людина, тим більше вона оперує немеркантильними поривами.

У 80-х роках ХХ століття (так званий період «першого покоління поведінкових фінансів») дослідники економіки вважали, що людям притаманні раціональні бажання, які сфокусовані на високих доходах і низькому ризику. Однак життя проявляло ірраціональність людей, їхню схильність до когнітивних помилок, імпульсивну дію під впливом емоцій[29].

---

[28] Бутко М. П., Неживенко А.П., Пепа Т.В. Економічна психологія. К.: «Центр учбової літератури», 2016. 232 с.

[29] Statman M. (2019) Behavioral finance: The second generation. CFA Institude Research Foundation. URL: https://cutt.ly/Ye6fmcRu

Дослідження Деніеля Канемана й Амоса Тверські формують фундаментальне розуміння ризику та прибутку через психологію людини. Саме «за інтеграцію висновків психологічних досліджень в економічну науку, особливо щодо людського судження та прийняття рішень в умовах невизначеності» Д. Канеман отримав у 2002 році Нобелівську премію з економіки. Канеман увів такі поняття та феномени як «якорування» (прив'язка), «заміна атрибуту», «цінування страхування» та ряд інших, які наближають нас до розуміння економічної поведінки людини.

Якорування – це психологічна евристика, описує схильність людини при прийнятті рішень надто сильно фокусуватися на першій запропонованій (відомій) частині інформації (події) – так званий якір. При цьому людина досить упереджено ставиться до всієї наступної інформації. Пізніші дослідження довели, що ефект якорування діє навіть, коли якір підсвідомий. До того ж, якорування притаманне людям як з певним досвідом, так і без.

Інший психологічний процес, який складає основу когнітивних упереджень, як зазначає Канеман, є заміна атрибуту. Він проявляється, коли людина намагається відповісти на складне питання щодо цільового атрибуту, але замінює його іншим евристичним атрибутом, який простіше обчислити, часто не усвідомлюючи самої заміни. Як приклад Канеман наводить експеримент, в якому одній групі американців було запропоноване страхування на випадок смерті під час подорожі. Другій групі пропонували страхування на випадок смерті в результаті терористичного акту під час подорожі. За другий поліс люди були згодні платити набагато більше, ніж за перший. Отже, відбувається заміна страху. «Ви знаєте, як Ви боїтеся, і Ви більше боїтеся загинути під час терористичного акту, ніж самі боїтеся смерті. Отже, зрештою, Ви платите більше тому що Ви перетворюєте свій страх на долари». «Один з випадків більш емоційний, і це перетворюється на кількість внесків»[30].

[30] Kahneman, Daniel (2007). Master-class Edge 2007 "Short course in thinking about thinking". URL: https://www.edge.org/events/the-edge-master-class-2007-a-short-course-in-thinking-about-thinking

З моменту, коли людину в економіці описують і враховують як нормальну, звичайну людину з притаманними їй звичними потребами і помилками, відзначають «друге покоління» поведінкових фінансів. Найяскравішим його представником є Меїр Статман, який у книзі «Поведінкові фінанси: друге покоління» зазначає: «Нормальні бажання людей передбачають фінансову безпеку, виховання дітей і сім'ї, отримання високого соціального статусу та збереження вірності цінностям. Нормальні бажання людей, навіть більше, ніж їхні когнітивні та емоційні скорочення та помилки, лежать в основі відповідей на важливі питання фінансів, зокрема заощаджень і витрат, формування портфеля, ціноутворення активів та ефективності ринку»[31].

А у книзі «Фінанси для нормальних людей: як поводяться інвестори та ринки» він підкреслює, що завдяки розумінню своїх бажань та емоцій, знанню фінансових фактів і людської поведінки, людина може позбутися невігластва та збільшити співвідношення розумної та нерозумної поведінки на шляху до здійснення своїх бажань. Адже страх і жадібність часто спричиняють ринкові бульбашки та крахи, а емоційне зараження, коли інвестори імітують поведінку інших, та бажання статусності призводять до стадної поведінки ринку.

Ще одним відомим представником другого покоління поведінкових фінансів є Річард Талер, який, як зауважив Пітер Гарденфорс: «зробив економіку більш людяною»[32].

Річард Талер виступає за лібертаріанський патерналізм, припускаючи, що багато державних і приватних соціальних політик можна зробити більш ефективними шляхом залучення тонких стимулів, або «підштовхування», покликаних скеровувати людей до прийняття правильних рішень, не позбавляючи їх остаточно свободи вибору. Прикладом цього є вибір параметрів за замовчуванням у планах пенсійних

---

[31] Statman M. (2019) Behavioral finance: The second generation. CFA Institude Research Foundation. URL: https://cutt.ly/Ye6fmcRu

[32] The Nobel prize. Prize announcement. 2017. URL: https://www.nobelprize.org/prizes/economic-sciences/2017/prize-announcement/

накопичень. У процесі експериментів Талер та його команда дійшли висновку, що у випадку встановлення можливості приєднання до пенсійного плану за замовчуванням, приблизно 90% тих, хто має право, беруть участь у планах. І це набагато більше, ніж би це відбувалося з обов'язку.

Річард Талер разом із Кассом Санстейном ввели термін «архітектура вибору», зазначаючи, що різний дизайн представленого вибору може по-різному впливати на прийняття рішення. На вибір споживача може вплинути кількість запропонованих варіантів, спосіб опису атрибутів, наявність варіанта «за замовчуванням». З урахуванням цього можна сформувати таку архітектуру вибору, щоб спонукати людей до заощаджень на пенсію, здорового способу життя, вибору здорового харчування, відповідального ставлення до довкілля. При цьому більша кількість альтернатив, з урахуванням усіх потреб і вподобань споживача, зовсім не буде означати його прихильність і вибір. Важливе значення при цьому мають когнітивні зусилля, необхідні для оцінки кожного варіанта. Є ряд прикладів, коли споживачі при інвестуванні у соціальне забезпечення, плани медичного страхування почуваються гірше з більшою кількістю варіантів вибору, а не з меншою.

Прихильники лібертанського патерналізму наголошують, що для поліпшення добробуту споживачів, спрощення процесу вибору, вирівняти ірраціональні упередження у прийнятті рішень можна завдяки добре розробленим архітектурам вибору. Ці положення і методи були підхоплені політиками в межах соціальної функції держави і призвели до створення глобальної організації соціального призначення «Групи аналізу поведінки» (штаб-квартира у Лондоні). За даними ОЕСР, 202 установи в усьому світі застосували аналіз поведінки для державної політики, і багато з цих фірм створили власні команди для проведення аналізу поведінкових досліджень та політичних рішень[33].

[33] OECD (2017), Behavioral Insights and Public Policy: Lessons from the Around the World, OECD Publishing, Paris. URL: https://doi.org/10.1787/9789264270480-en .

Із розвитком соціально-економічних відносин, глобалізаційних процесів, загострення демографічних криз, трудових і гуманітарних міграцій, поглиблення розриву між країнами з бідною і багатою економікою, появи новітніх професій і зміни умов праці тощо економічні дослідники отримують усе більше інформації та фактологічного матеріалу для перегляду або підтвердження основних постулатів.

Зокрема Ендрю В. Ло та Руйсюн Чжан визначають, що те, як людина поводиться, зумовлено сумішшю здібностей приймати рішення, емоцій, логіки, інстинктів, пропорції якої змінюються залежно від часу й обставин. І те, що було коректним і властивим людині навіть XX століття, не буде тотожне властивостям людини вже XXI століття. Дослідники зазначають, що поведінкові упередження традиційної теорії економічного розвитку – це «адаптивна поведінка, вирвана з природного контексту»[34]. Натомість вони пропонують альтернативний погляд – гіпотезу адаптивних ринків (АМН). АМН дає можливість зрозуміти розвиток кризових подій, ринкових потрясінь «ефективних ринків» незалежно від того, були вони спричинені фінансовими, технологічними чи соціальними факторами. Це є, радше, порадник для розуміння поведінкових аномалій та розробки стратегій в умовах невизначеності.

Ендрю В. Ло та Руйсюн Чжан наголошують, що фінансові ринки функціонують як еволюційні системи, де інвестори вчаться, адаптуються та змінюють свої стратегії. І рушійною силою у цьому є природний відбір еволюційних моделей поведінки. «…поведінка формується природним відбором і стохастичними змінами умов середовища»[35]. «Тим не менше, той факт, що особини з однаковою поведінкою породжують нащадків з такою ж поведінкою, підвищує ймовірність того, що вони

---

[34] Andrew W. Lo, Ruixun Zhang The adaptive markets hyphotesis: an evolutionary approach to understanding financial system dynamics. URL: https://books.google.com.ua/books?id=KYryEAAAQBAJ&pg=PA29&source=gbs_toc_r&cad=2#v=onepage&q&f=false

[35] Andrew W. Lo, Ruixun Zhang The Wisdom of Crowds vs. the Madness of Mobs: An Evolutionary Model of Bias, Polarization, and Other Challenges to Collective Intelligence. URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3979339 (дата звернення 24 лютого 2025 р.)

згрупуються географічно та проявляться як «група»»[36]. Це добре видно і у пенсійних системах різних країн, на формування яких впливають традиції, звичаї, релігія та культура. Наприклад, такі країни як Японія, Індія, США, ба навіть, більш споріднені, країни Європи (Польща, Німеччина, Італія) та країни колишнього соцтабору (країни Балтії, Грузія, Україна, Туркменістан) різняться в цьому. Пропри характерні однакові виклики, кожна країна або група країн обирають свій підхід у їх подоланні й адаптації до нових умов.

З розвалом соціалістичного табору і переходом країн до розбудови ринкової економіки багато людей потрапило в умови суперечливих економічних, ціннісних, політичних реалій. Це додало необхідність досліджувати та враховувати закономірності формування адекватного суб'єкта економічної діяльності під впливом позитивних (соціалізація) і негативних (десоціалізація) тенденцій. Адже, як наголошують дослідники, «залежність від шляху та негативний зворотний зв'язок в еволюції можуть призвести до ще сильніших упереджень і рівнів дискримінації, які є локально еволюційно стабільними стратегіями»[37]. Експерти підкреслюють, що виважена і відповідальна державна політика втручання, спрямування й обмеження може запобігти таким невдачам. Водночас, важливо враховувати, що непродумане, поспішне подання всієї чи часткової інформації в новинах або через платформи соціальних мереж має набагато більше шансів поширитися серед населення і призвести до кардинально інших реакцій та наслідків.

Тому, науковці наголошують на важливості спільного використання методів і результатів досліджень психології, нейронауки, економіки, когнітивного моделювання, соціології для точнішого розуміння економічної поведінки людини, попередження помилок колективного інтелекту, зменшення протистояння змінам і реформам.

Сучасні вчені з різних країн розглядають економічну поведінку людини через призму когнітивних, емоційних та мотиваційних факторів, що впливають на механізм ухвалення

[36] Там само.
[37] Там само.

людиною економічного рішення в умовах невизначеності. Узагальненим висновком є те, що у більшості випадків все вирішується завдяки двом питанням: «Яка цінність/корисність цього?» і «Що і скільки я повинен за це віддати?».

Водночас, вирішальними факторами у певному виборі є суспільна думка, як ознака належності до певної спільноти чи залежності від неї, та колективний інтелект. Зокрема, у своїй масі люди пасивно реагують на зміни в економіці доти, доки не усвідомлять, чого вони хочуть, навіщо їм це потрібно і в який спосіб цього досягти.

Наявність потреби активізує людину до дій, які, однак, можуть бути різними під впливом емоцій, що переповнюють людину. Серед значної кількості людських емоцій для розуміння економічної поведінки вагомими є пугнічні емоції (від лат. pugna – боротьба) «визначаються потребами в подоланні небезпеки, інтересом до боротьби; жадобою до гострих відчуттів; почуттям ризику; почуття спортивного азарту; рішучість»[38]. А також акизитивні емоції (від франц. acquisition – «надбання»). Ці емоції виявляються в радості з нагоди придбання нової речі, отримання відсотків по депозиту, від зростання цін на криптовалюту чи акції, у порівнянні з ціною придбання, у приємному почутті при огляді сум власних накопичень тощо.

Щодо сучасної економічної поведінки українців, то вітчизняні науковці виокремлюють такі три типи:

1) адаптивний. Такий тип поведінки скерований на збереження усталених норм, стереотипів і принципів діяльності. Щодо забезпечення у старості, то така поведінка проявляється через прихильність і відстоювання солідарної системи соціального державного пенсійного страхування, очікування підтримки від держави, залежність від державних рішень. Якщо для старшого покоління – це зрозумілий наслідок більшої частини їхнього життя, то для молоді – це перейнятий досвід старшого покоління, відсутність прийнятних прикладів іншої поведінки;

[38] Бутко М. П., Неживенко А.П., Пепа Т.В. Економічна психологія. К.: «Центр учбової літератури», 2016. 232 с.

2) протестний. Виникає як наслідок невідповідності проголошуваних і дотримуваних цінностей і принципів, недієвості законів, неузгодженості інтересів суб'єктів з алгоритмом їхньої діяльності. Проявляється через поширення тіньової економіки, отримання зарплат у конвертах, несплату податків, отримання від держави соціальних допомог різними правдами і неправдами. Якщо для старшого покоління – це адаптація до законодавчих рамок діяльності і зловживань з боку держави, то для молоді – це вже пасивність до майбутнього і життя за принципом «тепер і вже», і також відсутність прийнятних прикладів іншої поведінки;

3) підприємницький. Охоплює систему дій та вчинків, пов'язаних із кмітливістю, креативністю, діловою активністю, веденням власної справи на свій розсуд і ризик, економічним лідерством, новаторством. Якщо старше покоління у цьому зв'язку більше схильне до підприємницької діяльності та інвестування вже зароблених коштів, то молодь більше спрямована на миттєве отримання значних доходів шляхом застосування сучасних технологій. Придбання криптовалют, формування інвестиційного портфеля, надання консультацій, ведення блогів чи відеоконтенту – це те, що приваблює молодь. Водночас застосування фінансових схем, ведення нелегального бізнесу, фінансове шахрайство також є видами підприємливої думки, лише з негативним значенням для людства.

Однозначно, що в умовах економічної нестабільності, недовіри до основних державних і недержавних інституцій та інститутів на перший план виходить задоволення невідкладних потреб людини і сім'ї. А для молоді – це задоволення потреб тепер і зараз, не задумуючись над майбутнім. Лише з перебігом часу, під впливом різних чинників, для людини активізуються мотиви заощаджень та інвестування.

Людина обирає поведінку заощаджень під впливом таких мотивів:

- обережність як бажання мати резерв на «чорний день»;
- природна ощадливість і, як крайнощі, скупість;

- передбачливість як розуміння того, що витрати можуть зрости через погіршення здоров'я, необхідність утримувати членів сім'ї, зменшення доходів у зв'язку з виходом на пенсію;

- прагнення до незалежності й особистої важливості;

- прагнення до ліпшого рівня життя як не для себе, то хоч для дітей.

Серед мотивів приватного інвестування на сьогодні можна зазначити такі:

- одержання більшого доходу;

- фінансова грамотність і бажання диверсифікувати свої активи;

- азарт і ризик;

- бажання не відставати від тенденцій і відповідати моді;

- довіра до фінансових інститутів і державних регуляторів.

На сьогодні, у багатьох випадках, людина починає заощаджувати з метою подальшого інвестування коштів, особливо за допомогою різних фінансових онлайн-платформ і роботоконсультантів.

Однозначно, поведінка людини буде визначатися її знаннями і попереднім досвідом. Якщо громадяни відчувають довіру до інститутів влади, фінансових установ, національної валюти, бачать справедливий розподіл, то вони частіше ухвалюють рішення, не роздумуючи. При цьому ця беззаперечна довіра також має різні причини:

- особа просто вірить фахівцю як людині чи організації;

- особа нічого не знає у тій чи іншій сфері;

- особа просто лінується поцікавитися (дізнатися). А це також, у певні моменти, може обернутися ірраціональністю в поведінці, і спричинити економічні ризики.

У часи спаду економіки, політичної нестабільності, зловживань, непослідовності змін і реформ підприємливі громадяни будуть адаптуватися, придумувати стратегії обходу зловживань щодо них, свідомо ризикуючи набагато більше, впроваджувати інновації в межах допустимого. І це спричинятиме сильніший контроль і нагляд з боку держави, появу

новітніх технологій, варіантів процесів (анонімність платежів – криптовалюта), зміну звичаїв і правил поведінки тощо.

Тобто теоретично на фінансових ринках, де прописані чіткі алгоритми дій, учасникам важливо лише розуміти і контролювати свої бажання та емоції. Тому, раціональна поведінка людини (якщо не зважати на особливості характеру) може бути лише у стабільній, прозорій економіці з чіткими правилами й алгоритмами дій. У реальному ж житті людський фактор буде спрацьовувати набагато частіше, і відповідний результат буде проявлятися залежно від того, з якого боку «барикад» знаходиться активний учасник економічних рішень, адже проблема криється в самій людині.

Останнім часом науковці, дослідники, практики наголошують на важливості фінансової освіти, підвищенні фінансової грамотності на всіх рівнях і тим – формуванні економічної раціональності як інституціоналізованої цінності. Тобто сучасна освітня діяльність центральних банків багатьох країн з фінансової грамотності спрямована/продиктована, з одного боку, бажанням захистити громадян від шахрайських дій у фінансовій сфері, з іншого – допомогти розібратися, призвичаїти населення до сучасних фінансових операцій та технологій і, по можливості, навчити раціонально ними користуватися.

При цьому урядам важливо усвідомлювати всі наслідки і відповідальність за можливість хибного розвитку подій. Адже будь-які зміни й адаптація до них вимагають певного часу, упродовж якого можуть виникати нові, не завжди очікувані зміни. Наприклад, звичка громадян СРСР в обов’язковому порядку страхувати житло у певній мірі протрималася до 2000 р., навіть, коли цей вид страхування вже не був обов’язковим у незалежній Україні. Пропри всі зміни, які відбувалися в державі, люди дотримувалися старих принципів, сліпо вірили «гарним заохочувальним словам реклами», по інерції надіючись на допомогу уряду. Зловживання фінансових установ і неготовність законодавчої влади етапу становлення страхового ринку України негативно вплинули на довіру до

страхування нового покоління, пригальмували поширення страхових продуктів. І тільки відносний ріст економіки, підвищення платоспроможності населення в період 2008-2011 рр. спричинили пожвавлення інтересу до страхування. Зокрема частка довгострокового страхування життя у загальній сумі зібраних внесків зросла з 0,5% у 2001 р. до 5,9% у 2011 р. (майже у 12 разів). Правильно підібраний канал реалізації послуг із довгострокового страхування життя, кар'єрне та фінансове заохочення молоді також стали поштовхом активізації у цій сфері. Збільшення платоспроможності громадян, послаблення умов кредитування спричинило сплеск у страхуванні нових авто, що продавалися через мережі автосалонів, та ОСЦПВВТЗ (таблиця 1.3.1). Покупці нового авто були зацікавлені у страхуванні дороговартісної покупки, з одного боку, з іншого, при придбанні авто у кредит страхування було вимогою банку.

Ведення бізнесу за міжнародними стандартами, отримання соціальних гарантій на рівні з іноземними колегами, поліпшення умов життя, бажання захисту при поїздках за кордон стали поштовхом зацікавленості в укладанні договорів медичного страхування. Вагомим моментом у поширенні даного страхування було і бажання долучитися до когорти статусних працівників великих компаній.

Отже, оскільки в основі будь-якої діяльності знаходиться людина, вона є ініціатором, виконавцем і споживачем результатів економічної діяльності, то і врахування психологічних факторів людської поведінки при аналізі тенденцій розвитку економіки, пошуку шляхів розв'язання економічних і соціальних проблем, розробці нових продуктів тощо логічне і виправдане.

Розуміння цих моделей поведінки має вагоме значення не тільки для представників бізнесу, але й для урядовців, фахівців державних структур при розробці стратегії розвитку держави, проведення реформ, формування ефективних політик і систем, спрямованих на задоволення потреб суспільства.

Таблиця 1.3.1

Частка страхування у ВВП України та частка майнового страхування і страхування життя в загальній сумі валових внесків за період 2001-2011 рр.

	2001	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Частка страхування у ВВП, %	1,5	5,6	3,1	2,6	2,5	2,7	2,2	2,1	1,7
Загальна сума валових страхових премій, млн. грн.	3030,5	19431,3	12853,5	13830,0	18008,2	24008,6	20442,0	23081,7	22693,5
Сума валових внесків за добровільним майновим страхуванням, млн. грн.	2 222,3	16612,7	10526,1	11114,5	14150,9	18409,3	14769,8	16607,5	14388,3
Частка добровільного майнового страхування у загальній сумі валових страхових внесків, %	73,3	85,5	81,9	80,4	78,6	76,7	72,3	72,0	63,4
Сума валових внесків з довгострокового страхування життя, млн. грн.	15,7	186,9	321,3	450,8	783,9	1095,5	827,3	906,5	1346,4
Частка довгострокового страхування життя у загальній сумі валових страхових внесків, %	0,5	1,0	2,5	3,3	4,4	4,6	4,0	3,9	5,9

Складено автором за даними[39] [11]

[39] Статистика страхового ринку. *Forinsurer.* URL: https://forinsurer.com/stat

Багато проблем, у тій чи іншій мірі, проявляються в усіх країнах, і найефективніше можуть бути розв'язані спільними зусиллями на міждержавному та глобальному рівнях. Це проблеми, пов'язані зі зміною клімату, погіршенням якості водних ресурсів; скороченням біорізноманіття; поширенням небезпечних хвороб; різного роду дискримінацією, безробіттям, економічною та соціальною нерівністю, нераціональними моделями виробництва і споживання тощо.

Однією з таких життєво важливих потреб є забезпечення людей у похилому віці. Хоч за всю історію людства вже напрацьовані різні методи, однак сучасний стан розвитку людської цивілізації породжує нові виклики. Найпершою формою забезпечення людей у старості був сімейний догляд і підтримка старших людей у громадах. З розвитком економічних відносин додається страхування життя. Усе більше поширюються формалізовані підходи, які базуються на економічних, демографічних даних, актуарних розрахунках. На той час пенсійне утримання могли дозволити собі лише багаті та знатні люди. У 19-му та на початку 20-го століть на забезпечення людей у старості звертає увагу держава, запроваджуючи обов'язкові системи соціального забезпечення в межах усієї країни. У їх основу закладаються принципи солідарності, субсидування, державних гарантій забезпечення гідного рівня життя громадян. Тобто, маємо перші кроки до колективного рішення загально значимих проблем людства.

XXI століття принесло нові виклики та можливості для пенсійного забезпечення: поліпшення добробуту населення, збільшення тривалості життя, дефіцитність державних пенсійних фондів, поява нових фінансових активів та інструментів, фінансові кризи, глобальні епідемії та війни.

Пенсійні системи різних країн світу вступили у XXI ст. з необхідністю забезпечення фінансової та соціальної стійкості. Багато країн реформували свої пенсійні системи, запровадивши та заохочуючи додаткові приватні накопичувальні пенсії. Проте основний підхід був спрямований на подовження тривалості трудового життя, щоб отримати наповнення державних пенсійних фондів за рахунок того, що більше людей робитимуть внески в системи, виплачувати треба буде менше пенсій.

В основу пенсійного страхування як державного соціального, так і недержавного покладено актуарні розрахунки, за допомогою яких є можливість врахувати та узгодити показники тривалості життя, ймовірність утрати працездатності, що охоплюють широкі верстви населення за різними віковими та гендерними групами, оцінити стійкість пенсійних програм, адекватність систем фінансування, розробити інвестиційні рішення. Міністерства та відомства різних країн світу, що регламентують соціальну сферу, у своїй роботі користуються рекомендаціями Міжнародної асоціації соціального забезпечення «Рекомендації: актуарна робота для соціального забезпечення»[40]. Ці рекомендації стосуються планування, управління, фінансування та здійснення виплат соціального забезпечення з урахуванням основ і принципів виконання актуарних розрахунків, нагляду, звітності, управління та комунікації.

Вказівкою 20 Рекомендацій зазначено, що установи соціального захисту застосовують механізми автоматичного коригування (далі – МАК) відповідно до національних законів і нормативних актів у сфері соціального захисту загалом і пенсійного страхування, зокрема. МАК сприяє структуруванню систем соціального забезпечення, щоб автоматично змінювати параметри пенсії або виплати на основі тенденцій зміни демографічних, економічних чи фінансових показників, щоб мати достатнє фінансування в довгостроковій перспективі. Механізм менш хаотичний, більш прозорий та справедливий між поколіннями, ніж дискреційні зміни. МАК автоматично змінюють параметри програми соціального забезпечення – ставку податку, ставку нарахування виплат, індексацію виплат, вік виходу на пенсію – залежно від економічної та демографічної ситуації та стану фінансування програм соціального забезпечення. Водночас МАК зменшує потребу в частих пенсійних реформах. Однак механізм не є заміною дискреційним заходам у фінансово незбалансованій

[40] Guidelines: Actuarial Work for Social Security. URL: https://www.issa.int/guidelines/act/174274/

пенсійній системі, тому важливо розрізняти обов'язкові, далекоглядні зміни від тих, які залежать від розвитку обставин.

У минулому країни робили спеціальні коригування для підтримки платоспроможності програм соціального забезпечення, вимагаючи законодавчого втручання кожного разу, коли виникала потреба в коригуванні фінансування соціального забезпечення. Такі реформи мають високий ступінь політичного ризику, їхня тривалість і наслідки не можуть бути оцінені в каденції одного уряду, і зачіпають інтереси або пенсіонерів, або платників соціальних внесків, або і тих, й інших.

Уряди різних країн обрали ту чи іншу форму МАК. Наприклад, Швеція та Фінляндія мають найбільш далекосяжні МАК. У Швеції з метою підтримки платоспроможності системи відбувається автоматичне пристосування виплат до очікуваної тривалості життя з механізмом балансування. У Фінляндії за основу взято коригування рівня виплат і пенсійного віку відповідно до очікуваної тривалості життя з доповненням балансуючим механізмом коригування ставок внесків, якщо це необхідно. В Естонії та Італії враховують зміни у загальних внесках і ВВП, відповідно, пов'язуючи встановлений законом вік виходу на пенсію з очікуваною тривалістю життя. У Німеччині застосований механізм балансування, що коригує як пенсії, так і ставки внесків відповідно до демографічних показників. Уряд Канади здійснює підтримку в пенсійному плані у випадку дефіциту на основі політичного рішення, автоматичний механізм балансування запускається, якщо немає згоди щодо альтернативних заходів. А Іспанія у 2022 році офіційно скасувала МАК, які були раніше законодавчо закріплені для розв'язання проблеми фінансової стабільності.

Когнітивне моделювання пенсійних систем дає можливість спрогнозувати і підготуватися до можливих наслідків упровадження тих чи інших заходів. Наприклад, забезпечення і підтримка фінансової стійкості пенсійної системи у зв'язку зі збільшенням очікуваної тривалості життя може, принаймні частково, компенсуватися підвищенням установленого законом віку виходу на пенсію або розширенням доступності сплати пенсійних внесків для більш молодого віку, чи впровадженням механізмів балансування у часі. Подовження тривалості

трудового життя в різних країнах відбувалося шляхом підвищення встановленого законом віку виходу на пенсію, обмеження раннього виходу на пенсію та надання стимулів працювати довше поряд із заходами, спрямованими на сприяння працевлаштуванню, робочій мобільності та попиту на робочу силу для літніх працівників. Ужиті заходи дали позитивні результати і були перейняті багатьма країнами. Так, очікується, що звичайний вік виходу на пенсію у країнах ОЕСР буде збільшений у середньому до 66,3 років для чоловіків і 65,8 років для жінок, які сьогодні починають кар'єру. Зокрема, у Данії, Естонії, Італії, Нідерландах і Швеції нормальний вік виходу на пенсію може бути збільшений до 70 років або більше, якщо очікувана тривалість життя матеріалізується відповідно до прогнозів і будуть застосовані законодавчі зв'язки з очікуваною тривалістю життя. Таке збільшення трудового життя підтримується зростанням очікуваної тривалості життя, яка для осіб «у віці 65 років зросла на 4,8 року в період між 1970 і 2021 роками в середньому по ОЕСР і на 1,6 року в період з 2000 по 2021 рік»[41]. У результаті рівень зайнятості осіб віком 55-64 роки в країнах ОЕСР досяг рекордних 64% у другому кварталі 2023 року, майже на 8 процентних пунктів вище, ніж десять років тому.

Більш пізній вихід на пенсію зумовив необхідність у сприянні перекваліфікації та працевлаштуванню людей поважного віку, і це на фоні нестачі робочої сили в багатьох секторах економіки. У 2022 р. у країнах ОЕСР кількість незаповнених вакансій досягла рекордно високого рівня, ба навіть у 2023 р., в умовах уповільнення економік, цей показник залишався високим. При цьому частка населення у віці 65 років і старшого в середньому по ОЕСР, становила 18% у 2022 році і, за прогнозами, до 2050 р. зросте до 27%.

Попри те, що вікова дискримінація заборонена законодавством, але це явище поширене у більшості країн світу. Щодо людей, старших 55 років, можуть бути необґрунтовані випадки звільнення, переведення на менш оплачувану роботу, відмови у просуванні по службі, зміни в оплаті праці чи надання

[41] OECD Public pensions. URL: https://www.oecd.org/en/topics/sub-issues/public-pensions.html

пільг, встановлення коротших термінів чи інших умов найму. До того ж, працівники поважного віку потенційно наражаються на ризик старіння навичок на ринку праці, що швидко змінюється, і їм необхідно постійно адаптувати свої навички. Але найбільшою проблемою продовження трудової діяльності для осіб поважного віку є поганий стан здоров'я. Як показує практика, кожен п'ятий працівник у віці 50-64 роки не продовжує більше працювати через погане здоров'я.

Водночас, як показують підрахунки, зроблені в Австралії, якби людей у віці 55 років і старших було зайнято хоча б на 5% більше, то щорічний позитивний вплив на національну економіку становив би 48 мільярдів австралійських доларів[42]. У зв'язку з цим фахівці відповідних міністерств і відомств звертають увагу та працюють над поліпшенням регулювання робочого часу та безпеки на робочому місці, а також посиленням ролі органів інспекції праці та служб охорони праці. Зазначимо, що важливу роль у цьому відводиться установам, які відповідають за соціальне страхування від нещасних випадків на виробництві, яке зорієнтоване на захист працівників у випадку проблем зі здоров'ям, пов'язаними з роботою. В Україні, на жаль, на сьогодні роль і значення цього Фонду знівельована зовсім. Його функції, з певною метою, були передані ПФУ, що: по-перше, підриває суть даного виду соціального страхування; по-друге, може бути додатковим навантаженням для ПФУ при значній кількості випадків.

Наступним фактором якості виконання державою соціальної функції, зокрема у межах забезпечення громадян у старості, боротьби із бідністю, є обґрунтований розрахунок розміру пенсійних виплат та їх захист від інфляції. Саме чистий коефіцієнт заміщення пенсії вказує наскільки ефективно пенсійна система країни забезпечує пенсійний дохід як основне джерело доходу після виходу на пенсію. Даний коефіцієнт визначається як відношення чистого пенсійного забезпечення

---

[42] Ageism is a global challenge. URL: https://social.desa.un.org/sdn/ageism-is-a-global-challenge#:~:text=Ageism%20has%20serious%20and%20wide,of%20life%20and%20premature%20death.

особи до її чистого заробітку перед виходом на пенсію з урахуванням податку на доходи фізичних осіб і внесків на соціальне страхування, що сплачують працівники і пенсіонери. Він розраховується у відсотках, окремо за гендерними групами населення.

Так, у 2022 р. обов'язкові пенсійні схеми забезпечували чистий коефіцієнт заміщення пенсії в середньому по країнах ОЕСР на рівні 61,40% від передпенсійного заробітку. Чистий коефіцієнт заміщення на рівні 40% або нижче був в Австралії, Естонії, Ірландії, Японії, Кореї, Литві та Польщі. Найнижчий – у Литві 28,90%. На рівні 90% і вище – у Греції, Нідерландах, Португалії та Туреччині. Найвищий у Португалії – 98,80%. Передбачається, що майбутній чистий коефіцієнт заміщення для працівників, які нині отримують половину середньої заробітної плати, в середньому становитиме 73% [43].

Важливим принципом пенсійного страхування є необхідність індексації пенсій з метою захисту доходів пенсіонерів в умовах інфляції. Послідовне застосування правил індексації є ключовим для зміцнення довіри до уряду, пенсійних реформ. Більше половини країн ОЕСР повністю захищають пенсіонерів від тенденцій інфляції з часом. Частина країн індексує пенсії за цінами або за цінами плюс (частина) зростання реальної заробітної плати, якщо воно позитивне. Дві країни індексують за заробітною платою. І в семи країнах немає жодних правил індексації. У короткостроковій перспективі через падіння реальної заробітної плати індексація цін стала більш вигідною для пенсіонерів, ніж індексація заробітної плати. Але, як показала практика, це дорожче для державних фінансів або інших учасників пенсійної системи у цілому.

Зауважимо, що на результативність індексації пенсій впливають частота коригування, згладжування та час між базовим періодом та індексацією.

У світовій практиці застосовують два загальні підходи до визначення часу коригування: індексація з фіксованою частотою та індексація з фіксованим порогом. Більш поширена індексація

[43] Net pension replacement rates. URL: https://www.oecd.org/en/data/indicators/net-pension-replacement-rates.html

з фіксованою періодичністю, зазвичай раз на рік у певний місяць, найчастіше в січні. Австралія, Угорщина, Нідерланди та Туреччина індексують двічі на рік. У Канаді цільову пенсію індексують щокварталу. А ануїтети в схемі FDC у Чилі підлягають коригуванню щомісяця.

Є країни, де час коригування більший. Так, Швейцарія індексує пенсії залежно від заробітку лише кожні два роки, а Польща та Латвія індексують цільові виплати лише кожні три роки. Через особливо високу інфляцію 2022 року реальна вартість пенсійних виплат у цих країнах різко впала. У результаті в 2023 р. країни відхилилися від своїх правил індексації, а Латвія з січня 2024 р. запровадила щорічну індексацію.

Позитивний приклад захисту пенсій має Бельгія, де застосовується фіксована порогова індексація. У країні відбувається підвищення пенсії щоразу, коли індекс цін зростає на 2%. Відповідно, у період з вересня 2021 року по травень 2023 року у країні проведено шість індексацій, що сприяло зростанню пенсій, пов'язаних з доходом, приблизно такими ж темпами, як загальна інфляція, і з обмеженими затримками у виплаті.

Люксембург має таке саме правило з кроком у 2,5% і поєднує його з індексацією з фіксованою частотою для коригування зростання реальної заробітної плати, хоча індексацію було тимчасово призупинено.

Ряд країн доповнюють індексацію з фіксованою частотою індексацією з фіксованим порогом, застосовуючи значно вищі пороги, ніж ті, що використовуються в Бельгії та Люксембурзі. Так, у Чилі для цільових пенсійних схем застосовують фіксований поріг 10%. У Чехії (до 2023 року), а у Словаччині (з 2023 року) фіксований поріг складав 5%, у Швейцарії – 4%.

Щомісячні коливання цін або заробітної плати надто сильно впливають на індексацію. Щоб цього уникнути, уряди деяких країн ЄС, Канади застосовують плавне згладжування впродовж 12-місячних періодів; протягом трьох місяців здійснюють згладжування Фінляндія та Сполучені Штати, чотирьох місяців – у Бельгії, або шести місяців – в Австралії, Люксембурзі, Словаччині.

У силу того, що тривалі періоди згладжування також затримують коригування після інфляційного шоку такі країни, як

Чилі, Велика Британія, Швейцарія, Чехія, Естонія, Ізраїль, Нова Зеландія, Туреччина не застосовують згладжування, а лише порівнюють індекс за один місяць з індексом за інший місяць.

Менш успішною у підтримці купівельної спроможності пенсіонерів у короткостроковій перспективі, в період 2022-2023 років, була Данія. Урядом Данії застосовується поєднання індексації заробітної плати зі згладжуванням протягом повного року й однорічним розривом між кінцем звітного періоду та початком індексації (тобто, пенсії індексуються відповідно до зміни середньої заробітної плати між третім і другим роком перед індексацією). Відповідно, усі аспекти такого механізму індексації призводять до затримки реакції у разі інфляційного шоку та відставання доходів пенсіонерів. У результаті - пенсіонери Данії втратили значну купівельну спроможність протягом тривалого періоду часу, хоча індексація заробітної плати зрештою забезпечить наступні вищі виплати, оскільки зростання заробітної плати зазвичай перевищує зростання цін.

Як зазначено у дослідженні ОЕСР, у середньому в країнах ОЕСР рівень доходів осіб у віці 66-75 років у 2023 році становив 93% відносно загального населення, а для осіб, старших 75 років, – 81%. Зокрема, у країнах Балтії та Кореї рівень доходів осіб віком 66+ складав менше 75% відносно загальної кількості населення, тоді як у Коста-Ріці, Франції, Ізраїлі, Італії, Люксембурзі та Мексиці він досягав 100% або більше»[44]. При цьому встановлено, що найбільш забезпечені пенсіонери, які проживають у сім'ї з двох осіб. А самотні люди, мають дохід значно нижчий за середній.

Дослідниками зауважено, що хоч люди похилого віку і витрачають набагато повільніше, ніж передбачає модель життєвого циклу, а деякі навіть можуть продовжувати заощаджувати, однак підвищення цін на продукти харчування і значні витрати на комунальні послуги обтяжують їхні бюджети[45].

---

[44] OECD Public pensions. URL: https://www.oecd.org/en/topics/sub-issues/public-pensions.html

[45] OECD Public pensions. URL: https://www.oecd.org/en/topics/sub-issues/public-pensions.html

Згідно з визначенням ЄС, малозабезпеченими вважаються ті особи, чий грошовий дохід становить менше 60% середнього доходу всього населення. Відповідно, «в усіх країнах ОЕСР 12,5% людей у віці 66-75 років і 16,6% людей у віці 76+ перебувають у відносному бідному стані (еквівалентний наявний дохід нижчий за 50% медіани), тоді як серед загальної кількості населення лише 11,4%. Відносний рівень бідності за доходами серед людей віком 66+ перевищує 25% у країнах Балтії та Кореї, а нижчий за 6% - у Чехії, Данії, Франції, Ісландії, Люксембурзі та Норвегії.»[46].

До того ж, як показують підрахунки, люди з низькими доходами мають на три роки меншу очікувану тривалість життя у віці 65 років порівняно з людьми з високими доходами, що зменшує їхні пенсійні статки приблизно на 13%, і це є основною причиною опору пенсійним реформам.

З метою підтримки своїх громадян у старості та зменшення рівня бідності у межах діючого законодавства уряди деяких країн використовують ряд додаткових заходів щодо зменшення впливу інфляції на пенсіонерів. Зокрема, це може бути: тимчасове послаблення перевірок доходів громадян для отримання права на цільову пенсію з інвестиційним доходом; пом’якшення вимог до фінансування пенсійних фондів; запровадження спеціальних виплат для пенсіонерів з низькими доходами; надання пільг на опалення або зниження ставок ПДВ на енергію.

Порядок розрахунку розміру пенсій залежить від пенсійних режимів і програм, прийнятих у країні. На сьогодні світова практика пенсійного забезпечення складається з двох обов’язкових/державних «рівнів»: перший генерує пенсійний дохід незалежно від минулого рівня заробітку і повністю гарантується державою. Такі режими часто спрямовані на певний мінімальний рівень життя на пенсії. Другий охоплює пов’язані з доходом компоненти (за рахунок обов’язкових внесків громадян чи роботодавців). Добровільне забезпечення становить третій рівень і фінансується або особисто, або роботодавцем через недержавні пенсійні фонди чи страхові компанії.

---

[46] Там само

Базові пенсії першого рівня можуть мати дві різні форми: виплату за місцем проживання або виплату на основі внесків, яка доступна лише тим, хто робив мінімальні внески протягом своєї кар'єри. Рівень допомоги може змінюватися залежно від кількості років проживання або сплати внесків, але не залежить від рівня доходу протягом кар'єри. У цих планах вартість вигоди залежить від доходу з інших джерел і, можливо, також від активів. Отже, бідніші пенсіонери можуть отримувати вищі виплати, ніж забезпечені пенсіонери. При цьому ж для отримання мінімальної пенсії потрібно від 10 до 15 років сплати внесків, а для отримання базової пенсії – від 35 до 40 років.

У середньому в ОЕСР люди без стажу сплати внесків можуть отримувати 16% валового середнього заробітку за цільовими схемами за умови перевірки матеріального стану та 21% з урахуванням базової пенсії за місцем проживання. Частота отримання мінімальної пенсії дуже різна в різних країнах: її отримують 44% осіб, старших 65 років, у Португалії, 34% у Франції та 31% у Бельгії, тоді як у Польщі та Словацькій Республіці вона становить лише близько 5% та 2% або менше в Угорщині та Словенії[47].

Серед пенсійних схем другого рівня виділяють: пенсійні схеми з визначеною виплатою, система балів або схеми з певними внесками.

При пенсійній схемі з визначеною виплатою сума виплати залежить від кількості років стажу, зроблених внесків, ставок нарахувань і заробітної плати перед виходом на пенсію. Такі пенсії виплачуються впродовж усього життя і підлягають індексації. Як правило, отримують особи, які працювали в державному секторі або на великих підприємствах, які можуть узяти на себе інвестиційний ризик і гарантувати особі встановлені пенсійні виплати. Пенсії з визначеною виплатою передбачають нормальний вік виходу на пенсію, встановлений законодавством, або більш ранній вихід з певними обмеженнями і понижуючими коефіцієнтами виплати.

[47] OECD Public pensions. URL: https://www.oecd.org/en/topics/sub-issues/public-pensions.html

Застосування системи балів дає змогу переглянути способи управління пенсійними системами. Замість того, щоб постійно вносити зміни до параметрів системи, можна визначити правила змін, які гарантують майбутнім пенсіонерам не лише їхні права, але й довгострокову стійкість системи. Такого типу пенсійні схеми застосовуються у Франції, Німеччині, Литві, Естонії та Словаччині. При цьому важливо дотримуватися таких принципів: зростання вартості пенсійного балу має відповідати зростанню зарплати; конвертація балів у пенсію має враховувати тривалість життя кожного покоління; врахування зв'язку між правилами прив'язки до індексу заявлених пенсій та сумами пенсій, коли вони починають виплачуватися. У результаті, пенсійна виплата дорівнює кількості балів, накопичених протягом кар'єри, помноженій на значення цих балів.

Схеми з визначеними внесками можуть бути накопичувальними або умовними. За таких схем, на відміну від схем із визначеними виплатами, інвестиційний ризик падає на працівника. У деяких країнах накопичувальні плани з визначеними внесками обов'язкові. За умовами плану працівник робить внески на індивідуальний рахунок і спрямовує їх на інвестиції у фонди чи цінні папери. Накопичені внески і доходи від інвестицій зазвичай перетворюються на щомісячну пенсію при виході на пенсію. У таких країнах як Велика Британія, Данія, Нідерланди, Швеція та Ісландія, на додаток до обов'язкових державних планів або базових пенсій, функціонують квазіобов'язкові професійні схеми. Внески можуть обмежуватися максимальною величиною, причому для людей передпенсійного віку цей поріг дещо більший.

Схеми умовно встановленого внеску – це державні схеми з індивідуальними рахунками, які застосовують умовну ставку прибутку до зроблених внесків, імітуючи плани з накопичувальною складовою. Рахунки є «умовними», оскільки залишки існують лише в книгах керуючої установи. Після виходу особи на пенсію накопичений умовний капітал перетворюється на щомісячну пенсію з урахуванням показників очікуваної тривалості життя або смертності.

Показники заробітної плати, що використовується для розрахунку виплат, відрізняються залежно від країни. Більшість

країн світу використовують заробіток за весь період офіційної трудової діяльності, а Португалія та Сполучені Штати наближені до цього, використовуючи найліпші 40 та 35 років відповідно. У Франції при розрахунку основної пенсійної схеми державних пенсій у Колумбії, Коста-Ріці, Словенії та Іспанії враховують доходи за останні або найліпші 10 чи 25 років. При цьому, щоб врахувати зміни в «рівнях життя» між моментом нарахування пенсійних прав і часом, коли вони виплачуються, усі схеми застосовують ставку валоризації до минулих доходів.

Для планів з визначеними внесками кумулятивне зростання внесків визначається нормами прибутку. Він базується на прибутковості фінансового ринку в схемах з накопиченими визначеними внесками та на умовних процентних ставках у схемах з умовно визначеними внесками.

Важливим елементом розрахунку пенсійних виплат є ефективна ставка накопичення, яка вимірює швидкість фактичного формування права на отримання виплати для кожного страхового року. Для схем з визначеною виплатою вона дорівнює номінальній ставці нарахування після коригування всіх елементів, які застосовуються до пенсійного заробітку, тобто порогових значень, оцінки минулих доходів, факторів стабільності. В обох схемах із визначеними внесками ефективна ставка нарахування – це ставка заміщення, яка залежить від ставок внесків, норм прибутку та коефіцієнтів ануїтету, поділена на кількість років внесків. Найвищі майбутні ефективні річні ставки нарахування у світі складають 1,9% до середньої заробітної плати, найнижчі – 0,2%, що відповідає низьким ставкам внесків.

Пенсійні внески є обов’язковими і добровільними, приватними і державними. У деяких країнах вони сплачуються у загальній сумі внесків на всі види соціального страхування. Наприклад, в Італії ставка внесків становить 33,0%. Чехія, Франція та Греція також мають високі ефективні ставки внесків, близько 26-28%. У Мексиці, навпаки, ставка обов’язкового внеску становить лише 6,275%, але передбачається її збільшення до 15%. У Канаді, хоч ставка складає 9%, але значна частина державних пенсій складається з компонентів першого рівня, що

фінансуються за рахунок податків, а це зменшує роль пенсій, пов'язаних із заробітком, у пенсійній системі країни[48] [49].

За розрахунками, здійсненими для країн ОЕСР, середня ефективна ставка внесків до державних схем становить 15,5%, а для приватних схем – 2,7%. У державній схемі внески працівників становлять понад дві третини внесків роботодавців, 6,3% і 9,1% відповідно. У Словенії працівники платять 15,5%, що майже у 2 рази більше, ніж роботодавці (8,85%). В Австралії та Естонії всі обов'язкові внески сплачують роботодавці, а в Литві, навпаки, працівники сплачують усі внески. Країни з вищими ставками пенсійних внесків часто мають пенсійні виплати вище середнього (як у випадку Франції та Італії).

Вибір рівня внесків має бути результатом узгодження між нижчою чистою заробітною платою проти вищих майбутніх пенсій. При цьому варто враховувати, що високі ставки обов'язкових внесків можуть негативно вплинути на конкурентоспроможність економіки та знизити загальну зайнятість, збільшити тіньовий ринок.

Третій рівень пенсійних систем передбачає функціонування поряд із обов'язковими пенсійними програмами, інколи за державної підтримки, приватних пенсійних планів. Такі пенсійні плани передбачають можливість осіб накопичувати права або активи на пенсію через своїх роботодавців або фінансові установи. Ці активи можуть накопичуватися в пенсійних фондах через договори пенсійного страхування або в інших заощадженнях, які пропонуються та управляються банками чи інвестиційними фондами. Роботодавці можуть створювати положення або резерви для фінансування пенсійних виплат за професійними пенсійними планами. Паралельно може існувати кілька заходів участі в пенсійному плані.

Ставки обов'язкових внесків відрізняються в різних країнах. Так, найбільша ставка встановлена в Ісландії і складає 15,5% від заробітної плати, з яких 11,5% сплачують роботодавці,

---

[48] OECD Public pensions. URL: https://www.oecd.org/en/topics/sub-issues/public-pensions.html

[49] Felaco Paola. Come funziona e com'e strutturato il Sistema Previdenziale in Italia? URL: https://previon.it/il-sistema-previdenziale-italiano/

а 4% – працівники. Найнижча ставка обов’язкових внесків (2% сплачує роботодавець) встановлена у Норвегії. Обов'язковий внесок ставки може бути диференційованим за розмірами доходів або для працівників задіяних у роботах з важкими або небезпечними умовами праці.

Законодавчими актами країн у пенсійних планах можуть бути передбачені крім мінімальних обов’язкових внесків, додаткові добровільні внески, часто без зазначення мінімального розміру та максимальна кількість податкових пільг. При цьому професійні плани можуть визначати конкретні ставки внесків для працівників і роботодавців у правилах плану. Ставки внесків можуть відрізнятися залежно від фінансування плану у випадку планів із визначеною виплатою. Уряди країн передбачають сприятливий режим оподаткування пенсійних заощаджень, зроблених через приватні пенсійні плани, звільняючи доходи від інвестицій повністю або частково від податків, або пропонуючи податкові пільги на такі пенсійні виплати.

Так, станом на кінець 2022 року закумульовані в пенсійних планах країн ОЕСР активи становили 87% від суми ВВП усіх країн ОЕСР, що, однак, на 13% менше, ніж було в 2020 році. Такі країни, як Данія, Ісландія, Канада, Швейцарія, Нідерланди, США та Австралія вже давно мають пенсійні плани, і, за винятком Канади та США, мають обов’язкові або квазіобов’язкові приватні пенсійні системи. У цих країнах активи пенсійних планів перевищили розмір ВВП і складали у 2022 році відповідно 192,3%, 186,1%, 152,8%, 152,4%, 150,7%, 137,5% та 131,4% відповідно. Водночас, в інших країнах частка активів пенсійних планів у ВВП була нижче 20%, що пов’язано або з відносно недавнім впровадженням таких програм, або з відносно низьким рівнем участі населення працездатного віку. Наприклад, у Греції частка активів приватних пенсійних планів щодо ВВП зафіксована на рівні менше 1% [50].

З метою підтримки роботи державних пенсійних систем багато країн вирішили накопичувати активи, які фінансуються на основі державного розрахунку. Так були створені державні

[50] OECD Public pensions. URL: https://www.oecd.org/en/topics/sub-issues/public-pensions.html

пенсійні резервні фонди, які призначені, найперше, діяти як короткостроковий буфер ліквідності у випадках різких економічних, соціальних змін або демографічних тенденцій, а також як постійний механізм згладжування між профіцитом і дефіцитом державних пенсійних програм.

У країнах ОЕСР активи в державних пенсійних резервних фондах становили 12% від суми їхнього ВВП на кінець 2022 року, що на 2 в.п. менше, ніж у 2020 році. На кінець 2022 року найбільший резерв утримував трастовий фонд соціального забезпечення США в розмірі 2,7 трильйона доларів США. Його активи складалися з необоротних боргових інструментів, випущених Казначейством США для соціального забезпечення. Друге місце посідав державний пенсійний інвестиційний фонд Японії з обсягом активів у 1,4 трлн доларів США. Значні запаси у державних пенсійних резервних фондах спостерігалися в Кореї, Канаді, Швеції та Австралії. Прогнозують подальше формування і розширення таких фондів пенсійних активів. Так, Німеччина створює фонд капіталу поколінь (Das Generationenkapital). У 2022 році Іспанія зробила нові внески до існуючого резервного фонду, а в 2023 році створила новий резервний фонд – «Механізм справедливості між поколіннями» – який фінансується за рахунок спеціальних внесків працівників і роботодавців з 2023 по 2050 рік, щоб гарантувати, що державні пенсії можуть продовжувати індексуватися відповідно до зростання цін[51]. Фактично відбувається зміна парадигми пенсійної системи: розподільне фінансування доповнюється основним капіталом, що фінансується урядами, і який має служити додатковим компонентом фінансування. Такого типу фонди інвестуватимуть кошти диверсифіковано та глобально на ринках капіталу. Прибуток від такого генераційного капіталу буде важливим компонентом у стабілізації ставок пенсійних внесків у майбутньому, згладжуванні демографічних ризиків, індексації виплат[52].

---

[51] OECD Public pensions. URL: https://www.oecd.org/en/topics/sub-issues/public-pensions.html

[52] Das Generationenkapita: für eine modern Rente. fuRentensystem in Deutschland. Darauf fust dein Ruhestand. *Bundesministerium der Finanzen*. URL: https://www.bundesfinanzministerium.de/Monatsberichte/Ausgabe/2024/03/Inhalte/Kapitel-2-Fokus/generationenkapital.html

Активи пенсійних планів і державних пенсійних резервних фондів інвестуються переважно в облігації, акції. Пропорції акцій та облігацій у портфелях суттєво різняться між країнами, але, як правило, більша перевага надається облігаціям. Готівка та депозити також становлять значну частку активів пенсійних планів у деяких країнах. А інвестиції в нерухомість, позики, нерозподілені страхові контракти та приватні інвестиційні фонди становили відносно невеликі частки. Були випадки інвестування у нетрадиційні класи активів, такі як хедж-фонди або інші інструменти. Наприклад, станом на кінець червня 2022 року Пенсійний фонд Нової Зеландії тримав 5% своїх активів у сільській місцевості та лісозаготівлях, 4% у інфраструктурі та 3% у власності[53].

Усі державні пенсійні резервні фонди за останні 15-20 років звітували про досягнення позитивних інвестиційних показників у реальному вимірі. Це значно пом'якшило вплив високих темпів інфляції та одночасного падіння цін на облігації й акції у 2022 році.

Отже, пенсійний ландшафт передбачає різні типи пенсійних планів у всьому світі. Особи можуть розраховувати на мінімальну підтримку держави, мають доступ до обов'язкових пенсійних програм та брати участь у пенсійних планах через роботодавця або безпосередньо у різних фінансових установах.

Щодо забезпечення в старості громадян України, то тут склалася така ситуація. Пенсійна система України, згідно із Законом України «Про загальнообов'язкове державне пенсійне страхування», складається з 3 рівнів: солідарна система, державна накопичувальна система і недержавне пенсійне забезпечення[54].

Перший рівень – солідарна система загальнообов'язкового державного пенсійного страхування. Це розрахункова система, що передбачає солідарну сплату внесків працюючими громадянами для виплати пенсії нинішнім пенсіонерам. Механізм, основні принципи державних пенсій Україна

---

[53] OECD Public pensions. URL: https://www.oecd.org/en/topics/sub-issues/public-pensions.html

[54] Про загальнообов'язкове державне пенсійне страхування. Закон України №1058-IV в редакції від 01.01.2025 р. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1058-15#Text

перейняла від СРСР і довгий час не змінювала, навіть при значних соціальних та економічних перетвореннях. Управління солідарною системою здійснює державний Пенсійний фонд України (ПФУ). Серед його завдань: збір та облік даних про застрахованих осіб, платників єдиного внеску на загально-обов'язкове державне соціальне страхування (ЗДСС), облік внесків, призначення та виплата пенсій та інших соціальних допомог. ПФУ здійснює виплату таких пенсій: за віком, по інвалідності, у разі втрати годувальника, за вислугу років та фінансування соціальної послуги – допомога на поховання пенсіонерів.

Основним джерелом фінансування пенсій є єдиний внесок на ЗДСС, який сплачують роботодавці у розмірі 22% з фонду оплати праці, самозайняті особи та фізичні особи-підприємці. Законом передбачено мінімальний внесок (22% від мінімальної заробітної плати, доходу) та максимальна база нарахування внеску на ЗДСС, яка з 1 січня 2025 року не може перевищувати 20-кратного розміру мінімальної заробітної плати. Із загального розміру єдиного внеску на ЗДСС на пенсійне страхування у 2024 році спрямовувалося 87,234%, у 2025 році планується збільшення до 87,8245%. Ця величина була збільшена з 85,6215% (у 2021 р.) у зв'язку з необхідністю соціальної підтримки осіб, які боронять Україну від збройної агресії росії[55].

Право на пенсію, з перехідними періодами до 2028 року, мають особи, які досягли 60 років і мають страховий стаж не менше 35 років. Деякі пільги у виході на пенсію мають особи з інвалідністю, працівники, зайняті на роботах зі шкідливими і важкими умовами праці, та працівники окремих категорій професій. Якщо особа в 60 років не має достатньо страхового стажу, вона має право на пенсію з 63 років (при стажі не менше 24 років). Наступний вік можливого виникнення права на пенсію є 65 років, при мінімальному стажі 15 років.

Крім страхового стажу, при розрахунку розміру пенсії враховують середню заробітну плата (дохід) в Україні, з якої

---

[55] У 2025 році зміняться пропорції розподілу ЄСВ. *7eminar.* URL : https://7eminar.ua/news/2417-u-2025-roci-zminyatsya-proporciyi-rozpodilu-jesv?page=85

сплачені страхові внески, за три календарні роки, що передують року звернення за призначенням пенсії; суму коефіцієнтів заробітної плати особи; коефіцієнт страхового стажу застрахованої особи. За період участі в системі загальнообов'язкового державного пенсійного страхування величина оцінки одного року страхового стажу дорівнює 1%. При врахуванні у страховому стажі періодів до 2004 року коефіцієнт страхового стажу не може перевищувати 0,75.

Мінімальний розмір пенсії за віком, за наявності встановленого страхового стажу, дорівнює прожитковому мінімуму для осіб, які втратили працездатність. Максимальний розмір пенсії (з урахуванням надбавок, підвищень, допомог, індексації та інших доплат до пенсії, встановлених законодавством) не може перевищувати десяти прожиткових мінімумів, установлених для осіб, які втратили працездатність.

Пенсії в Україні не підлягають оподаткуванню. Якщо пенсіонер здійснює підприємницьку діяльність, то він звільняється від сплати єдиного внеску на ЗДСС. Також пенсіонери можуть отримувати певні пільги в оплаті житлово-комунальних послуг, проїзду в громадському транспорті, користуватися іншими допомогами, що надаються на державному або місцевому рівнях.

Другий рівень пенсійної системи України передбачає обов'язкові внески фізичних та юридичних осіб на особистий рахунок працівника до державного накопичувального фонду або недержавних пенсійних фондів для отримання виплат після досягнення пенсійного віку. Передбачалося, що в обов'язковому порядку участь у системі мали брати участь громадяни віком від 18 до 35 років, а на добровільних засадах – особи, старші 35 років. Планувалося, що розмір внесків буде поступово збільшуватися з 2% до 7% заробітної плати працівників. Збільшення коштів мало відбуватися за рахунок доходів, отриманих від інвестицій в українську економіку. Впровадження другого рівня пенсійної системи влада планувала з року, коли буде досягнуто бездефіцитності Пенсійного фонду. На сьогодні, даний рівень пенсійної системи не впроваджений. Дефіцит Пенсійного фонду України у 2020 році становив 13,2 мільярди (0,3% від ВВП) та 9,1 мільярди у 2021 році (0,17% від ВВП). Уже на 2024 рік уряд

затвердив бюджет ПФУ з профіцитом у розмірі 2,8 млрд. грн., залишилося втримати цю тенденцію[56] [57].

Пропри пожвавлення уряду щодо впровадження накопичувального рівня, відповідне законодавство має багато недоліків і прогалин, відсутнє загальне бачення функціонування цього рівня, збереження і використання тимчасово вільних коштів, порядку виплат. Якщо надіятися на поточні редагування у процесі діяльності, то це одразу закладає короткочасність і недієвість змін, може відштовхнути громадян і посилити зневіру[58].

Як показали результати дослідження, проведеного у 2024 році Інститутом KSE та дослідницьким агентством Info Sapiens, лише 61% опитаних респондентів віком 18-59 років підтримують упровадження другого рівня пенсійної системи, проти висловилося 18%. Найвищий рівень підтримки такої системи в основному був серед респондентів 18-29 років (70%), тоді як серед людей 45-59 років її підтримують лише 31% [59].

Третій рівень – добровільна накопичувальна пенсійна система, яка передбачає формування індивідуальних додаткових пенсійних накопичень за рахунок добровільних внесків працівників і роботодавців. Такі добровільні накопичення дозволено здійснювати шляхом укладання:

- пенсійних контрактів з недержавними пенсійними фондами;

- договорів довгострокового страхування життя, страхування ризику настання інвалідності або смерті зі страховими компаніями;

---

[56] Про затвердження бюджету Пенсійного фонду України на 2024 рік. Постанова КМУ №1156 від 11 жовтня 2024 р. URL: https://www.pfu.gov.ua/byudzhet/byudzhet-potochnogo-roku-byudzhet/

[57] Мамченко Н. Процес пенсійної реформи в Україні має розпочатися до липня 2025 року – меморандум з МВФ https://sud.ua/uk/news/publication/318937-protsess-pensionnoy-reformy-v-ukraine-dolzhen-nachatsya-do-iyulya-2025-goda-memorandum-s-mvf#google_vignette

[58] Присяжнюк К. На українцях зможуть «непогано наваритися»: експерт вказав на «чорні діри» пенсійної реформи https://www.unian.ua/economics/finance/pensiyna-reforma-v-ukrajini-2025-yak-na-ukrajincyah-zmozhut-nepogano-navaritisya-12898680.html

[59] Пенсійна система в Україні: погляд громадян https://voxukraine.org/en/pension-system-in-ukraine-citizens-perspective

- договорів про відкриття пенсійних депозитних рахунків для накопичення пенсійних заощаджень з банківськими установами.

При недержавному пенсійному страхуванні законодавством передбачається виплата пенсії на визначений строк і одноразова виплата. За рахунок власних пенсійних коштів учасник НПФ може оплатити договір страхування довічної пенсії.

За 20 років реформування пенсійної системи в Україні більш-менш сформоване і діє інституційне середовище третього рівня пенсійної системи. Станом на 31.01.2024 року в Україні працювало 56 недержавних пенсійних фондів, вже через рік їх було лише 48, серед яких 82% – це фонди відкритого типу, 11% – корпоративні фонди та 7% – професійні пенсійні фонди. Загальна чиста вартість активів НПФ у січні 2025 року становила 3,3 млрд. гривень, що на 0,6 млрд. гривень більше, ніж у 2024 році. Середній розмір активів на один НПФ становив 43,33 млн. гривень. Учасниками НПФ було менше ніж 0,25% усього населення країни. На одного учасника НПФ у середньому припадало 2657 гривень чистих активів. Активи НПФ розподілені в основному між державними облігаціями та короткостроковими банківськими депозитами. Середня доходність НПФ у січні 2024 року склала 0,50%. При тому, як доходність депозитів у гривнях 1,36%, а річних ОВДП у гривнях – 1,52% [60].

Однак третій рівень національної пенсійної системи так і не став доповненням чи альтернативою солідарній системі. На фоні інфляційних процесів, війни, відсутності прибуткових активів, послідовної державної політики щодо накопичувальної складової убезпечення в старості система НПФ абсолютно не має потужностей для розвитку, а це зовсім не сприяє зацікавленості населення у приватних пенсійних схемах.

Отже, за даними ПФУ, загальна кількість пенсіонерів в Україні, за станом на 1 жовтня 2024 року, становила 10,3 млн.

---

[60] Українська асоціація інвестиційного бізнесу. Щомісячний огляд діяльності недержавних пенсійних фондів в Україні. URL: https://www.uaib.com.ua/en/analituaib/npf-month

осіб, що на 500 тисяч осіб менше, ніж на початок 2022 року. Мінімальний розмір пенсії становив 2361 грн., або 59,4 доларів США, а максимальний розмір пенсії досягав 23610 грн, або 594,4 доларів США. Середньомісячна пенсія у жовтні 2024 року складала 5852 грн. або 147,3 доларів США. У 2022 році середня пенсія в Україні становила 4622 гривні, або 126,4 доларів США. Найнижчий рівень пенсій характерний для Тернопільської (4460,51 грн.), Чернівецької (4664,48 грн.) та Закарпатської (4697,98 грн.) областей. Близько 30% пенсіонерів отримують пенсію, що не перевищує 3000 грн., в середньому 2762 грн., тобто трохи більше мінімальної[61].

21% пенсіонерів в Україні (2,3 млн осіб) мають право на пільгову пенсію, а це в три рази більше, ніж у Польщі, в якої цей показник (6%) найбільший серед країн ОЕСР. Середня пенсія, у цій категорії пенсіонерів, складала 15354 грн. Як зазначила перша заступниця міністерки соціальної політики Д. Марчак національне законодавство про пільгові пенсії дає особі право «отримувати виплати фактично у 10 разів вищі»[62].

Щоб не порушувати Конституцію і гарантувати громадянам у старості дохід не менше, ніж прожитковий мінімум, уряд запроваджує щомісячні доплати до відповідної суми, наприклад, за досягнення певного віку 70, 75, 80 років; здійснює перерахунок та індексацію пенсій. Проте індексації підлягають не самі пенсійні виплати, а середня заробітна плата, на основі якої був здійснений розрахунок і призначення пенсії. Так, з 1 березня 2025 р. при перерахунку пенсій українським пенсіонерам застосовується коефіцієнт збільшення показника середньої заробітної плати в Україні, який враховується для обчислення пенсії, у розмірі 1,115. А щоб зменшити диспропорції у розмірах пенсій, призначених у період 2021-2024 роки, застосовують коефіцієнт збільшення у розмірі 1,0575 для пенсій, призначених у 2021 році; 1,046 для

---

[61] Дані про середній розмір пенсійної виплати. URL: https://www.pfu.gov.ua/statystyka/dani-pro-serednij-rozmir-pensijnoyi-vyplaty/

[62] Вінокуров Я. Кожен п’ятий пенсіонер в Україні має право на пільгову пенсію. *Економічна правда* від 7 березня 2024 р. URL: https://epravda.com.ua/news/2024/03/7/710882/

пенсій призначених у 2022 році; 1,0345 – для пенсій 2023 року; 1,023 – для пенсій 2024 року[63].

Близько 27% українських пенсіонерів продовжують працювати, що сприяє збільшенню розміру їхніх пенсій. У середньому працюючий пенсіонер отримує 6302,76 грн. пенсії[64].

Загалом, середній показник заміщення в Україні складав від 52% у період 2008-2011 рр., до 28% у період 2019-2021 рр., та 35% в 2022-2024 рр. Це одна з причин незадоволеності українців пенсійним забезпеченням.

Як показують результати дослідження KSE, 79% респондентів вважають пенсійну систему несправедливою у зв'язку з тим, що пенсії не покривають базових потреб громадян (69% опитаних), та нерівні розміри пенсій для різних груп (52%). Перша причина більш вагома для респондентів віком 18-29 років (85%) та 30-44 років (76%), тоді як респонденти, старші 60 років, згадували її рідше (53%). Другу причину частіше називали люди віком 45-59 років (57%) і старші 60 років (60%). Лише 20% опитаних задоволені своєю пенсією. Водночас, українці вважають, що саме держава має забезпечувати людей у старості (55% опитаних); молодь повинна піклуватися про своїх батьків (21%); і лише 17% респондентів стверджували, що забезпечення у старості - це обов'язок самої людини або разом з партнерами[65].

На запитання «На які джерела доходів розраховують респонденти віком 18-59 років у старості?» більше половини (58%) відповіло, що на державну пенсію, а 36% – на накопичення під час пенсії. Зрозуміло, що «найбільше на пенсію покладаються люди у віці 45-59 років (71%), тоді як молодші респонденти віком 18-29 років (54%) і 30-44 роки (38%) більше зорієнтовані на заощадження. Кожен шостий планує отримувати підтримку від

---

[63] Вінокуров Я. Кожен п'ятий пенсіонер в Україні має право на пільгову пенсію. *Економічна правда* від 7 березня 2024 р. URL: https://epravda.com.ua/news/2024/03/7/710882/

[64] Дані про середній розмір пенсійної виплати. URL: https://www.pfu.gov.ua/statystyka/dani-pro-serednij-rozmir-pensijnoyi-vyplaty/

[65] Пенсійна система в Україні: погляд громадян https://voxukraine.org/en/pension-system-in-ukraine-citizens-perspective

родичів, а 15% планують працювати й отримувати зарплату. Рідше (14%) згадується дохід від інвестицій»[66].

Дослідники інвестиційних уподобань українців, Береславська О.І., Шишков С.Є. та Шелудько Н.М. зазначають, що у довоєнний період переважна більшість населення країни спрямовувала свої кошти на споживчі цілі. Серед тих, хто заощаджував і прагнув примноження доходів, вкладали кошти у придбання «валюти, нерухомості, депозитні вклади, а також ризиковані криптовалютні активи, за активністю застосування яких Україна є одним зі світових лідерів, натомість інвестиції населення у цінні папери та інші фінансові інструменти залишаються вкрай обмеженими. Вибір населення України на користь вкладень у валюту, нерухомість, депозити та держоблігації наразі достатньо раціональний, оскільки інвестиції у приватні інструменти локального ринку капіталу (як безпосередні, так і через пенсійні фонди та інститути спільного інвестування) не забезпечують високу дохідність і пов’язані з істотними ризиками»[67].

Отже, у підсумку зазначимо:

Прогрес нації проявляється у добробуті її громадян протягом усього їхнього життя. Прагнення забезпечити адекватну фінансову підтримку населення у старості на сьогодні є критичною метою для сталого розвитку суспільства. Гарантуючи надійний дохід на пенсії, стабільна пенсійна система сприяє соціальній стабільності, зменшує бідність серед людей похилого віку та дає можливість людям продовжувати робити значний внесок у суспільство навіть у поважному віці.

Сучасні методи підтримки людей похилого віку, такі як пенсійні фонди, програми соціального забезпечення та приватні пенсійні рахунки, є результатом століть адаптації та інновацій. Ці системи відображають постійну взаємодію економічних ресурсів, політичних ідеологій і культурних цінностей у

---

[66] Пенсійна система в Україні: погляд громадян https://voxukraine.org/en/pension-system-in-ukraine-citizens-perspective

[67] Береславська О.І., Шишков С.Є., Шелудько Н.М. Інвестиційні уподобання населення України: реакція на шоки воєнного стану. *Український соціум.* 2022. № 4 (83). URL: https://ukr-socium.org.ua/archive/no-4-83-2022/investment-preferences-of-the-population-of-ukraine-response-to-shocks-of-martial-law/

задоволенні потреб людей поважного віку. Розуміння історичної еволюції суспільних механізмів підкреслює велике значення знання психології людини як основного рушія соціально-економічного розвитку та фінансового прогресу.

Серед факторів людської поведінки, що мають вирішальний вплив на сприйняття важливості пенсійного забезпечення та здійснення людиною раціональних логічних кроків у цьому напрямку, важливі:

- страх і жадібність;
- попередній досвід і знання;
- схильність прив'язуватися до початкових переконань;
- неекономічні мотиви збільшуються зі збільшенням добробуту;
- принцип «ліпше синиця в руках, ніж журавель у небі»;
- показне споживання та бажання статусності;
- соціалізація та десоціалізація особи (особливо важливо для України);
- проблема вибору і допущення помилок, і навіть відмова від вибору, при великій кількості варіантів;
- беззаперечна довіра до ШІ та попадання під вплив шахраїв.

Ці та інші фактори повинні бути враховані при розробці державних і міжнародних програм, стратегій, щоб зменшити негативні наслідки помилок та імпульсивних рішень громадян. Важлива роль при цьому відводиться освітнім заходам, програмам з фінансової грамотності, пропагуванню економічних та соціальних можливостей та формування позитивного колективного сприйняття і використання нових фінансових можливостей для адаптації в сучасній соціальній системі. Поява новітніх фінансових технологій, активне застосування штучного інтелекту для фінансових консультацій, аналізу даних, формування інвестиційних стратегій потребує особливої уваги, особливо на нинішньому початковому етапі. ШІ ще навчається, і навчається на знаннях і досвіді людини, а тому схильний до тих самих поведінкових упереджень.

В Україні, на відміну від країн з розвиненою ринковою економікою, яким у тій чи іншій мірі притаманне функціонування родинних фондів, менша залежність від

держави, більший рівень соціальної відповідальності бізнесу, досі діє солідарна система пенсійного страхування. У рамках соціалістичної ідеології українців привчили до залежності від держави, а селяни отримали пенсії аж у 1970-х роках, за що з вдячністю згадують ті часи. Низькі доходи громадян початку незалежності не давали можливості значних додаткових заощаджень, необізнаність із іншими фінансовими можливостями спричинило зростання різного роду шахрайств, що сформувало негативний досвід і несприйняття будь-яких альтернатив ЗДСС. У перші роки незалежності повністю зберігалася пенсійна система СРСР, що спершу влаштовувала всіх, однак демографічні зміни, економічні спади, політичні маніпуляції, значне пенсійне утримання ворогів України, значні розміри тіньової економіки призвели до дефіцитності бюджету ПФУ і загострення потреби корінного реформування пенсійної системи.

Однозначно, інертність у роботі, принципах функціонування веде до отримання тих же результатів, і лише ті, хто змінює мислення, підходи, методи досягає успіху. Як приклад для наслідування можемо назвати Вінницьку та Івано-Франківську області, де завдяки стратегічному управлінню збільшено кількість робочих місць, зросли заробітні плати, сплата єдиного внеску на ЗДСС, що поряд з іншими економічними та соціальними факторами сприяло збільшенню середніх пенсій. Зокрема, у Вінницькій області з 83% середньої пенсії по Україні в 2018 році до 87% у 2024 році. В Івано-Франківській області – з 83% у 2014 році, до 86% у 2018 та 2024 роках. Чернівецька область стабільно займає останні позиції за розміром пенсій – 80% середньої пенсії по Україні, перевершуючи лише Тернопільську область[68]. Якщо громадяни побачать дії, спрямовані на поліпшення рівня їхнього життя, підтвердження того, що людина є багатством держави, то вони будуть підтримувати реформи у соціальній сфері.

Поширення недержавного пенсійного страхування в Україні дещо призупинилося в силу слабо розвиненого

[68] Інформація щодо чисельності пенсіонерів за видами та розмірами призначених пенсій. URL: https://www.pfu.gov.ua/2159396-informatsiyashhodo-chyselnosti-pensioneriv-za-vydamy-ta-rozmiramy-pryznachenyh-pensij-2/

фондового ринку, політичної кризи, концентрації фондів при великих підприємствах, розміщених на сході України, інфляційних процесів, слабкої платоспроможності населення, воєнного стану в країні. Серед суто людських факторів у проблемах пенсійної системи можна назвати: зацикленість на державному солідарному пенсійному страхуванні; недовіра до фінансових інститутів; нерозуміння більшістю громадян деяких фінансових процесів і навіть порядку розрахунку пенсій; бажання отримати неспівмірно більше, ніж вклав; невиправдано ризикувати; упередженість та ігнорування законодавчих норм.

Перехід до недержавного пенсійного забезпечення покладає на людей більше відповідальності за планування й управління своїми пенсійними накопиченнями. А для цього потрібна фінансова грамотність і доступ до інвестиційних можливостей. Вважаємо, що НБУ обрав правильний довгостроковий напрям у діяльності, започаткувавши ряд освітніх заходів для підвищення фінансової грамотності населення, що можуть дати позитивні результати на фоні української перемоги, економічного зростання, підвищення платоспроможності населення.

Перелік використаних джерел:

1. World Bank (2023). Understanding Income Security for Older Adults. URL: https://thedocs.worldbank.org/en/doc/98421347706d9fecd936be71c0845479-0140022024/original/Understanding-income-security-for-older-adult.pdf
2. Thaler R. Behavioral economics: past, present, and future. *American Economic Review* 2016, 106(7): 1577–1600.
3. Бутко М. П., Неживенко А.П., Пепа Т.В. Економічна психологія. К.: «Центр учбової літератури», 2016. 232 с.
4. Statman M. (2019) Behavioral finance: The second generation. CFA Institude Research Foundation. URL: https://cutt.ly/Ye6fmcRu
5. Kahneman, Daniel (2007). Master-class Edge 2007 «Short course in thinking about thinking». URL: https://www.edge.org/events/the-edge-master-class-2007-a-short-course-in-thinking-about-thinking
6. Statman M. (2017) Finance for normal people: How investors and markets behave. *Oxford University Press.* URL: https://a-us.storyblok.com/f/1016289/x/87d1e0c8fb/iwm17mayjun-financefornormalpeople.pdf

7. The Nobel prize. Prize announcement. 2017. URL: https://www.nobelprize.org/prizes/economic-sciences/2017/prize-announcement/
8. OECD (2017), Behavioral Insights and Public Policy: Lessons from the Around the World, OECD Publishing, Paris. URL: https://doi.org/10.1787/9789264270480-en .
9. Andrew W. Lo, Ruixun Zhang (2024) The adaptive markets hyphotesis: an evolutionary approach to understanding financial system dynamics. URL: https://books.google.com.ua/books?id=KYryEAAAQBAJ&pg=PA29&source=gbs_toc_r&cad=2#v=onepage&q&f=false
10. Andrew W. Lo, Ruixun Zhang The Wisdom of Crowds vs. the Madness of Mobs: An Evolutionary Model of Bias, Polarization, and Other Challenges to Collective Intelligence. URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3979339
11. Статистика страхового ринку. *Forinsurer.* URL: https://forinsurer.com/stat
12. Guidelines: Actuarial Work for Social Security. URL: https://www.issa.int/guidelines/act/174274/
13. OECD Public pensions. URL: https://www.oecd.org/en/topics/sub-issues/public-pensions.html
14. Ageism is a global challenge. URL: https://social.desa.un.org/sdn/ageism-is-a-global-challenge#:~:text=Ageism%20has%20serious%20and%20wide,of%20life%20and%20premature%20death.
15. Net pension replacement rates. URL: https://www.oecd.org/en/data/indicators/net-pension-replacement-rates.html
16. Про загальнообов'язкове державне пенсійне страхування. Закон України №1058-IV в редакції від 01.01.2025 р. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1058-15#Text
17. У 2025 році зміняться пропорції розподілу ЄСВ. *7eminar.* URL : https://7eminar.ua/news/2417-u-2025-roci-zminyatsya-proporciyi-rozpodilu-jesv?page=85
18. Про затвердження бюджету Пенсійного фонду України на 2024 рік. Постанова КМУ №1156 від 11 жовтня 2024 р. URL: https://www.pfu.gov.ua/byudzhet/byudzhet-potochnogo-roku-byudzhet/
19. Пенсійна система в Україні: погляд громадян https://voxukraine.org/en/pension-system-in-ukraine-citizens-perspective
20. Українська асоціація інвестиційного бізнесу. Щомісячний огляд діяльності недержавних пенсійних фондів в Україні. URL: https://www.uaib.com.ua/en/analituaib/npf-month

21. Дані про середній розмір пенсійної виплати. URL: https://www.pfu.gov.ua/statystyka/dani-pro-serednij-rozmir-pensijnoyi-vyplaty/

22. Вінокуров Я. Кожен п'ятий пенсіонер в Україні має право на пільгову пенсію. *Економічна правда* від 7 березня 2024 р. URL: https://epravda.com.ua/news/2024/03/7/710882/

23. Береславська О.І., Шишков С.Є., Шелудько Н.М. Інвестиційні уподобання населення України: реакція на шоки воєнного стану. *Український соціум.* 2022. № 4 (83). URL: https://ukr-socium.org.ua/archive/no-4-83-2022/investment-preferences-of-the-population-of-ukraine-response-to-shocks-of-martial-law/

24. Інформація щодо чисельності пенсіонерів за видами та розмірами призначених пенсій. URL: https://www.pfu.gov.ua/2159396-informatsiyashhodo-chyselnosti-pensioneriv-za-vydamy-ta-rozmiramy-pryznachenyh-pensij-2/

25. Felaco Paola. Come funziona e com'e strutturato il Sistema Previdenziale in Italia? URL: https://previon.it/il-sistema-previdenziale-italiano/

26. Das Generationenkapita: für eine modern Rente. fuRentensystem in Deutschland. Darauf fust dein Ruhestand. *Bundesministerium der Finanzen*. URL: https://www.bundesfinanzministerium.de/Monatsberichte/Ausgabe/2024/03/Inhalte/Kapitel-2-Fokus/generationenkapital.html

27. Дубровенко А. Старійте за кордоном – порівняння пенсій в Україні та країнах ЄС https://finance.novyny.live/stariite-za-kordonom-porivniannia-pensii-v-ukrayini-ta-krayinakh-ies-219913.html

28. Мамченко Н. Процес пенсійної реформи в Україні має розпочатися до липня 2025 року – меморандум з МВФ https://sud.ua/uk/news/publication/318937-protsess-pensionnoy-reformy-v-ukraine-dolzhen-nachatsya-do-iyulya-2025-goda-memorandum-s-mvf#google_vignette

29. Присяжнюк К. На українцях зможуть «непогано наваритися»: експерт вказав на «чорні діри» пенсійної реформи https://www.unian.ua/economics/finance/pensiyna-reforma-v-ukrajini-2025-yak-na-ukrajincyah-zmozhut-nepogano-navaritisya-12898680.html

1.4. ВПЛИВ РОСІЙСЬКО-УКРАЇНСЬКОЇ ВІЙНИ ПЕРІОДУ ПОВНОМАСШТАБНОГО ВТОРГНЕННЯ НА ФІНАНСОВУ СИСТЕМУ УКРАЇНИ

24 лютого 2022 року за наказом очільника російської федерації путіна розпочалось повномасштабне вторгнення російської армії на суверенну територію України. Російсько-українська війна, яка розпочалась анексією Криму та Донбасу у 2014 році та перебувала з цього часу у пасивному стані, перейшла у нову активну фазу, яка потребувала мобілізації усіх здорових сил суспільства. За наказом президента України Володимира Зеленського була оголошена мобілізація та розгорнуті сили Територіальної оборони. Чисельність української армії почала стрімко зростати. Якщо до повномасштабного вторгнення 2022 року вона налічувала 261 тисячу осіб, то у 2024 році її чисельність зросла до 800 тисяч осіб, ще 1 мільйон перебувало у резерві [69].

Без оголошення війни, використавши фактор раптовості, збройної та чисельної переваги, навесні 2022 року армія агресора розпочала вторгнення на територію України та швидко захопила більше 20 % її території. Були окуповані більші частини чотирьох областей – Донецької, Луганської, Херсонської та Запорізької, наша держава повністю втратила вихід суходолом до Азовського моря. Під окупацією опинились порти та портова інфраструктура на березі Азовського моря, а також частина Херсонської області на лівому березі Дніпра, унаслідок чого втрачено дуже важливі логістичні шляхи до Чорного моря – азовський морський та дніпровський річковий шлях. Наразі в Україні залишилися працюючими лише чотири (4) порти на території Одеської області із функціонуючих до війни дев'ятнадцяти (19). За оцінками з різних джерел, із початку повномасштабної війни (за період 2022-2024 років) за межі України виїхало до семи мільйонів українських громадян, ще більше п'яти мільйонів українців стали внутрішньо переміщеними особами.

[69] Гайдук Юлія. Яка чисельність ЗСУ у 2025 році: скільки військових перебуває на фронті? *ФАКТИ*. 2024. 23 лютого. URL: https://fakty.com.ua/ua/ukraine/20240223-yaka-chyselnist-zsu-u-2024-roczi-skilky-vijskovyh-perebuvaye-na-fronti/ (дата звернення 24.03.2025 р.).

«Управління Верховного комісара ООН у справах біженців повідомляло, що станом на 16 грудня 2024 року у Європі перебувало близько 6 253 700 українців. За даними ООН, найбільше українців перебувають у росії (1,2 млн. людей), Німеччині (1,2 млн. людей), Польщі (понад 985 тисяч) та Чехії (понад 380 тисяч). Хоча більша кількість людей подали заяви на отримання у європейських країнах притулку чи іншого виду захисту» [70]. Загалом за кордоном наразі перебувають біля 7,6 мільйона наших співгромадян.

Станом на час написання цього розділу війна триває вже більше трьох років і одного місяця, тому можна зробити попередні висновки та оцінки щодо її впливу на фінансову систему України. Наукову тематику впливу широкомасштабного вторгнення на фінанси та фінансову систему нашої держави, оцінку проблем у грошово-кредитному секторі, сфері публічних та корпоративних фінансів, які спричинила російська агресія, розглядали та різнобічно досліджували у своїх працях вітчизняні та зарубіжні учені та дослідники Блінов О., Буй Т., Богдан Т., Боярчук Д., Гаврилюк Р., Галіані С., Григораш О., Григоренко Ю., Демінська Д., Дудник М., Коробкова О., Крисоватий А., Легкоступ І., Маркуц Ю., Марценюк О., Маршалок Т., Нікітішін А., Нікіфоров П., Паращій О., Пасічний М., Пацурківський П., Пендзин О., Прутська О., Романовська Ю., Руда О., Скрипник Г., Татарин Н., Фурса С., Чугунов І. та інші. Проте, подібних досліджень було не так багато, вони не завжди оперували актуальними статистичними показниками та враховували останні економічні факти. Наприклад, аналіз впливу війни на фінансову систему не завжди враховував взаємозв'язок між монетарною та фіскальною політиками, грошово-кредитною сферою та сектором публічних фінансів, а при аналізі сектора публічних фінансів не включались деякі показники, наприклад, доходи та видатки Пенсійного фонду і квазіфіскальні операції. Отже, наше дослідження може

[70] Сітнікова Ірина. У Верховній Раді розкрили, скільки українців виїхало за кордон. *Hromadske.* 2024. 17 грудня. URL: https://hromadske.ua/suspilstvo/236421-u-verkhovniy-radi-rozkryly-skilky-ukrayintsiv-vyyikhalo-za-kordon (дата звернення 24.03.2025 р.).

доповнити оцінки та висновки попередників і допоможе більш комплексно, у взаємозв'язку між монетарним та фіскальним секторами оцінити стан сучасних фінансів в Україні та оцінити наслідки впливу на них бойових дій трьох років російсько-української війни або вітчизняної війни українського народу проти імперсько-путінських загарбників.

Окупація п'ятої частини території, постійні обстріли та втрати життів наших громадян, їх масовий виїзд за кордон і внутрішня релокація, закриття бізнесів, перетікання робочих кадрів із сектора виробництва до сектора оборони та безпеки, руйнування житлового фонду та інфраструктури не могли не вплинути на падіння виробництва товарів й послуг у нашій державі. За офіційними даними статистичних служб, у 2022 році валовий внутрішній продукт (ВВП) України у доларовому вираженні зменшився на 18,9 % – до 162 млрд. дол. США порівняно із 2021 роком, а у 2023 році трохи почав зростати, та все ж не досяг довоєнного рівня на 10,5 % та склав 179 млрд. дол. США [71].

У зв'язку із вторгненням спад виробництва в окремих галузях української економіки виявився катастрофічним, наприклад, у будівництві падіння склало з 9,3 млрд. дол. США у 2021 році до 4,4 млрд. дол. США у 2023 році, тобто у 2,1 рази. Наведемо галузі, за якими спад виробництва у 2022 році виявився найбільшим:

- металургія – 66,5 % до попереднього року;
- машинобудування – 43,1% до попереднього року;
- будівництво – 35,2% до показника попереднього року.

Разом із падінням промислового виробництва зменшились й капітальні інвестиції у 2,3 рази – із показника у 24,7 мільярдів доларів США у 2021 році до показника у 10,8 мільярдів доларів США у 2023 році. «Також через війну Україна падає і в інвестиційну прірву. Капітальні інвестиції в Україні 2022-го порівняно з попереднім роком впали на 48,7%, а 2023 року

[71] Григоренко Ю. Економічний спад в Україні внаслідок війни. *GMK center*. 2024. 25 листопада. URL: https://gmk.center/ua/infographic/u-2023-rotsi-ukrainska-ekonomika-bula-na-10-5-nyzhchoiu-za-riven-2021-ho/ (дата звернення 24.03.2025 р.).

порівняно з 2021-м – на 56,2%. Тотальне недофінансування, яке почалося ще задовго до війни, посилилося після її початку» [72].

Згідно із дослідженням, проведеним фахівцями Київської школи економіки, непрямі втрати Української держави від бойових дій із початку повномасштабного вторгнення оцінюються у 1,164 трлн. дол. США, а втрати доданої вартості становлять 385 млрд. дол. США і перевищують ВВП України 2021 року майже удвічі [73]. «З точки зору виручки найбільші суми непрямих втрат припадають на продуктивні сектори. Це торгівля (450,5 млрд. доларів), промисловість разом з будівництвом та послугами (410 млрд. доларів), та сільське господарство (83,1 млрд. доларів). Також великих втрат зазнали головні інфраструктурні сектори – енергетика та транспорт (43,1 млрд. доларів та 38,8 млрд. доларів відповідно). З точки зору додаткових витрат, найбільшими групами є розмінування та житловий сектор (42 млрд. доларів та 22 млрд. доларів відповідно)… Крім того, суттєво зросли та зростуть витрати держави на соціальні виплати (на 10 млрд. доларів). По усім секторам разом, на демонтаж зруйнованих об'єктів та вивіз відходів припадає 13,4 млрд. доларів» [74].

Оцінками втрат української економіки від повномасштабного вторгнення займалися не лише вітчизняні фахівці – учені. Світовий Банк (СБ), Європейська Комісія (ЄК) Європейського Союзу (ЄС) та Організація Об'єднаних Націй (ООН) оцінили втрати України від війни у 500 млрд. доларів [75] . «Відповідно до звіту, через два роки після початку війни, станом

---

[72] Григоренко Ю. Економічний спад в Україні внаслідок війни. *GMK center*. 2024. 25 листопада. URL: https://gmk.center/ua/infographic/u-2023-rotsi-ukrainska-ekonomika-bula-na-10-5-nyzhchoiu-za-riven-2021-ho/ (дата звернення 24.03.2025 р.).

[73] Фінансові втрати України від війни перевищили 1 трлн. доларів, - дослідження. *РБК – Україна*. 2024. 2 жовтня. URL: https://www.rbc.ua/rus/news/finansovi-vtrati-ukrayini-vid-viyni-perevishchili-1727854603.html (дата звернення 24.03.2025 р.).

[74] Фінансові втрати України від війни перевищили 1 трлн. доларів, - дослідження. *РБК – Україна*. 2024. 2 жовтня. URL: https://www.rbc.ua/rus/news/finansovi-vtrati-ukrayini-vid-viyni-perevishchili-1727854603.html (дата звернення 24.03.2025 р.).

[75] Оцінка коштів на відновлення України зросла до майже 500 млрд. дол. *РБК – Україна*. 2024. 15 лютого. URL: https://www.rbc.ua/rus/news/otsinka-koshtiv-vidnovlennya-ukrayini-zrosla-1707989293.html (дата звернення 24.03.2025 р.).

на 31 грудня 2023 року прямі збитки досягли майже 152 млрд. доларів (попередня оцінка – 138 млрд. доларів). При цьому найбільше постраждали житловий сектор, транспорт, торгівля та промисловість, сільське господарство та енергетика. Збитки, як і раніше, концентрувалися в Донецькій, Харківській, Луганській, Запорізькій, Херсонській та Київській областях. Порушення економічних потоків та виробництва, а також додаткові витрати, пов'язані з війною, у сукупності оцінюються як економічні втрати та становлять 499 млрд. доларів.

У втратах переважають торгівля та промисловість (понад 173 млрд. доларів США, або 35% від загального обсягу втрат), а також меншою мірою сільське господарство (майже 70 млрд. доларів, або 14%), енергетика та добувна промисловість (54 млрд. доларів, або 11%), транспорт (майже 41 млрд. доларів, або 8%) та управління вибухонебезпечними об'єктами (майже 35 млрд. доларів США, або 7%).

Близько 5% загальних втрат посідає довкілля, що значно пов'язані з проривом Каховської греблі і включенням нових типів втрат (таких як оцінка втрат екосистемних послуг). У банківському та фінансовому секторі обсяг кредитів оцінювався у 5,7 млрд. доларів.

Станом на 31 грудня 2023 року потреби у відновленні та реконструкції оцінюються майже у 486 млрд. доларів протягом десяти років. Ці потреби включають найважливіші кроки щодо короткострокового відновлення, а також середньострокову реконструкцію» [76].

Отже, за оцінками фахівців Світового Банку, Європейської Комісії та Організації Об’єднаних Націй на відновлення Української економіки від наслідків бойових дій потрібно десять років та 500 мільярдів доларів США. Але такі оцінки були станом на кінець 2023 року. Отже, можемо спрогнозувати, що станом на 2025 рік грошовий вираз витрат на відновлення України ще набагато зросте, як і терміни на її відбудову. Вітчизняна економіка для свого відновлення буде потребувати значних

[76] Оцінка коштів на відновлення України зросла до майже 500 млрд. дол. РБК – Україна. 2024. 15 лютого. URL: https://www.rbc.ua/rus/news/otsinka-koshtiv-vidnovlennya-ukrayini-zrosla-1707989293.html (дата звернення 24.03.2025 р.).

інвестицій. Особливо потрібні будуть інвестиції у відновлення промисловості та житлового фонду.

«Без сильного промислового базису Україна не зможе розвиватися і не відновиться після закінчення війни навіть до довоєнного рівня соціально-економічного розвитку і виробництва. Україні потрібна системна підтримка базових галузей (машинобудування, ГМК, хімпром) економіки, які наповнюють державний і місцеві бюджети, приносять у країну валютну виручку. Для цього потрібні правильна державна політика щодо стимулювання розвитку промисловості та значні інвестиції» [77].

Разом із втратою територій, кваліфікованої робочої сили, руйнуванням інфраструктури та житла, закриттям бізнесів і підприємств, наша держава Унаслідок агресивної війни стрімко втрачає свої основні конкурентні переваги на світовому економічному ринку.

Як стверджує засновник CEO групи компаній Advanter Group, доктор економічних наук, науковець і стратег Андрій Длігач, Україна унаслідок війни втратила свої основні конкурентні переваги.

«Немає більше дешевої робочої сили, дешевої електрики, через кліматичні зміни, замінування немає родючих земель – все це ми втрачаємо і стаємо «логістичним тупиком»[78], – таку думку висловив цей експерт.

До війни 2022 року в Україні справді була дешева робоча сила, наприклад, станом на січень 2022 року середня заробітна платня складала за даними статистичних органів, біля 14000 грн. на місяць. Станом на березень 2025 року середня заробітна платня складала, за даними сайту WORK.ua, вже біля 24000 грн. на місяць [79].

---

[77] Григоренко Ю. Економічний спад в Україні внаслідок війни. *GMK center*. 2024. 25 листопада. URL: https://gmk.center/ua/infographic/u-2023-rotsi-ukrainska-ekonomika-bula-na-10-5-nyzhchoiu-za-riven-2021-ho/ (дата звернення 24.03.2025 р.).

[78] Вишковська Світлана. Що треба змінювати в економічній політиці України. *Finance.ua*. 2024. 14 листопада. URL: https://news.finance.ua/ua/v-ukraini-popyt-na-zhytlo-v-novobudovah-mozhe-vpasty-ekspert-poyasnyla-chomu (дата звернення 24.03.2025 р.)

[79] Статистика зарплат в Україні. *WORK.ua*. URL: https://www.work.ua/stat/ (дата звернення 24.03.2025 р.)

Також до 2022 року в Україні була дешева електроенергія, наприклад, для фізичних осіб вона коштувала 1,44 грн. за кВт-год. а на початку 2025 року вже коштує 4,32 грн. за кВт-год., тобто у 3 рази дорожче [80]. Для бізнесу вона теж стала дорогою – станом на січень 2022 року ціна була на рівні 3 грн. за кВт-год. а на початку 2025 року вона зросла до 10 грн. за кВт-год і більше [81]. Отже, подорожання відбулось більше як у 3 рази. На значне зростання вартості електричної енергії вплинули обстріли енергетичної інфраструктури, виведення з лади значної частини енергогенеруючих та трансформаційних потужностей, скорочення видобутку вугілля та його закупки електростанціями, окупація Запорізької АЕС.

Постійні обстріли, замінування значних територій, посуха та неврожаї останніх років вплинули на скорочення площі родючих земель, що також негативно впливає на зниження конкурентних переваг для українського сільського господарства. Унаслідок війни Україна стала найбільш замінованою країною у світі. Для повного розмінування потрібно 37 млрд. дол. США, 10 тис. саперів та багато десятків років [82]. Тобто українське сільське господарство втрачає інвестиційну привабливість для закордонних і вітчизняних інвесторів.

До війни Україна була зручним транзитним хабом – через неї транспортувались товари, енергоносії, йшов постійний пасажирський потік. Наша держава за своїм географічним розташуванням є зручним місцем для транзитних шляхів – через неї проходять логістичні шляхи з півночі Європи на її південь, а також із Заходу на Схід, з Європи до Азії та навпаки. Унаслідок бойових дій наша країна перетворилась на логістичний глухий кут – втратила свої транзитні переваги.

---

[80] Тарифи на електроенергію. *Мінфін*. 2025. URL: https://index.minfin.com.ua/ua/tariff/electric/ (дата звернення 24.03.2025 р.)

[81] Тарифи на електроенергію для підприємств. *Мінфін*. 2025. URL: https://index.minfin.com.ua/ua/tariff/electric/prom/ (дата звернення 24.03.2025 р.)

[82] Україна – найбільш замінована країна світу. У Міндовкіллі розповіли, скільки років потрібно для розмінування. *Суспільне новини*. 2024. 29 лютого. URL: https://suspilne.media/695270-ukraina-najbils-zaminovana-kraina-svitu-u-mindovkilli-rozpovili-skilki-rokiv-treba-dla-rozminuvanna/ (дата звернення 24.03.2025 р.)

Отже, втрата вищеперелічених переваг веде до зниження інвестиційної привабливості нашої держави та зменшення її конкурентоспроможності на європейському та світовому економічному ринку та ринку інвестицій.

Щоб Україна стала цікавою інвесторам у майбутньому, потрібно підвищити її капіталізацію – створити умови для залучення інвестиційного капіталу після закінчення війни протягом невеликого періоду часу. Щоб зрозуміти, як російсько-українська війна після 2022 року вплинула на економічний потенціал України, спочатку потрібно розглянути динаміку зміни валового внутрішнього продукту (ВВП) нашої держави. Основним показником, який характеризує розвиток економіки держави, є валовий внутрішній продукт (ВВП). Міністерство економіки України дає таке визначення ВВП: «сукупна вартість усіх товарів і послуг, створених на економічній території країни за певний проміжок часу з метою їх кінцевого використання» [83]. Отже, ВВП – є грошовою вартістю усіх товарів і послуг, які вироблені у державі та призначені для продажу.

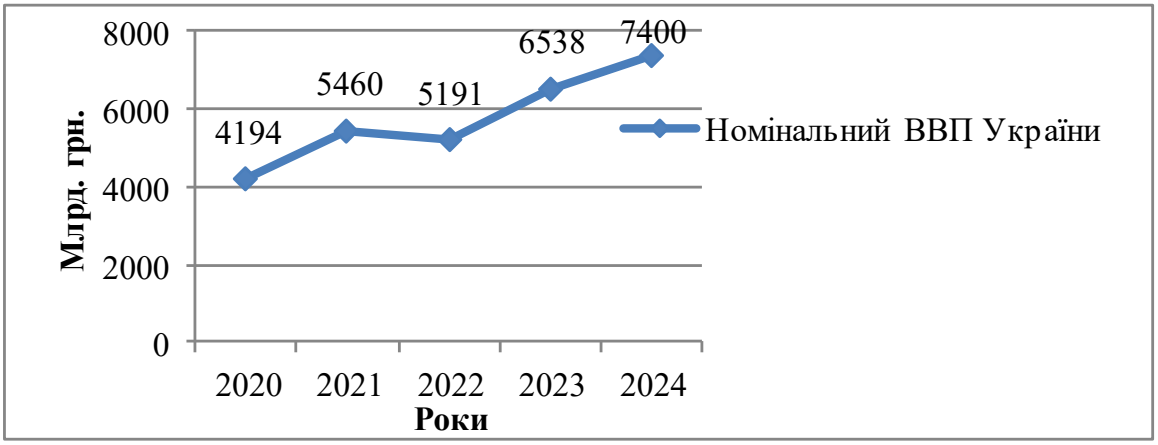


Рис. 1.4.1. Номінальний ВВП України у фактичних цінах за 2020-2024 роки [84]

На рис. 1.4.1 можна побачити, що номінальний ВВП України у фактичних цінах майже постійно зростав протягом

[83] Вальд Богдан. Що таке ВВП: як і навіщо його рахують, та чому цей показник такий важливий. *Український капітал*. 2021. 15 лютого. URL: https://ucap.io/vvp/ (дата звернення 24.03.2025 р.)

[84] Валовий внутрішній продукт (ВВП) в Україні 2025. *Мінфін*. URL: https://index.minfin.com.ua/ua/economy/gdp/ (дата звернення 24.03.2025 р.)

2020 -2024 років. Лише у 2022 році він зменшився до 5191 млрд. грн. з 5460 млрд. грн. у 2021 році, або на 269 млрд. грн. Таке зменшення можна пояснити тим, що на початку війни виїхало з України мільйони людей та закрились багато підприємств, більше 20 % території було окуповано і це вплинуло на падінні виробництва та послуг в Україні. Проте протягом 2022-2024 років номінальний ВВП України у фактичних цінах зріс на 35,5 %, що стало позитивним трендом.

Та, якщо перерахувати номінальний ВВП у долари США та простежити його динаміку за той самий проміжок часу (рис. 1.4.2), то можна побачити дещо відмітну картину від першого рисунка.

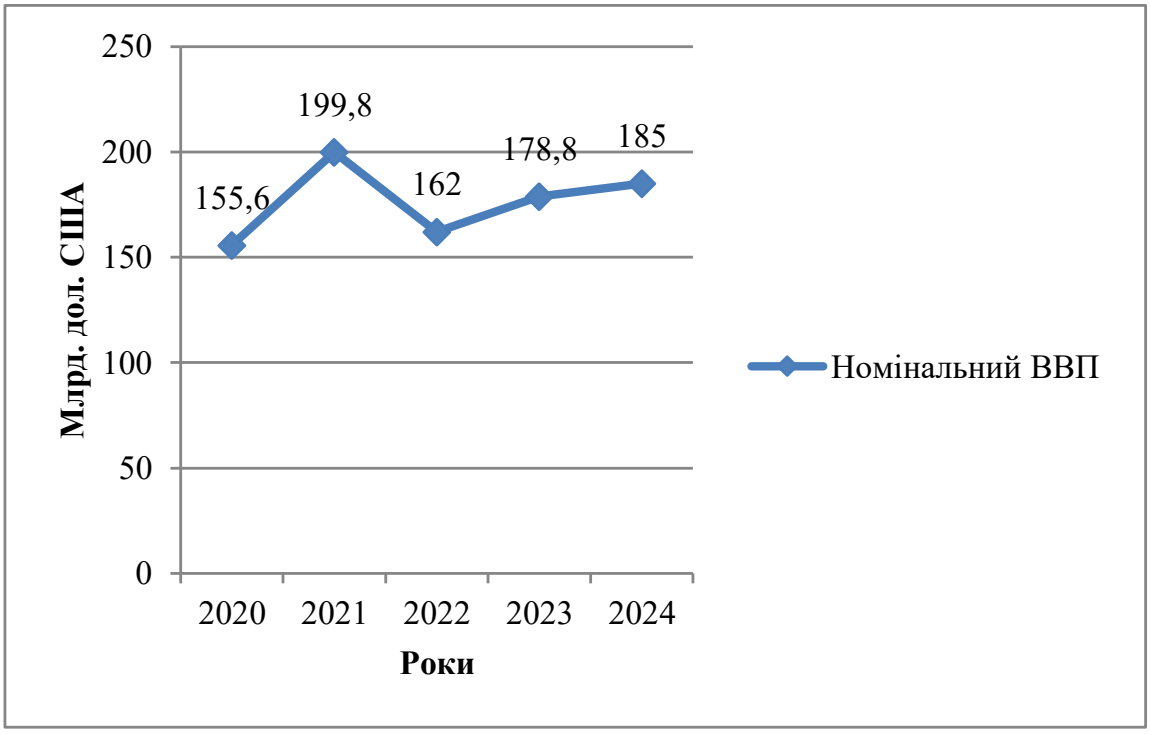


Рис. 1.4.2. Номінальний ВВП України у доларах США за 2020-2024 роки [85]

Із рис. 1.4.2 видно, що номінальний ВВП України у доларах США зріс після пандемії з 155,6 млрд. дол. США у 2020 році до 199,8 млрд. дол. США у 2021 році. Це було найвищим значенням

[85] Валовий внутрішній продукт (ВВП) в Україні 2025. *Мінфін*. URL: https://index.minfin.com.ua/ua/economy/gdp/ (дата звернення 24.03.2025 р.)

за всі роки, адже після 2021 року виробництво товарів та послуг в Україні вже не перевищувало довоєнний показник. Після початку війни у 2022 році ВВП впав на 37,8 млрд. дол. США або на 18,9 % до 2021 року. З 2022 року він поступово зростав і досягнув значення у 185 млрд. дол.. США. Але загальна тенденція була такою, що з 2021 року по 2024 роки номінальний ВВП України у доларах США зменшився на 7,4 %.

Чому виробництво товарів і послуг в Україні зменшилось за 3 роки війни та не змогло перевершити довоєнний показник 2021 року? Як відомо з економічної теорії, основними факторами виробництва є земля, праця, капітал і підприємництво [86]. Після початку повномасштабного вторгнення Україна почала швидко втрачати ці фактори, що призвело до зменшення виробництва та падіння ВВП.

1) було окуповано біля 20 % її території та виведено з обігу 24 % орних земель [87];

2) українська держава втратила 25 % свого населення (на підконтрольній території проживає 31,1 млн. осіб, замість 42 млн. осіб на 1.01.2022) [88];

3) за роки війни Україна втратила більше 3,5 млн. робочих місць, на таку суму зменшилась кількість робочої сили та підприємницького активу наших громадян [89];

4) тепер в Україні працює лише 4 з 19 портів, які діяли та забезпечували транспортні та пасажирські перевезення до початку військових дій на території нашої країни;

---

[86] Фактори виробництва. *Ціна держави*. 2019. 25 жовтня. URL: https://www.facebook.com/cost.ukraine/videos/522584381623795/ (дата звернення 24.03.2025 р.)

[87] Окуповані та покинуті. Скільки залишилося українських земель? *Економічна правда*. 2024. 5 вересня. URL: https://epravda.com.ua/weeklycharts/2024/09/05/718919/ (дата звернення 24.03.2025 р.)

[88] Скільки населення в Україні: оцінка на сьогодні та прогноз до 2051 року. *РБК-Україна*. 2024. 2 жовтня. URL: https://www.rbc.ua/rus/news/skilki-naselennya-ukrayini-otsinka-sogodni-1727847652.html (дата звернення 24.03.2025 р.)

[89] Україна за три роки повномасштабної війни втратила 3,5 мільйона робочих місць, - Шмигаль. *Бізнес Цензор*. 2025. 23 лютого. URL: https://mbiz.censor.net/news/3537436/ukrayina-za-try-roky-povnomasshtabnoyi-viyiny-vtratyla-3-5-milyiona-robochyh-mists (дата звернення 24.03.2025 р.)

5) через окупацію частини втрачено азовський та дніпровський шлях до Чорного моря.

Отже, можна зробити висновок, що оскільки номінальний ВВП нашої держави у доларах зменшився після 2021 року, зростання номінального ВВП України у фактичних гривневих цінах за 3 роки війни спричинив інфляційний чинник у 46,4%.

Якою ж насправді була інфляція воєнного часу?

За офіційними даними, ціни в Україні за 3 роки війни зросли на 43,7%. Цей показник ми розрахували, додавши річні індекси споживчих цін, які оприлюднив Національний банк України:

- у 2022 році – 26,6%;
- у 2023 році – 5,1%;
- у 2024 році – 12%.

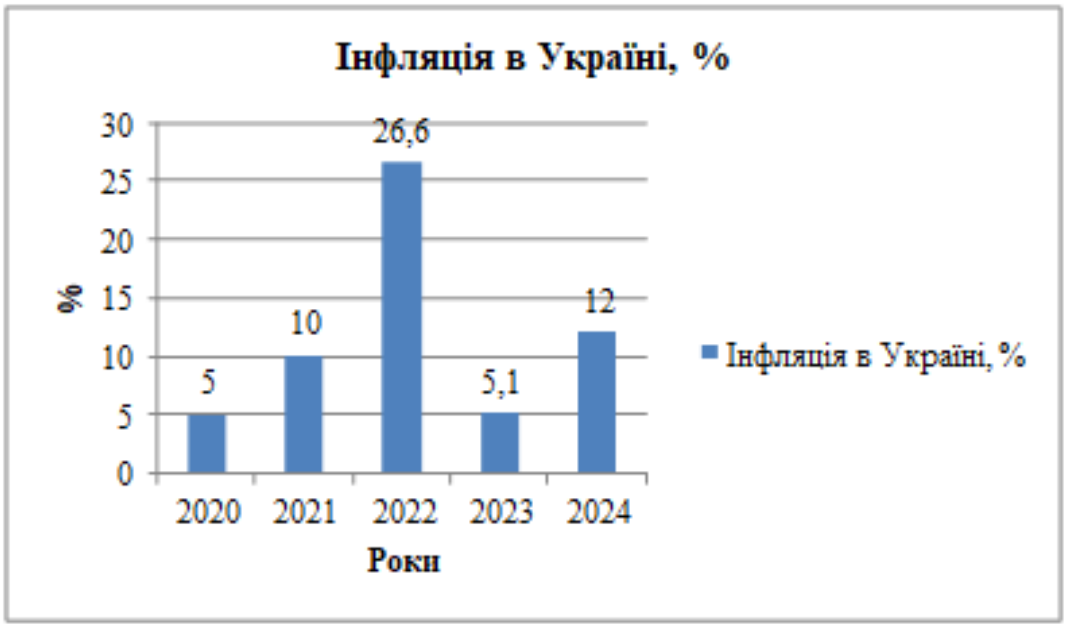


Рис. 1.4.3. Річна інфляція в Україні за 2020-2024 роки, % [90]

Найбільше ціни зросли у 2022 році, що було пов’язано з підвищеним попитом на товари та послуги на початку повномасштабного вторгнення, а також із девальвацією курсу

[90] Макроекономічні показники. Індекси споживчих цін. *Національний банк України*. URL: https://bank.gov.ua/ua/statistic/macro-indicators#1 (дата звернення 24.03.2025 р.)

гривні до долара із 28 гривень за 1 долар США у січні 2022 року до 41,5 гривні за 1 долар США у грудні 2022 року [91].

Щоб зрозуміти причини великої інфляції в Україні, проаналізуємо динаміку грошової маси. Для цього візьмемо до аналізу грошовий агрегат М2, який охоплює готівкові та безготівкові гроші в обігу. Грошовий агрегат – це показник грошової маси, який містить певний набір її елементів залежно від рівня їх ліквідності. Грошовий агрегат М2 – це «грошовий агрегат М1 + переказні кошти в іноземній валюті та інші кошти (складова грошового агрегату М2 «Переказні кошти в іноземній валюті» охоплює кошти в іноземній валюті, що за першою вимогою можуть бути обміняні на готівкові.



Рис. 1.4.4. Грошовий агрегат М2 за 2020-2024 роки, % [92]

До складової грошового агрегату М2 «Інші кошти» віднесено непереказні кошти до запитання, строкові кошти та кошти за іменними ощадними (депозитними) сертифікатами, емітованими банками)» [93].

---

[91] Курс долара до гривні. *Мінфін*. URL: https://minfin.com.ua/ua/currency/usd/ (дата звернення 24.03.2025 р.)

[92] Економічні та фінансові показники України. Грошовий агрегат М2. *Національний банк України*. URL: https://bank.gov.ua/ua/statistic/sdds (дата звернення 24.03.2025 р.)

[93] Грошова маса. Вікіпедія. URL: https://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%93%D1%80%D0%BE%D1%88%D0%BE%D0

Як видно з рисунка 1.4.4, грошовий агрегат М2 за 3 роки війни зріс з 2 трлн. грн. на кінець 2021 року до 3,5 трлн. грн. на кінець 2024 року. Тобто грошова маса зростала на 0,5 трлн. грн. щорічно, що прямо впливало на знецінення гривні.

Отже, на основі нашого аналізу виділимо основні причини зростання інфляції за 2022-2024 роки. Це:

1) збільшення грошової маси М2 за три роки війни на 75% за падіння економіки на 7,4%, призвело до знецінення гривні більше, ніж на 80%;

2) девальвація гривні з 27 грн. на початку 2022 року до 42 грн. за долар США на кінець 2024 року або на 55%;

3) щорічне збільшення витрат на оборону та безпеку (наприклад, у 2024 році з державного бюджету на оборону та безпеку виділялось приблизно 250 млрд. грн. в місяць, що майже дорівнювало сукупним видаткам на освіту та охорону здоров'я з держбюджету за цілий рік – 265 млрд. грн. у 2024 році);

4) зростання попиту на робочу силу, що пов'язано з нестачею робочих кадрів у економіці;

5) поступове підтягнення рівня зарплат у цивільному секторі до зарплат у силовому секторі;

6) грошово-кредитна емісія;

7) поганий врожай 2024 року, що спричинила посуха.

Розглянемо, як війна вплинула на експорт та імпорт товарів і послуг, оскільки від торгового сальдо залежить, чи будуть поступати надходження валюти у країну, чи, навпаки, в державі буде дефіцит валюти за поточним рахунком.

Динаміка експорту, імпорту та сальдо товарів і послуг України за 2020-2024 роки представлена на рис. 1.4.5.

%B2%D0%B0_%D0%BC%D0%B0%D1%81%D0%B0 (дата звернення 24.03.2025 р.)

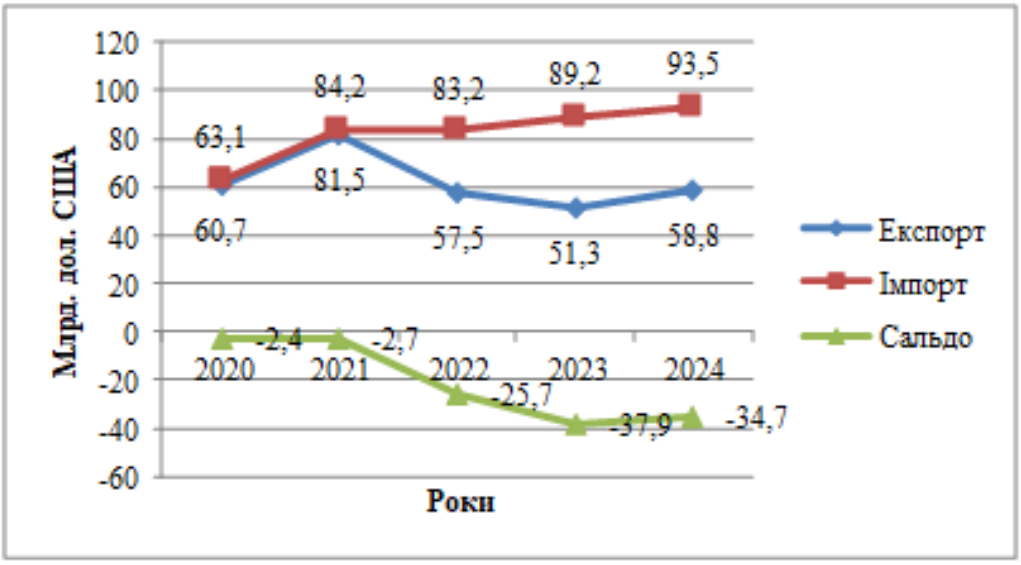


Рис. 1.4.5. Експорт, імпорт та сальдо товарів та послуг України за 2020-2024 роки, млрд. дол. США [94]

Як видно з рисунку 1.4.5, у 2020-2021 роках в Україні було незначне від'ємне сальдо зовнішньої торгівлі – 2,4 млрд. дол. у 2020 році та 2,7 млрд. дол. у 2021 році. Після початку війни воно стало стрімко зростати – 25,7 млрд. дол. у 2022 році, 37,9 млрд. дол. у 2023 році і 34,7 млрд. дол. у 2024 році. Це склалося через те, що в Україні почав стрімко зростати імпорт і падати експорт товарів і послуг. Імпорт зріс на третину з 63,1 млрд. дол. у 2020 році до 93,5 млрд. дол. у 2024 році. Такий ріст відбувся завдяки високому попиту на імпортні товари і послуги у зв'язку із втратою виробництва деяких товарів і послуг всередині країни, наприклад – продуктів нафтопереробки, металевих виробів тощо. З іншого боку, імпорт стимулював підвищений попит на закордонну електроенергію, продукцію військового призначення – квадрокоптери, амуніцію, озброєння, автомобілі для цивільних і військових потреб тощо. Також підвищений попит на імпорт стимулював стабільний курс гривні, який майже не змінився з початку війни (40-42 гривні за долар США). Проте, стабільний

[94] Статистика зовнішнього сектора. Платіжний баланс України. *Національний банк України*. URL: https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-external (дата звернення 24.03.2025 р.)

курс не стимулював експортерів до нарощення експорту товарів і послуг, оскільки висока інфляція всередині країни забезпечувала їм зростання доходів у гривні, які вони могли переводили у валюту за незмінним курсом.

Звернемося ще до двох показників, які впливають на валютні надходження до держави та кількість валюти, яка виводиться з банківської системи. Це динаміка грошових переказів в Україну з-за кордону та готівкова валюта поза банками (рис. 1.4.6).

Як видно із рис. 1.4.6, після початку війни грошові перекази з-за кордону в Україну почали спадати, що призводило до зменшення валютних надходжень. Таке зменшення з 2021 року склало 4,5 млрд. дол. США. «Так протягом 2017-2021 років обсяги подібних переказів в Україну зросли майже вдвічі. А у 2021 році сягнули рекордного значення у 14 мільярдів доларів.

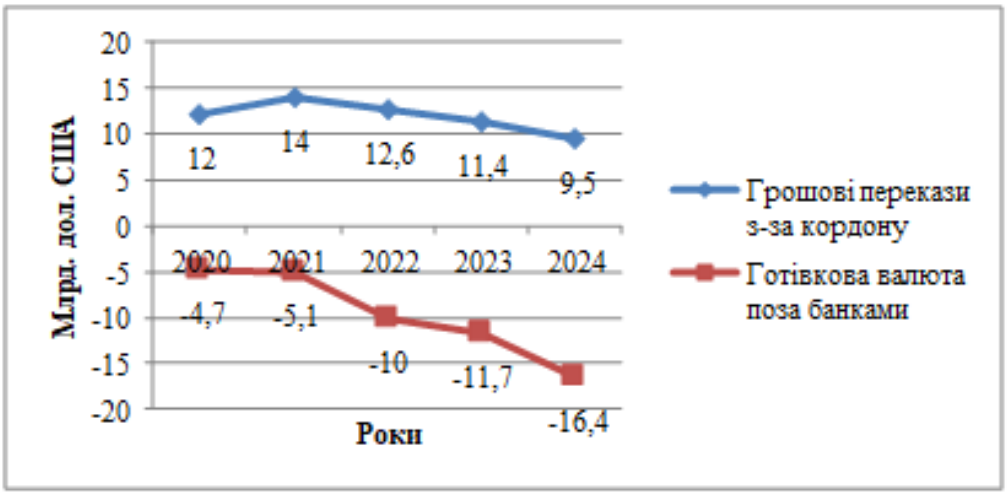


Рис. 1.4.6. Грошові перекази з-за кордону в Україну та готівкова валюта поза банками за 2020-2024 роки, млрд. дол. США [95] [96]

[95] Грошові перекази в Україну. *Мінфін*. URL: https://index.minfin.com.ua/ua/economy/transfer/ (дата звернення 24.03.2025 р.). Статистика зовнішнього сектора. Платіжний баланс України. *Національний банк України*. URL: https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-external (дата звернення 24.03.2025 р.)

[96] Статистика зовнішнього сектора. Платіжний баланс України. *Національний банк України*. URL: https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-external (дата звернення 24.03.2025 р.)

А з 2022 року вони почали поступово зменшуватись. За попередніми оцінками, у 2024 році такі перекази впали до 9,6 мільярда доларів, що на 4,4 мільярда, або на 31,7% менше, ніж у 2021-му.

Крім того, найбільше зменшились обсяги зарплати, яку українці отримують із-за кордону, на 1,6 мільярда доларів, або на 39,5%. Інші приватні перекази (вони надійшли через офіційні канали) зменшилися на 1,1 мільярда доларів, або на 26,2%. У цілому офіційними каналами в Україну надіслали на 32,8% іноземних переказів менше, ніж у 2021-му. А на третину (30,1%) скоротився потік через інші неформальні канали» [97].

Водночас, після початку війни з 2022 року українці почали набагато більше купляти в банках валюту, про що свідчить динаміка показника валюти поза банками – 16,4 млрд. дол. у 2024 році проти 5,1 млрд. дол. у 2021 році.

У зв'язку зі збільшенням грошової маси М2, зростанням попиту на імпортні товари, збільшенням зарплат у секторі безпеки й оборони, де тепер служить біля 2 млн. осіб, знеціненням гривні почав зростати попит на готівкову іноземну валюту.

Наприклад, за 2024 рік банки імпортували в Україну валюти в еквіваленті 15,9 мільярда доларів[98], що підкреслює високий попит на іноземну валюту серед фізичних осіб.

Високий попит підтверджують і показники сальдо продажу іноземної валюти населенням (рис. 1.4.7). Із рисунка видно, що до війни сальдо було додатнім, тобто люди більше продавали, ніж купували валюти. Після початку війни сальдо стало від'ємним та почало стрімко зростати, у 2024 році склало 12,2 млрд. дол.. США.

---

[97] Моргун Валерія. Грошові перекази змінились: українці отримують значно менше коштів з-за кордону. *24 економіка*. 2025. 13 лютого. URL: https://24tv.ua/economy/groshovi-perekazi-za-kordonu-vpali-statistika_n2752413 (дата звернення 24.03.2025 р.)

[98] Подвишенна Дарія. Банки ввезли рекордну кількість готівкової валюти в Україну. *24 економіка*. 2025. 26 лютого. URL: https://24tv.ua/economy/valyuta-ukrayini-banki-vvezli-rekordnu-kilkist-gotivki-24_n2762434 (дата звернення 24.03.2025 р.)

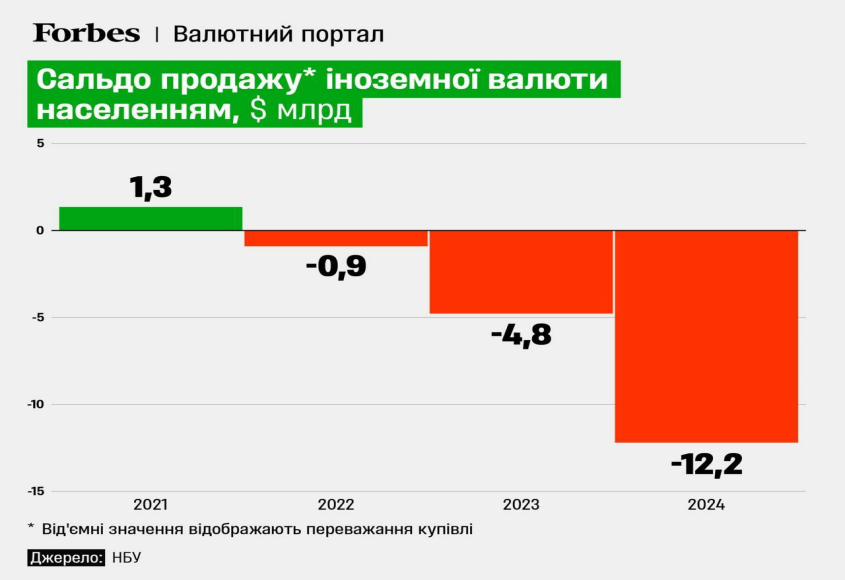


Рис. 1.4.7. Сальдо продажу іноземної валюти населенням з 2021 по 2024 роки, млрд. дол. США [99]

Розглянемо, як НБУ здійснював валютну політику через графік валютних інтервенцій за 2018-2025 роки [100]. (рис. 1.4.8).

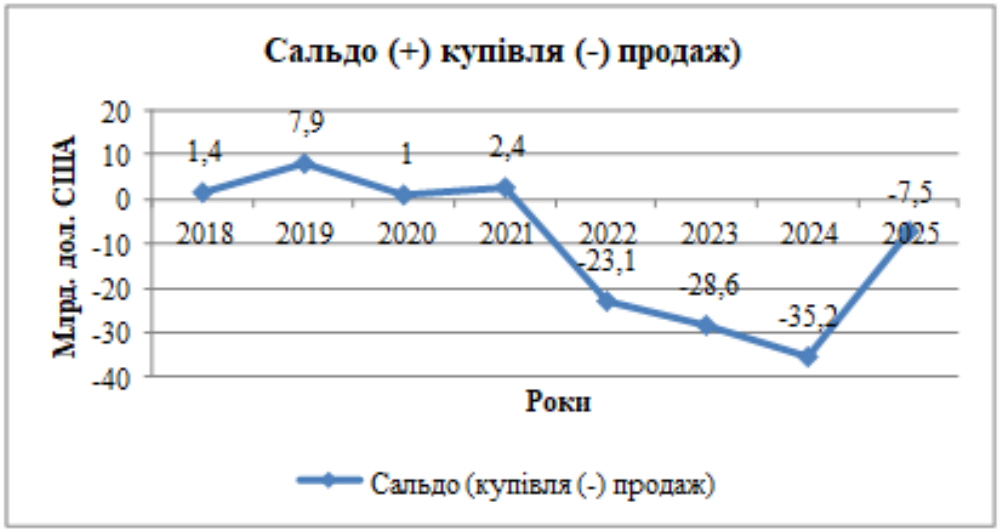


Рис. 1.4.8. Валютні інтервенції НБУ за 2018-2025 роки [101]

[99] Українці за рік придбали на 12,2 млрд. валюти більше, ніж продали. Інфографіка. Forbes. 2025. 3 січня. URL: https://forbes.ua/news/ukraintsi-za-rik-pridbali-na-122-valyuti-bilshe-nizh-prodali-infografika-03012025-26030 (дата звернення 24.03.2025 р.)

[100] У даних за 2025 рік враховано показники за січень та лютий 2025 року

[101] Результати валютних інтервенцій НБУ. Мінфін. URL: https://index.minfin.com.ua/ua/banks/nbu/intervention/ (дата звернення 24.03.2025 р.)

Які висновки можна зробити з динаміки валютних інтервенцій НБУ?

За 2018-2021 роки чиста купівля НБУ валюти склала – 12,7 млрд. дол. США. За 2022 – 2025 роки чистий продаж валюти НБУ склав – 94,4 млрд. дол. США.

Отже, можна зробити висновок, що після початку війни НБУ намагався стримати валютний курс гривні до долара через задоволення всього додаткового попиту на валюту через продаж валюти з резервів на міжбанківському валютному ринку.

Така політика керованого валютного курсу НБУ з метою стримування девальвації за умов скорочення міжнародної допомоги та зростання дефіциту поточного рахунку може призвести до швидкого скорочення валютних резервів. Також подібна валютна політика за умов високої інфляції веде до скорочення експорту та зростання імпорту, оскільки за умов високої інфляції всередині країни та зростання доходів населення штучно стримуваний курс веде до переорієнтації частини експортерів на внутрішній ринок. А за умов зростання гривневих доходів при стабільному валютному курсі зростає попит на імпортні товари.

Додамо ще, що від'ємне сальдо поточного рахунку платіжного балансу України, яке збільшилось після війни, компенсувалось надходженням валюти за 2 основними каналами:

1) іноземні гранти;

2) міжнародні кредити.

Проте суми за цими 2 каналами у перспективі будуть зменшуватись, а отже, нам потрібно шукати шляхи скорочення дефіциту валюти за поточним рахунком. Для цього пропонуємо перехід НБУ до поступової девальвації гривні з метою стимулювання експортерів до продажу товарів і послуг за кордон. Цей крок також позитивно вплине на скорочення імпорту, оскільки девальвація зробить іноземні товари більш дорогими і знизить попит на них. Отже, поступова керована девальвація допоможе скоротити дефіцит валюти в Україні за поточним рахунком платіжного балансу в умовах скорочення надходжень валюти від іноземної допомоги та позик.

Розгляне тепер, як війна вплинула на публічні фінанси в Україні. Секретаріат Комітету Верховної Ради України з питань

бюджету дає таке визначення публічних фінансів: це – «система економічних відносин, що виникають у процесі формування, розподілу та використання грошових фондів, необхідних для виконання завдань і функцій держави, органів місцевого самоврядування, інших фондів, визначених державою публічними, та необхідних для забезпечення та задоволення суспільних потреб, а також пов'язані зі здійсненням контролю за ефективним і цільовим використанням цих фондів коштів» [102].

Для аналізу візьмемо доходи та видатки зведеного бюджету та Пенсійного фонду як двох найбільших фондів публічних коштів нашої держави. Для оцінки змін у публічних фінансах візьмемо їх частку у ВВП за останні роки та порівняємо, як ця частка змінилася під впливом обставин (рис. 1.4.9).

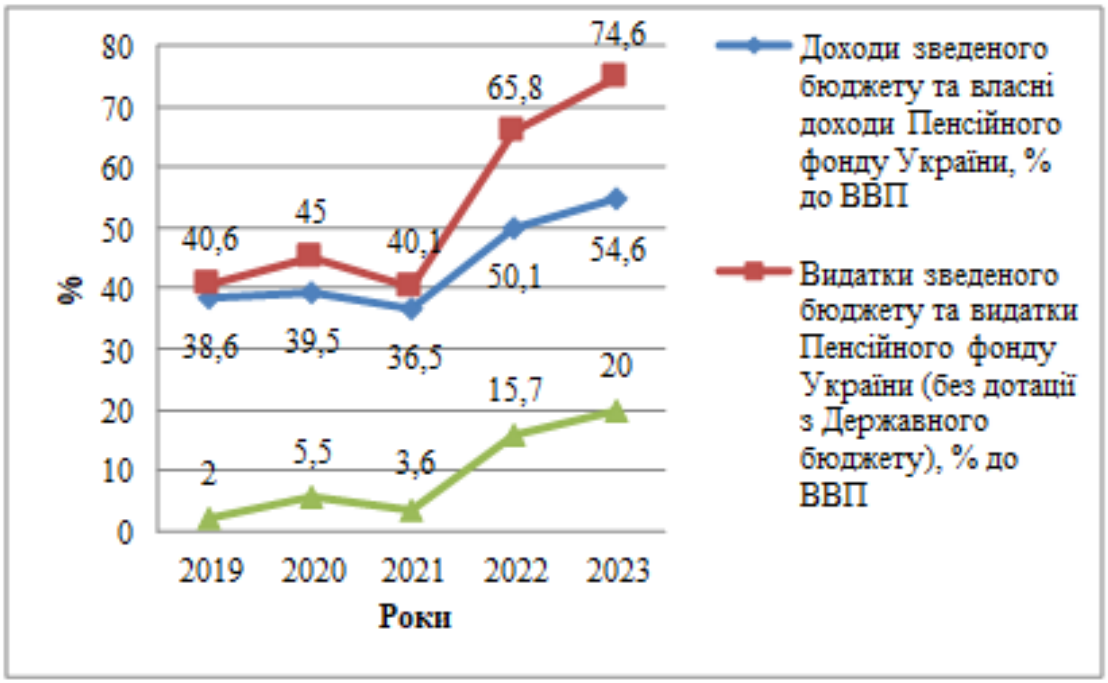


Рис. 1.4.9. Частка доходів, видатків та дефіциту публічних фінансів України у ВВП за 2019-2023 роки[103]

[102] Публічні фінанси і державний бюджет. Офіційний портал Верховної Ради України. URL: https://vrkadry.rada.gov.ua/uploads/documents/30812.pdf (дата звернення 24.03.2025 р.)

[103] Державний веб-потрал бюджету для громадян. *Open budget*. URL: https://openbudget.gov.ua/ (дата звернення 24.03.2025 р.)

Із рисунка 1.4.9 видно, які суттєві зміни відбулися у зв'язку з війною після 2022 року – частки доходів, видатків та дефіциту публічних фінансів у ВВП України суттєво зросли. Так, частка доходів зросла з 36,5% у 2021 році до 54,6 % у 2023 році або на 50%, частка видатків збільшилась з 40,1 % у 2021 році до 74,6 % у 2023 році або на 86 %, а дефіцит зріс з 3,6 % до 20 % або у 5,55 рази.

«Разом доходи зведеного бюджету та власні доходи Пенсійного фонду України у 2019-2021 роках складали 36,5 – 39,5 % від ВВП. Проте після початку війни у 2022 році вони зросли до 50,1 %, а у 2023 році – до 54,6 %. Але найбільший ріст показали видатки зведеного бюджету та видатки Пенсійного фонду України, які у сумі збільшились у 2023 році до 74,6 % від ВВП, тобто у 1,9 раз порівняно з аналогічним показником 2021 року (40,1 %). Показник видатків держави у майже 75 % від ВВП – це безпрецедентна сума для публічних фінансів України, яка майже немає аналогів у світі. Це означає, що держава 75 % ВВП розподіляє через бюджет і соціальні фонди, а 25 % ВВП підлягає ринковому розподілу. А отже, відбувається згортання ринкових засад української економіки та посилення у ній директивних методів управління. Також, велика частка ресурсів публічних фінансів у ВВП означає, що в розпорядженні бізнесу залишається все менше вільних коштів для свого розвитку та інвестування» [104].

Збільшення частки публічних фінансів у ВВП України до майже 75 % у 2023-2024 роках означає, що на три четвертих вироблений продукт у фінансовому еквіваленті розподіляється не за ринковими засадами, а адміністративними методами. Також це доводить, що українська фінансова система зазнає трансформаційних змін і стає більш централізованою й одержавленою. Економічна теорія доводить неефективність значної централізації фінансів та їх неринковий адміністративний розподіл, оскільки такий розподіл не враховує реальних потреб громад і створює корупційні ризики, оскільки залежить від рішень вузького кола осіб.

---

[104] Нікіфоров, П., Легкоступ, І. Вплив російсько-української війни на публічні фінанси в Україні: стан та наслідки. *Економіка та суспільство*, 2024. (69). https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-69-86 (дата звернення 24.03.2025 р.)

«Але найбільшою проблемою для бюджету є не швидкий ріст видатків і не значні їх суми, а великий розрив між видатками та доходами бюджету, який щорічно зростає… Тобто найбільшими темпами зростав дефіцит, а не доходи або видатки бюджету. Такий високий дефіцит свідчить про значні проблеми в управлінні публічними фінансами. Щорічне зростання розриву між доходами та видатками показує, що уряд не може знайти додаткові непозикові джерела доходів для покриття все зростаючих оборонних видатків. Тобто наявна ситуація, коли видатки зростають швидшими темпами, ніж доходи, і уряд змушений ухвалювати бюджет з зростаючим дефіцитом. Варто зазначити, що це наслідки війни, але проблемою в цьому випадку є зростання зовнішніх та внутрішніх запозичень уряду. В умовах зростання інфляції для залучення таких запозичень уряду потрібно буде збільшувати процентну ставку або ціну кредитних ресурсів. І це створює наступну проблему – стрімке зростання державного боргу» [105].

Динаміку державного та гарантованого державою боргу України за 2019-2024 роки можна побачити на малюнку 1.4.10. Станом на початок 2022 року загальна сума державного та гарантованого державою боргу України складала 2671,8 млрд. грн. Проте після початку війни, через значне зростання дефіциту публічних фінансів і необхідність фінансування державного бюджету через зовнішні та внутрішні запозичення, почав стрімко зростати державний борг. Станом на кінець 2024 року загальна сума державного боргу склала 6981 млрд. грн. Тобто за неповні 3 роки заборгованість держави зросла на 4309,2 млрд. грн. або у 2,6 рази. Частка державного боргу у ВВП на кінець 2024 року дорівнює 91,1%, що перевищує показник боргової безпеки на 31,1% та створює боргові ризики. Частка зовнішнього боргу складає 73,8%, що додає валютні ризики у разі девальвації гривні.

[105] Нікіфоров, П., Легкоступ, І. Вплив російсько-української війни на публічні фінанси в Україні: стан та наслідки. *Економіка та суспільство*, 2024. (69). https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-69-86 (дата звернення 24.03.2025 р.)

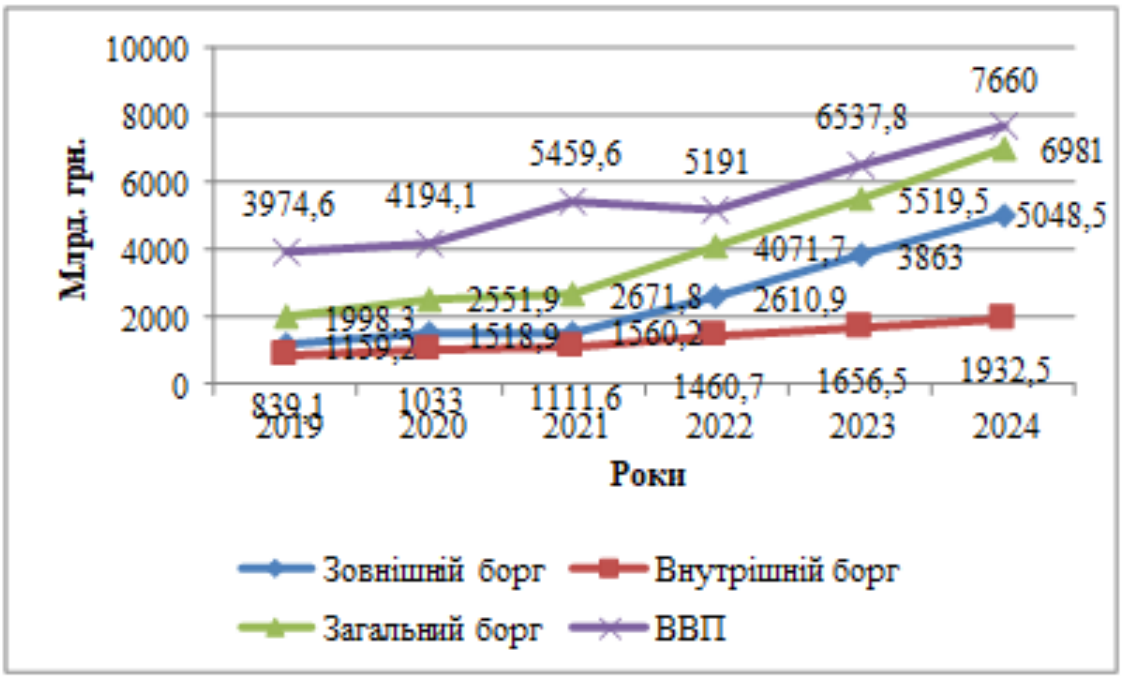


Рис. 1.4.10. Динаміка державного та гарантованого державою боргу України за 2019-2024 роки [106]

Розглянемо динаміку основних доходів зведеного бюджету України за 2021-2024 роки (рис. 1.4.11).

Основними тенденціями щодо змін у доходах бюджету з початку 2022 року є наступні:

- зменшилась частка податкових надходжень у структурі доходів бюджету – із 87,5 % у 2021 році до 58,3% у 2024 році;
- зросла частка неподаткових надходжень у структурі доходів бюджету – із 12,2 % у 2021 році до 28,4% у 2024 році;
- збільшилась частка іноземної допомоги у доходах зведеного бюджету – із 0,08 % у 2021 році до 13,3% у 2024 році.

Отже, із початком війни 2022 року роль податкових надходжень у наповненні державної скарбниці зменшувалась, а роль неподаткових надходжень та іноземної допомоги зростала.

[106] Державний борг України. *Мінфін*. URL: https://index.minfin.com.ua/ua/finance/debtgov/ (дата звернення 24.03.2025 р.)

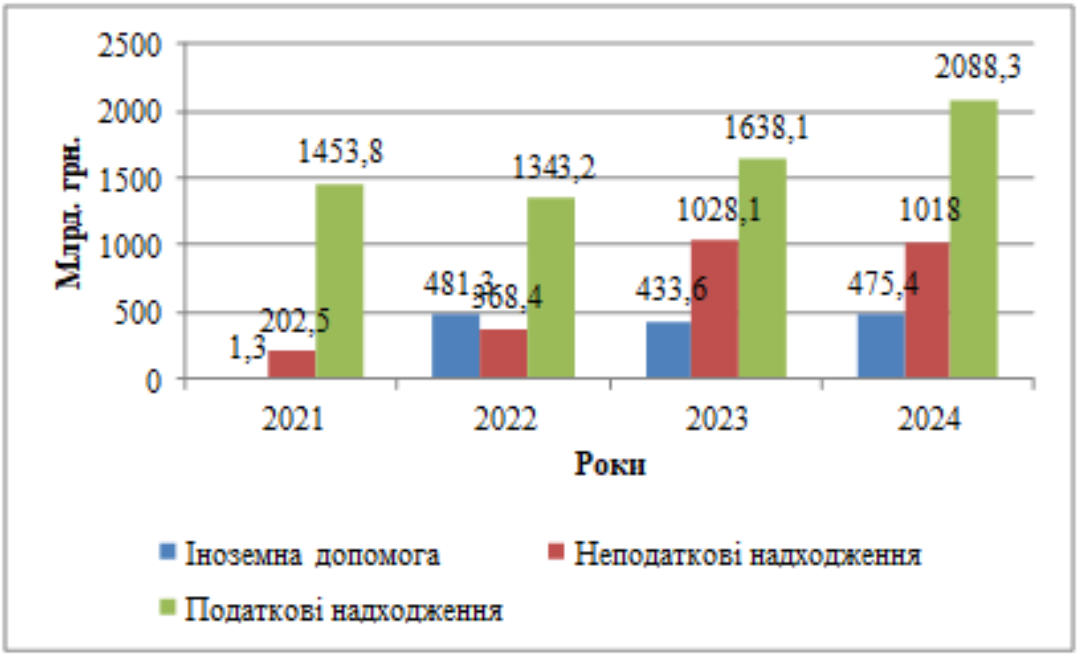


Рис. 1.4.11. Динаміка основних доходів зведеного бюджету України за 2021-2024 роки [107]

Розглянемо динаміку видатків зведеного бюджету України за 2021-2024 роки (рис. 1.4.12). Основним трендом щодо змін у видатках зведеного бюджету з початку 2022 року є стрімке зростання видатків на оборону та безпеку після 2022 року – із 303,7 млрд. грн. у 2021 році до 3017,2 млрд. грн. у 2024 році або у 10 разів. Частка видатків на цю мету зросла із 16,5% у 2021 році до 61% від усіх видатків зведеного бюджету. Також зростають видатки на обслуговування державного боргу – із 157,6 млрд. грн. у 2021 році до 308,4 млрд. грн. у 2024 році або у майже у 2 рази. А цивільні видатки бюджету майже не зростають – у 2024 році вони зросли лише на 17 % порівняно із довоєнним показником. Якщо врахувати індекс інфляції за 2022-2024 роки у 43,7%, то виходить, що купівельна спроможність грошей, виділених на цивільні видатки, зменшилась на 26,7%, тобто реальні видатки на цю мету з урахуванням інфляції зменшились. Можна зробити висновок, що сектор оборони та безпеки збільшується за рахунок зменшення цивільних видатків, що негативно відіб'ється на майбутньому цієї сфери після війни.

[107] Державний веб-потрал бюджету для громадян. *Open budget*. URL: https://openbudget.gov.ua/ (дата звернення 24.03.2025 р.)

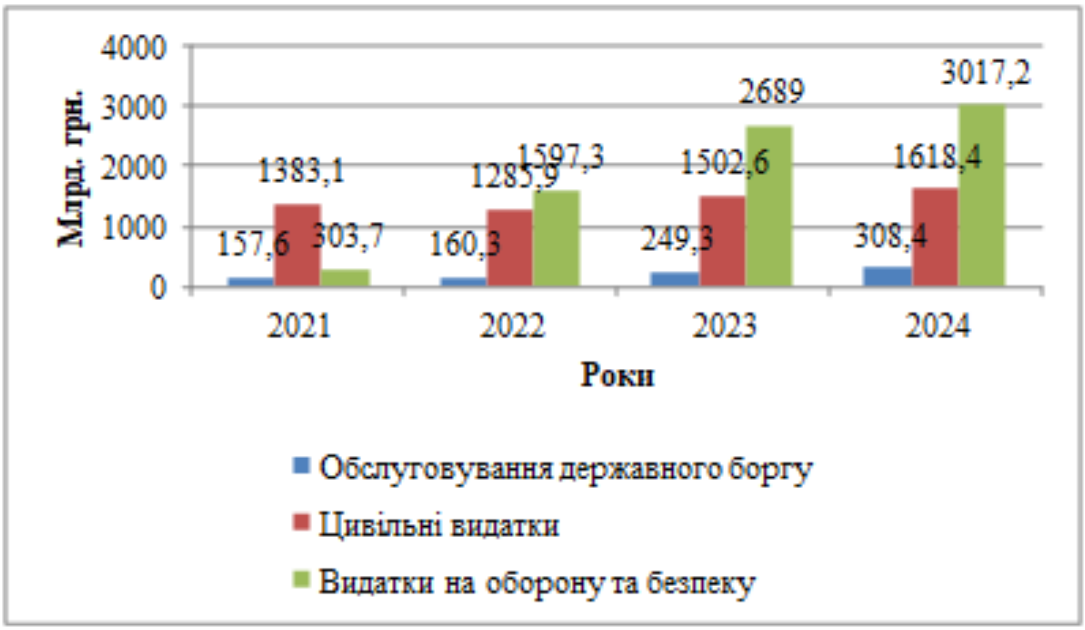


Рис. 1.4.12. Динаміка видатків зведеного бюджету України за 2021-2024 роки [108]

Динаміка доходів і видатків державного та місцевих бюджетів України за 2021-2024 роки зображена на рис. 1.4.13.

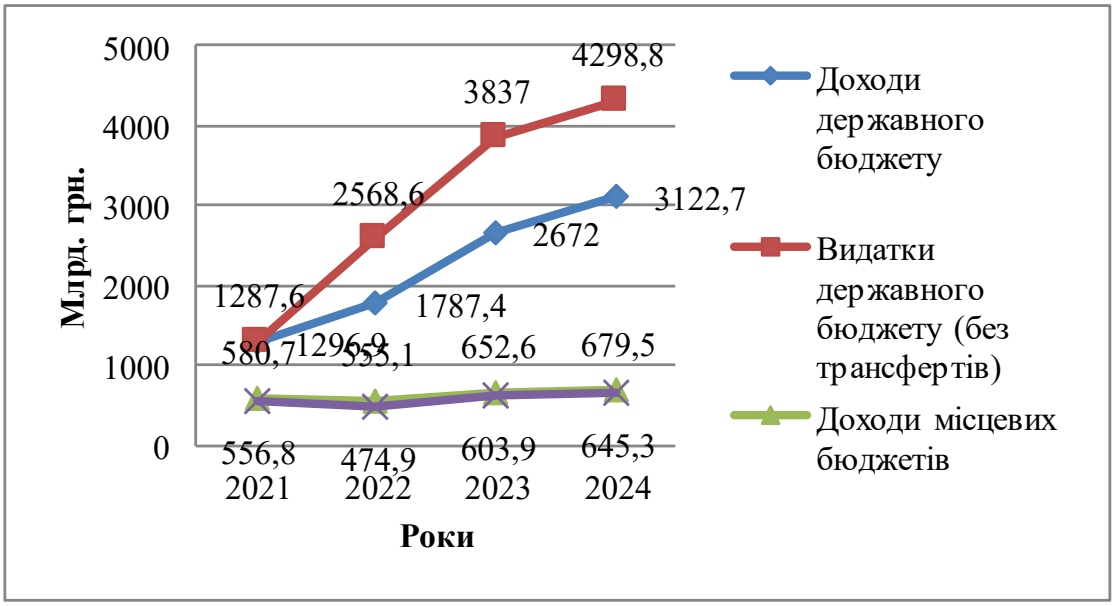


Рис. 1.4.13. Динаміка доходів і видатків державного та місцевих бюджетів України за 2021-2024 роки [109]

[108] Державний веб-потрал бюджету для громадян. *Open budget*. URL: https://openbudget.gov.ua/ (дата звернення 24.03.2025 р.)

[109] Державний веб-потрал бюджету для громадян. *Open budget*. URL: https://openbudget.gov.ua/ (дата звернення 24.03.2025 р.)

На графіку можна побачити, що з 2021 по 2024 роки видатки державного бюджету зросли у 3,3 разу (на 234%), а видатки місцевих бюджетів – усього на 15,9%. З урахуванням офіційної інфляції у 43,7% купівельна спроможність ресурсів, витрачених для місцевих громад, зменшилась на 27,8% від довоєнного рівня. Така різниця у фінансуванні між центральним і місцевими бюджетами стримує розвиток громад, погіршуючи якість базових місцевих послуг – початкової та середньої освіти, послуг комунального господарства, соціального захисту, місцевої інфраструктури.

Отже, аналіз впливу війни на публічні фінанси свідчить, що після 2022 року зросла їх розбалансованість, основними ознаками якої у 2024 році стали:

- дефіцит у 20% від ВВП, що еквівалентно 37 млрд. дол. США;

- податкові надходження не покривають видатки на сектор оборони та безпеки приблизно на 1 трлн. грн., їх добирає уряд за рахунок неподаткових платежів і позик;

- частка державного боргу у ВВП перевищує 90%, що створює боргові ризики, а частка зовнішнього боргу у 74% від усього боргу додає валютні ризики у разі девальвації гривні.

- темпи зростання видатків на оборону та безпеку значно перевищують цивільні видатки (900% проти 17%), а темпи росту видатків центрального бюджету перевищують ріст місцевих видатків (230% проти 17,9%). Це веде до скорочення якості та фінансування цивільних видатків і видатків громад, закладає майбутні проблеми у цих сферах.

Важливою складовою фінансової системи України є банківський сектор, який здійснює розрахунки між суб'єктами економічної діяльності та активно-пасивні операції. Від кредитування бізнесу залежить його забезпеченість фінансовими ресурсами та спроможність виробляти додатковий продукт і забезпечувати робочі місця.

З 2021 року по 2024 рік кількість банків в Україні зменшилась на 10 із 71 у 2021 році до 61 у 2024 році. Кількість державних банків зросла з 4 до 7, проте кількість іноземних банків зменшилась із 20 до 14, а кількість приватних банк теж стала меншою на 7 банків.

Чисті кредити суб'єктам господарювання з 2021 по 2024 рік зросли з 540 млрд. грн. до 589 млрд. грн. або на 49 млрд. грн. Проте, у процентах до ВВП чисті кредити зменшились із 9,9% у 2021 році до 7,6% у 2024 році. Тобто, частка кредитів підприємствам зменшилась на 2,3% від ВВП, що є поганим показником для розвитку бізнесу. Частка чистих кредитів фізичним особам теж зменшилась з 3,7% у 2021 році до 2,9% у 2024 році або на 0,8% у ВВП. Проте, прибуток банківської системи зростав – із 77,4 млрд. грн. у 2021 році до 103,7 млрд. грн. у 2024 році [110]. Чому так відбулося?

Розглянемо, як війна вплинула на структуру чистих активів банківського сектора України (рис. 1.4.14).

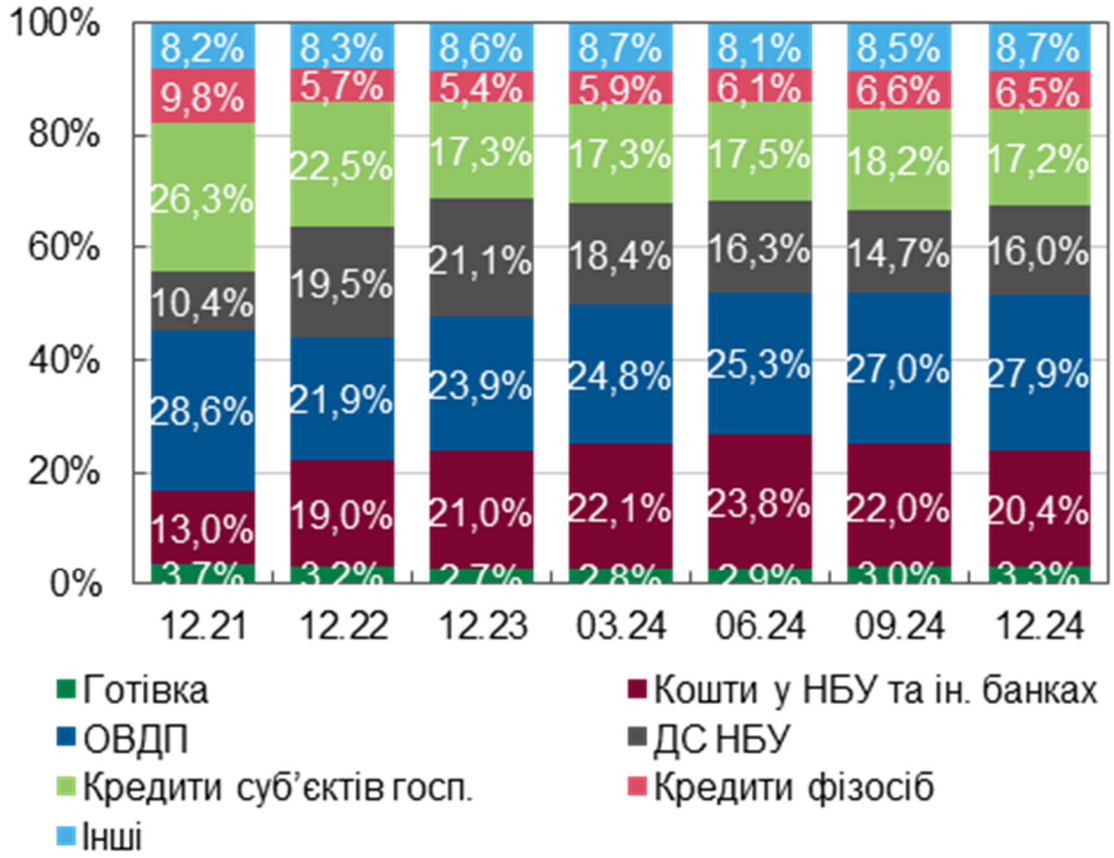


Рис. 1.4.14. Структура чистих активів комерційних банків України за 2024 рік [111]

[110] Огляд банківського сектора, лютий 2025 року. *Національний банк України*. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Banking_Sector_Review_2025-02.pdf?v=12 (дата звернення 24.03.2025 р.)

[111] Там само.

Як видно із малюнку 1.4.14, протягом 2021-2024 років змінювалась структура чистих активів комерційних банків України. До початку повномасштабного вторгнення частка наданих банками кредитів складала 36,1% їх чистих активів, у тому числі:

- 26,3% – кредити суб'єктам господарювання;
- 9,8% – кредити фізичним особам.

Проте, після початку війни частка кредитів у чистих активах банківської системи почала зменшуватись, натомість почала зростати частка коштів, розміщених в облігаціях внутрішньої державної позики (ОВДП), депозитах НБУ та на рахунках у НБУ та інших банках.

На початок 2025 року частка наданих банками кредитів складала 23,7% їх чистих активів, у тому числі:

- 17,2% – кредити суб'єктам господарювання;
- 6,5% – кредити фізичним особам [112].

Отже, частка комерційних кредитів у активах банків України за роки війни зменшилась на 13,4%, у тому числі частка кредитів суб'єктам господарювання зменшилась на 9,1%, а частка кредитів фізичним особам зменшилась на 3,3%.

А ось частка активів, розміщених на депозитах в НБУ зросла з 10,4% на кінець 2021 року до 16,0% на початок 2025 року, а частка коштів на рахунках в НБУ та інших банках зросла за цей же період з 13% до 20,4%. Частка активів банків в ОВДП за три воєнні роки майже не змінилась – 28,6% у 2021 році проти 27,9% у 2024 році.

Така тенденція свідчить про те, що банки скоротили кредитування бізнесу та споживання після початку війни через появу більш привабливих і менш ризикових активів, ніж кредитів. Це депозитні сертифікати НБУ, облігації внутрішньої державної позики та кошти на рахунках в інших банках і НБУ.

Згортання банками кредитування бізнесу та фізичних осіб створює загрозливу ситуацію для підприємств та споживання,

---

[112] Огляд банківського сектора, лютий 2025 року. *Національний банк України.* URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Banking_Sector_Review_2025-02.pdf?v=12 (дата звернення 24.03.2025 р.)

оскільки скорочення кредитування реального сектора економіки скоротить ріст ВВП, а скорочення споживчих кредитів веде до зниження купівельної спроможності населення та зменшення споживчого попиту, що теж негативно впливає на стимули до виробництва товарів і послуг.

Основою фінансової системи України є сфера фінансів підприємств, до якої входять юридичні та фізичні особи-підприємці (ФОП). За період повномасштабного вторгнення в Україні відкрилося майже 764 тисячі ФОП-ів, проте закрилося понад 684 тисячі. За цей період підприємці сплатили 126 млрд. грн. податків. Війна помітно вплинула на гендерний розподіл підприємців. Якщо перед війною жінки відкривали кожний другий ФОП, то через три роки частка жінок зросла до 61%, помітно скоротилась і кількість чоловіків.

На відкриття нових ФОП-ів у 2025 році негативно вплинуло підвищення податків наприкінці 2024 року – за січень закрилося 61455 ФОП, а відкрили бізнес лише 21358 ФОП [113].

Які проблеми висунула російсько-українська війна перед представниками бізнес – середовища в Україні, яке є основою фінансової системи? Для цього звернемось до опитування серед учасників бізнес – середовища.

«Представники МСП називають низку проблем, які виникають під час взаємодії з органами влади, серед них такі:

- блокування податкових накладних (31,3% підприємств стикнулись із цією проблемою). Цей показник знизився порівняно з попередньою фазою дослідження, коли він становив 44,2%, але все ще посідає перше місце;

- проблема логістики, яка ускладнюється з плином часу. Якщо в листопаді 2023 р. на неї вказали 23% респондентів, то у грудні цей показник становив 25%;

- почастішали випадки відмови державних органів у бронюванні ключових працівників (19,8% підприємств зіткнулись із цією проблемою).

---

[113] Опендатабот: за три роки в Україні відкрилося майже 764 тисячі ФОПів, а закрилося – понад 684 тисячі. *Суспільне новини*. 2025. 17 лютого. URL: https://suspilne.media/950157-opendatabot-a-tri-roki-v-ukraini-vidkrilosa-majze-764-tisac-fopiv-zakrilisa-majze-685-tisac/ (дата звернення 24.03.2025 р.)

Першочерговими завданнями для влади підприємці вважають усунення корупції (66,7%) та полегшення доступу до кредитних ресурсів (42,4%). Також значна частка підприємців указала на необхідність проведення судової (36,4%) та податкової (32,5%) реформ, запровадження е-бронювання (32,6%), посилення мораторію на перевірки бізнесу з боку Державної податкової служби та Бюро економічної безпеки (29,3%), прискорення руху товарів через митницю (26,4%)» [114].



Рис. 1.4.15. Відповіді представників малого та середнього бізнесу на запитання «Що заважає тепер відновлювати та розвивати бізнес?» [115]

[114] Проблеми розвитку малого та середнього бізнесу в Україні як основного джерела робочих місць. *Національний інститут стратегічних досліджень*. 2024. 17 травня. URL: https://niss.gov.ua/doslidzhennya/sotsialna-polityka/problemy-rozvytku-maloho-ta-serednoho-biznesu-v-ukrayini-yak (дата звернення 24.03.2025 р.)

[115] Там же

Отже, основні проблеми для бізнесу в Україні у 2024-2025 роках такі (рис. 1.4.15) [116]:

- важка прогнозованість розвитку подій;
- непередбачувані дії держави;
- недостатність платоспроможних покупців;
- дефіцит кваліфікованих працівників.

На думку української дипломатки, колишньої заступниці міністра закордонних справ з європейської інтеграції О. Зеркаль, основні фактори, які стримують економічний розвиток України після трьох років повномасштабного вторгнення, такі[117]:

- зростання державного (адміністративного, податкового, регуляторного та ін.) контролю;
- обмеження у повноваженнях місцевого самоврядування;
- стагнація регіонального розвитку;
- згортання фінансової та регуляторної підтримки для малого та середнього бізнесу;
- збільшення державного сектора.

Станом на початок 2025 року державному сектора в Україні належить більше ніж:

- 80% активів в енергетиці,
- 90% у залізничному транспорті,
- 80% у фінансово-банківському секторі [118].

Отже, війна суттєво змінила як фінансові макроекономічні показники в різних сферах фінансової системи, так і структуру власності в різних галузях, посиливши частку держави.

Якими можуть стати пропозиції щодо підвищення ефективності фінансової системи України та позбавлення її недоліків, які склалися?

Основними пропозиціями з нашого боку є наступні:

Уряду та Верховній Раді необхідно терміново прийняти заходи для фіскальної консолідації публічних фінансів – скорочення їх дефіциту та боргу. Дефіцит у 20 % ВВП і

---

[116] Там же

[117] Зеркаль Лана. Україна повертається до моделі державного капіталізму. Чому це небезпечно? LIGA.net. 2025. 9 січня. URL: https://www.liga.net/ua/economics/opinion/ukraina-povertaietsia-do-modeli-derzhavnoho-kapitalizmu-chomu-tse-nebezpechno (дата звернення 24.03.2025 р.)

[118] Там же

державний борг, який наближається до 100 % ВВП розбалансовують публічні фінанси та закладають ризики можливого майбутнього дефолту.

Для зменшення дефіциту державного бюджету потрібно скоротити неефективні бюджетні видатки через такі заходи:

- скоротити надмірні витрати на чиновницький апарат, встановити обмеження на зростання зарплат державних службовців та створення нових державних служб та органів;

- скасувати фінансування з державного бюджету єдиного телемарафону, на який витрачено з початку війни більше 2 млрд. грн. [119];

- відмовитись від популістських виплат з бюджету на кшталт Зимової єПідтримки, на яку було витрачено 30 млрд. грн. [120], які можна було витратити на нагальні потреби – фінансування війська, освітніх проєктів, медицини, підтримку бізнесу, підняття зарплат вчителям тощо.

Для скорочення дефіциту поточного рахунку платіжного балансу України та збереження валютних резервів пропонуємо НБУ перейти до політики поступової девальвації гривні з метою стимулювання експортерів до продажу товарів та послуг за кордон. Цей крок також позитивно вплине на скорочення імпорту, оскільки девальвація зробить іноземні товари більш дорогими і знизить попит на них. Отже, поступова керована девальвація допоможе скоротити дефіцит валюти в Україні за поточним рахунком платіжного балансу в умовах скорочення надходжень валюти від іноземної допомоги та позик.

В умовах скорочення фінансових ресурсів громад потрібно збільшення їх фінансування, оскільки громади забезпечують коштами базову освіту, місцеві комунальні послуги,

---

[119] За час вторгнення українці заплатили за телемарафони офісу Президента два мільярди гривень – наші гроші. *Дзеркало тижня*. 2025. 16 березня. URL: https://zn.ua/ukr/ECONOMICS/za-chas-vtorhnennja-ukrajintsi-zaplatili-za-telemarafoni-ofisu-prezidenta-dva-miljardi-hriven-nashi-hroshi.html (дата звернення 24.03.2025 р.)

[120] Блінов Олексій. Нові видатки – це або нові податки, або нові борги. 10 запитань до тисячі Зеленського від Forbes Ukraine. *Журнал Forbes Ukraine*. 2024. 26 жовтня. URL: https://forbes.ua/money/yulina-tisyacha-vitina-tisyacha-a-teper-i-volodina-tisyacha-10-zapitan-do-prezidentskoi-tisyachi-vid-forbes-26102024-24413 (дата звернення 24.03.2025 р.)

інфраструктуру, соціальну сферу. Потрібно збільшити оплату праці вчителів, освітян, оскільки від їх праці залежить майбутнє нашої держави – рівень освіченості наших дітей.

Оскільки малий та середній бізнес (МСБ) є рушієм української економіки, відіграє основну роль у створення робочих місць і виробництві товарів та послуг, потрібна його всебічна підтримка з боку держави. Необхідно збільшити кошти з бюджету на компенсацію процентних ставок за програмою кредитування МСБ «5-7-9» та зменшити адміністративний, регулятивний, податкових тиск на бізнес, забезпечити його прозоре та повне бронювання.

Також в умовах одержавлення української економіки та з метою її оздоровлення потрібне скорочення надмірної частки державного сектора, приватизація державних підприємств в енергетичній, транспортній, фінансовій сферах.

Задля підвищення ефективності управління фінансовою системою доцільно звести до мінімуму неефективні директивні рішення, корупційні впливи на них, збільшити роль місцевих громад у прийнятті рішень, враховувати їх досвід і залучати кадровий потенціал.

Перелік використаних джерел

1. Блінов Олексій. Нові видатки – це або нові податки, або нові борги. 10 запитань до тисячі Зеленського від Forbes Ukraine. *Журнал Forbes Ukraine*. 2024. 26 жовтня. URL: https://forbes.ua/money/yulina-tisyacha-vitina-tisyacha-a-teper-i-volodina-tisyacha-10-zapitan-do-prezidentskoi-tisyachi-vid-forbes-26102024-24413 (дата звернення 24.03.2025 р.)

2. Валовий внутрішній продукт (ВВП) в Україні 2025. *Мінфін*. URL: https://index.minfin.com.ua/ua/economy/gdp/ (дата звернення 24.03.2025 р.)

3. Вальд Богдан. Що таке ВВП: як і навіщо його рахують, та чому цей показник такий важливий. *Український капітал*. 2021. 15 лютого. URL: https://ucap.io/vvp/ (дата звернення 24.03.2025 р.)

4. Вишковська Світлана. Що треба змінювати в економічній політиці України. *Finance.ua*. 2024. 14 листопада. URL: https://news.finance.ua/ua/v-ukraini-popyt-na-zhytlo-v-novobudovah-mozhe-vpasty-ekspert-poyasnyla-chomu (дата звернення 24.03.2025 р.)

5. Гайдук Юлія. Яка чисельність ЗСУ у 2025 році: скільки військових перебуває на фронті? *ФАКТИ*. 2024. 23 лютого. URL: https://fakty.com.ua/ua/ukraine/20240223-yaka-chyselnist-zsu-u-2024-roczi-skilky-vijskovyh-perebuvaye-na-fronti/ (дата звернення 24.03.2025 р.).

6. Григоренко Ю. Економічний спад в Україні унаслідок війни. *GMK center*. 2024. 25 листопада. URL: https://gmk.center/ua/infographic/u-2023-rotsi-ukrainska-ekonomika-bula-na-10-5-nyzhchoiu-za-riven-2021-ho/ (дата звернення 24.03.2025 р.).

7. Грошова маса. Вікіпедія. URL: https://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%93%D1%80%D0%BE%D1%88%D0%BE%D0%B2%D0%B0_%D0%BC%D0%B0%D1%81%D0%B0 (дата звернення 24.03.2025 р.)

8. Грошові перекази в Україну. *Мінфін*. URL: https://index.minfin.com.ua/ua/economy/transfer/ (дата звернення 24.03.2025 р.). Статистика зовнішнього сектора. Платіжний баланс України. *Національний банк України*. URL: https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-external (дата звернення 24.03.2025 р.)

9. Державний борг України. *Мінфін*. URL: https://index.minfin.com.ua/ua/finance/debtgov/ (дата звернення 24.03.2025 р.)

10. Державний веб-потрал бюджету для громадян. *Open budget*. URL: https://openbudget.gov.ua/ (дата звернення 24.03.2025 р.)

11. Економічні та фінансові показники України. Грошовий агрегат М2. *Національний банк України*. URL: https://bank.gov.ua/ua/statistic/sdds (дата звернення 24.03.2025 р.)

12. За час вторгнення українці заплатили за телемарафони офісу Президента два мільярди гривень – наші гроші. *Дзеркало тижня*. 2025. 16 березня. URL: https://zn.ua/ukr/ECONOMICS/za-chas-vtorhnennja-ukrajintsi-zaplatili-za-telemarafoni-ofisu-prezidenta-dva-miljardi-hriven-nashi-hroshi.html (дата звернення 24.03.2025 р.)

13. Зеркаль Лана. Україна повертається до моделі державного капіталізму. Чому це небезпечно? LIGA.net. 2025. 9 січня. URL: https://www.liga.net/ua/economics/opinion/ukraina-povertaietsia-do-modeli-derzhavnoho-kapitalizmu-chomu-tse-nebezpechno (дата звернення 24.03.2025 р.)

14. Курс долара до гривні. *Мінфін*. URL: https://minfin.com.ua/ua/currency/usd/ (дата звернення 24.03.2025 р.)

15. Макроекономічні показники. Індекси споживчих цін. *Національний банк України*. URL: https://bank.gov.ua/ua/statistic/macro-indicators#1 (дата звернення 24.03.2025 р.)

16. Моргун Валерія. Грошові перекази змінились: українці отримують значно менше коштів з-за кордону. *24 економіка*. 2025. 13 лютого. URL: https://24tv.ua/economy/groshovi-perekazi-za-kordonu-vpali-statistika_n2752413 (дата звернення 24.03.2025 р.)

17. Нікіфоров П., Легкоступ І. Вплив російсько-української війни на публічні фінанси в Україні: стан та наслідки. 2024. *Економіка та суспільство*, (69). https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-69-86 (дата звернення 24.03.2025 р.)

18. Огляд банківського сектора, лютий 2025 року. *Національний банк України*. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Banking_Sector_Review_2025-02.pdf?v=12 (дата звернення 24.03.2025 р.)

19. Окуповані та покинуті. Скільки залишилося українських земель? *Економічна правда*. 2024. 5 вересня. URL: https://epravda.com.ua/weeklycharts/2024/09/05/718919/ (дата звернення 24.03.2025 р.)

20. Опендатабот: за три роки в Україні відкрилося майже 764 тисячі ФОПів, а закрилося – понад 684 тисячі. *Суспільне новини*. 2025. 17 лютого. URL: https://suspilne.media/950157-opendatabot-a-tri-roki-v-ukraini-vidkrilosa-majze-764-tisac-fopiv-zakrilisa-majze-685-tisac/ (дата звернення 24.03.2025 р.)

21. Оцінка коштів на відновлення України зросла до майже 500 млрд. дол. *РБК – Україна*. 2024. 15 лютого. URL: https://www.rbc.ua/rus/news/otsinka-koshtiv-vidnovlennya-ukrayini-zrosla-1707989293.html (дата звернення 24.03.2025 р.).

22. Подвишенна Дарія. Банки ввезли рекордну кількість готівкової валюти в Україну. *24 економіка*. 2025. 26 лютого. URL: https://24tv.ua/economy/valyuta-ukrayini-banki-vvezli-rekordnu-kilkist-gotivki-24_n2762434 (дата звернення 24.03.2025 р.)

23. Проблеми розвитку малого та середнього бізнесу в Україні як основного джерела робочих місць. *Національний інститут стратегічних досліджень*. 2024. 17 травня. URL: https://niss.gov.ua/doslidzhennya/sotsialna-polityka/problemy-rozvytku-maloho-ta-serednoho-biznesu-v-ukrayini-yak (дата звернення 24.03.2025 р.)

24. Публічні фінанси і державний бюджет. Офіційний портал Верховної Ради України. URL: https://vrkadry.rada.gov.ua/uploads/documents/30812.pdf (дата звернення 24.03.2025 р.)

25. Результати валютних інтервенцій НБУ. Мінфін. URL: https://index.minfin.com.ua/ua/banks/nbu/intervention/ (дата звернення 24.03.2025 р.)

26. Сітнікова Ірина. У Верховній Раді розкрили, скільки українців виїхало за кордон. *Hromadske.* 2024. 17 грудня. URL: https://hromadske.ua/suspilstvo/236421-u-verkhovniy-radi-rozkryly-skilky-ukrayintsiv-vyyikhalo-za-kordon (дата звернення 24.03.2025 р.).

27. Скільки населення в Україні: оцінка на сьогодні та прогноз до 2051 року. *РБК-Україна*. 2024. 2 жовтня. URL: https://www.rbc.ua/rus/news/skilki-naselennya-ukrayini-otsinka-sogodni-1727847652.html (дата звернення 24.03.2025 р.)

28. Статистика зарплат в Україні. *WORK.ua*. URL: https://www.work.ua/stat/ (дата звернення 24.03.2025 р.)

29. Статистика зовнішнього сектора. Платіжний баланс України. *Національний банк України*. URL: https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-external (дата звернення 24.03.2025 р.)

30. Тарифи на електроенергію. *Мінфін*. 2025. URL: https://index.minfin.com.ua/ua/tariff/electric/ (дата звернення 24.03.2025 р.)

31. Тарифи на електроенергію для підприємств. *Мінфін*. 2025. URL: https://index.minfin.com.ua/ua/tariff/electric/prom/ (дата звернення 24.03.2025 р.)

32. Українці за рік придбали на 12,2 млрд. валюти більше, ніж продали. Інфографіка. Forbes. 2025. 3 січня. URL: https://forbes.ua/news/ukraintsi-za-rik-pridbali-na-122-valyuti-bilshe-nizh-prodali-infografika-03012025-26030 (дата звернення 24.03.2025 р.)

33. Україна за три роки повномасштабної війни втратила 3,5 мільйона робочих місць, - Шмигаль. *Бізнес Цензор*. 2025. 23 лютого. URL: https://mbiz.censor.net/news/3537436/ukrayina-za-try-roky-povnomasshtabnoyi-viyiny-vtratyla-3-5-milyiona-robochyh-mists (дата звернення 24.03.2025 р.)

34. Україна – найбільш замінована країна світу. У Міндовкіллі розповіли, скільки років потрібно для розмінування. *Суспільне новини*. 2024. 29 лютого. URL: https://suspilne.media/695270-ukraina-najbils-zaminovana-kraina-svitu-u-mindovkilli-rozpovili-skilki-rokiv-treba-dla-rozminuvanna/ (дата звернення 24.03.2025 р.)

35. Фактори виробництва. *Ціна держави*. 2019. 25 жовтня. URL: https://www.facebook.com/cost.ukraine/videos/522584381623795/ (дата звернення 24.03.2025 р.)

36. Фінансові втрати України від війни перевищили 1 трлн. доларів, - дослідження. *РБК – Україна*. 2024. 2 жовтня. URL: https://www.rbc.ua/rus/news/finansovi-vtrati-ukrayini-vid-viyni-perevishchili-1727854603.html (дата звернення 24.03.2025 р.).

Розділ 2
СТРУКТУРНІ ТРАНСФОРМАЦІЇ КОРПОРАТИВНИХ ФІНАНСІВ І СТИМУЛЮВАННЯ РОЗВИТКУ РЕАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ

2.1. ІНВЕСТИЦІЙНА ДІЯЛЬНІСТЬ ПІДПРИЄМСТВ В УМОВАХ ВОЄННОГО СТАНУ: СУЧАСНИЙ СТАН І ПЕРСПЕКТИВИ

Інвестиційна діяльність – важливий фактор економічного розвитку будь-якої країни, який забезпечує модернізацію виробництва, підвищення конкурентоспроможності підприємств і створення нових робочих місць.

В умовах воєнного стану Україна зіткнулася зі значними викликами, які суттєво вплинули на обсяги та структуру інвестицій. З одного боку, воєнні дії призвели до руйнування інфраструктури, зниження ділової активності та відтоку капіталу, а з іншого – сприяли адаптації бізнесу, переорієнтації інвестиційних потоків і розвитку стратегічно важливих галузей.

Нові реалії ведення фінансово-господарської діяльності пронизані як новими викликами, так і новими можливостями. Проте потрібно розуміти, що часи змінились і так, як було до війни, вже не буде. Урахування нових умов господарювання, глобальних змін, безпекових орієнтирів – передумова «виживання» та розвитку підприємств у сучасних економічних умовах. Тож новітні наукові дослідження так чи інакше будуються з урахуванням того, що в Україні запроваджено воєнний стан і з огляду на те, що підприємства функціонують у не типових для них раніше умовах, що неабияк впливає на всі фінансові та економічні процеси. Так, Мурована Т. В. відзначає, що «війна є найбільш руйнівним для підприємництва чинником; загальна слабкість економічного сектора, зростання витрат держави на забезпечення воєнних дій та оборони, непередбачувані фінансові та матеріальні втрати, постійні ризики, а також значні обмеження у сфері міжнародної торгівлі спричиняють поступову дестабілізацію кожної з ланок системи»[121].

[121] Мурована Т. Вітчизняне підприємництво в умовах воєнного стану: основні тенденції та методи підтримки. *Економіка та суспільство*. 2023.

Гирич С. В. акцентує увагу на викликах воєнного стану для підприємств України: «в умовах воєнного стану, введеного в Україні, місцевий бізнес, зокрема сектор торгівлі, зіткнувся з безпрецедентними викликами, які мали значний вплив на економічне становище країни та її підприємницьку діяльність. За оцінками експертів, унаслідок повномасштабного вторгнення, українська економіка зазнала величезних утрат, що виражаються у знищенні або пошкодженні значної кількості підприємств різних розмірів і критичному ушкодженні інфраструктури, що сприяла їхньому функціонуванню. Малий і середній бізнес також зазнав значних утрат, хоча великі підприємства виявилися більш стійкими, проте і вони зіткнулися з серйозними викликами»[122].

Усі суб'єкти підприємницької діяльності, зважаючи на повномасштабне воєнне вторгнення, зазнають різних утрат, проте і мають додаткові можливості, в тому числі за рахунок державної та міжнародної підтримки. Так, зокрема, вважає і Намлієва Н. В.: «державна підтримка українського бізнесу у воєнний час є надзвичайно актуальною, оскільки саме від бізнесу залежить майбутнє не тільки нашої економіки, але й держави загалом. Суб`єкти підприємництва пристосовуються до нових викликів, а також допомоги з боку держави та міжнародних партнерів. Відбувається відновлення економічної активності підприємств у багатьох секторах підприємництва»[123].

Жосан Г. В., Хірса І. М. висловлює думку, що «економічний фронт держави під час війни є одним із питань, забезпечення якого сприяє поповненню бюджету та збереженню платоспроможності населення. Десять місяців війни вдарили по кожному бізнесу в Україні та завдали збитків державі на сотні мільярдів доларів. Але економіка країни має працювати в будь-

Випуск 47. URL: https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-47-49 (дата звернення 05.02.2025)

[122] Гирич С. Проблеми підприємств торгівлі в умовах воєнного стану та шляхи їх вирішення. *Економіка та суспільство*. 2024. Випуск 59. URL: https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/3454/3382 (дата звернення 05.02.2025)

[123] Намлієва Н.В. Особливості підприємницької діяльності в умовах воєнного стану в Україні. *Сталий розвиток економіки*. 2023. №2(47). С.150-157. URL: https://economdevelopment.in.ua/index.php/journal/article/view/861 (дата звернення 05.02.2025)

яких умовах»[124]. Отже, автор підкреслює наскільки важливо для можливості захищатись та бути сильними на полі бойових дій мати сильну економіку, наповнений бюджет, платоспроможне населення.

Центром ресурсоефективного та чистого виробництва за результатами опитування 72 українських виробничих підприємства з понад 20 галузей щодо реального стану, зміни векторів діяльності та нових потреб під час війни (липень 2022 року) з'ясовано, що «унаслідок російського вторгнення в Україну загалом 52,8% опитаних підприємств скоротили свою діяльність, 23,6% взагалі зупинилися, а 2% підприємств вимушені були виїхати із регіонів активних бойових дій. Втім, 16,7% підприємств заявили про те, що їхня діяльність не зазнала значних змін, окрім впровадження додаткових заходів для безпеки працівників. Лише три з опитаних підприємств змогли збільшити обсяги виробництва в умовах сьогодення»[125]. Попри відносно незначну кількість підприємств, які взяли участь у опитуванні, воно цілком відображає реальний стан фінансової діяльності підприємств України на початку повномасштабного вторгнення Росії в Україну – велика кількість підприємств скоротили діяльність, значна кількість підприємств зупинила свою діяльність, у окремих – з'явилась можливість перевезти свої потужності у відносно безпечні регіони. Ситуація дещо змінилась за період трьох років повномасштабного вторгнення, адже підприємства пристосувались до нових умов у більшій або меншій мірі, проте всі згадані проблеми залишаються актуальними і на даний час.

Отже, нинішні умови господарювання в Україні характеризуються рядом специфічних викликів і адаптаційних

---

[124] Жосан Г., Хірса І. Особливості підприємницької діяльності в умовах воєнного стану в Україні. *Таврійський науковий вісник. Серія: Економіка*. 2022. № (14). С. 26-31. URL: https://doi.org/10.32782/2708-0366/2022.14.3 (дата звернення 05.02.2025)

[125] Діяльність вітчизняних підприємств під час війни в Україні: дослідження реального стану та потреб (липень 2022). К.: Центр ресурсоефективного та чистого виробництва, 2022. 23 с. URL: http://www.recpc.org/wp-content/uploads/2022/11/National_businesses_during-war_2022.pdf (дата звернення 05.02.2025)

процесів, які впливають на всі процеси, у тому числі і на інвестиційну діяльність. Серед основних:

− невизначеність та високий ризик. Перш за все, мова йде про військовий вплив: триваючі військові дії спричиняють руйнування інфраструктури, порушення логістичних ланцюгів і загальне посилення ризиків для бізнесу. Не менш негативно впливає невизначеність майбутнього, яка проявляється у постійних змінах економічної та політичної ситуації. Регіональні небезпеки та змінна політична кон'юнктура змушують підприємства адаптувати свої стратегії, планувати діяльність в умовах високої невизначеності;

− економічні труднощі та виклики. Насамперед пов'язані з обмеженням доступу до фінансування**.** Традиційні джерела фінансування, як-от, наприклад, кредитні ресурси, стають менш доступними, а банківська система переживає значний стрес, що впливає на можливості підприємств для розвитку. Економічна нестабільність супроводжується інфляцією та значними коливаннями валютних курсів, що впливає на операційну діяльність підприємств. Також має місце зниження інвестиційної активності підприємств через значні ризики та нестачу фінансування;

− адаптація та трансформація бізнесу. Багато підприємств змушені переглядати свої бізнес-моделі, переміщувати виробництво у безпечні регіони або адаптуватися до нових умов роботи. Для мінімізації ризиків і забезпечення безперервності діяльності бізнес активно впроваджує цифрові технології, автоматизацію виробництва та віддалену роботу. Крім того, підприємства активно шукають нові альтернативні форми фінансування;

− державна та міжнародна підтримка. Україна отримує значну підтримку від міжнародних фінансових інституцій (Світовий банк, МВФ, ЄБРР), що сприяє стабілізації економіки та забезпечує ресурсну базу для відновлення. Держава впроваджує програми пільгового кредитування, податкові пільги та інші заходи для підтримки підприємств, особливо в стратегічних галузях;

− галузеві зміни. Завдяки традиційній сильній базі, аграрний сектор залишається одним із стабільних і перспективних напрямків економіки, незважаючи на труднощі.

ІТ-сектор демонструє стійкість і навіть зростання, оскільки цифровізація та технологічні рішення допомагають підприємствам адаптуватися до нових умов. Пріоритетність у державних витратах і підтримка з боку міжнародних партнерів сприяють зростанню інвестицій у оборонну промисловість.

Значну роль у забезпеченні стійкості економіки, підтримці Збройних сил України та післявоєнної відбудови України відіграють наукові дослідження, зокрема у галузі економіки. Вони стосуються різних економічних явищ і процесів, проте одними із пріоритетних залишаються питання інвестиційної діяльності. Саме завдяки інвестуванню створюється додана вартість, упроваджуються інновації, наповнюється бюджет держави. В умовах воєнного стану інвестиційна діяльність має свої особливості та потребує все нових і нових ефективних, раціональних рішень з огляду на безпекові виклики.

Дослідження інвестиційної діяльності підприємств України в умовах воєнного стану надзвичайно актуальне з кількох причин:

1. Зміна інвестиційного клімату. Воєнний стан створює нові ризики та невизначеність, що впливають на прийняття інвестиційних рішень як внутрішніми, так і іноземними інвесторами. Розуміння цих змін допомагає виявити ключові фактори, які стримують або стимулюють інвестиційну активність.

2. Адаптація бізнес-стратегій. Підприємства змушені швидко адаптувати свої бізнес-моделі та стратегії в умовах кризових явищ. Дослідження дозволяє виявити, як саме компанії реагують на виклики воєнного часу, які ресурси перерозподіляють та в які сектори інвестують.

3. Розробка та впровадження ефективних напрямів державної політики. Результати наукових досліджень можуть стати основою для формування державних програм підтримки бізнесу, спрямованих на стимулювання інвестицій та економічне відновлення. Це охоплює заходи щодо поліпшення доступу до фінансування, податкових пільг та інших форм стимулювання.

4. Оцінка потенціалу економічного відновлення. Інвестиції є ключовим чинником відновлення економіки після закінчення воєнного конфлікту. Аналіз поточного стану інвестиційної діяльності допомагає прогнозувати можливості економічного зростання в післявоєнний період та формувати стратегії для залучення інвестицій.

5. Моніторинг економічних процесів. Постійний аналіз інвестиційної активності дозволяє оперативно реагувати на зміни в економічному середовищі, коригувати політику адаптувати бізнес-процеси, що сприяє загальній стабілізації економіки.

6. Міжнародний вимір. Для іноземних інвесторів важливо мати чітке уявлення про ризики та можливості інвестицій в Україні. Дослідження сприяє підвищенню прозорості ринку та допомагає залучати міжнародний капітал, що є критично важливим у поточних умовах.

Отже, дослідження інвестиційної діяльності підприємств в умовах воєнного стану має стратегічне значення як для державного управління, так і для бізнес-середовища. Воно дозволяє глибше зрозуміти поточні виклики, розробити заходи з підтримки підприємництва та створити основу для економічного відновлення країни у післявоєнний період.

Здійсненню процесу інвестування передує залучення інвестиційних ресурсів. Фінансування інвестиційної діяльності – питання, що займає одне із ключових місць у процесі реалізації інвестиційної діяльності підприємств, адже потребує детального аналізу як з позиції пошуку відповідних джерел фінансування, так і оптимізації їх структури, а також пошуку альтернативних джерел фінансування, адже інвестиційні ресурси – це, як правило, ті ресурси, яких не буває у надлишку, але часто гостро відчувається їх нестача.

Традиційно ключову роль у фінансуванні капітальних інвестицій підприємств займають власні фінансові ресурси, зокрема чистий прибуток і амортизація. Часто в умовах нестачі власних фінансових ресурсів підприємства залучають кредитні ресурси, рідше – кошти державного чи місцевих бюджетів. Зрозуміло, що в умовах війни в Україні та післявоєнного відновлення зростає роль прямих іноземних інвестицій. Прямі іноземні інвестиції визначаються як «транскордонні інвестиції в підприємства з метою встановлення контролю чи стійкого впливу на діяльність підприємства, що досягається шляхом участі в капіталі»[126].

[126] Офіційний сайт Національного банку України. URL: https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-external (дата звернення 05.02.2025)

Прямі іноземні інвестиції в економіку України відображає табл. 2.1.1.

Таблиця 2.1.1

Прямі іноземні інвестиції в Україну, млн. дол. США [127]

Рік	ПІІ в Україну	ПІІ з України	Сальдо
2019	5860	648	+5212
2020	-868	82	-950
2021	6687	-198	+623
2022	1152	529	+4205
2023	4247	42	+31

Зменшення прямих іноземних інвестицій (ПІІ) в Україну у 2022 році було спричинене низкою факторів, пов'язаних із повномасштабним вторгненням РФ та його наслідками для економіки.

Основні причини скорочення прямих іноземних інвестицій у 2022 році:

- високі воєнні ризики та невизначеність. Початок повномасштабної війни 24 лютого 2022 року спричинив паніку на фінансових ринках, через що багато інвесторів призупинили або повністю відмовилися від запланованих вкладень. Підприємства з іноземним капіталом, які вже працювали в Україні, переносили бізнес в інші країни або згортали діяльність;
- руйнування економічної інфраструктури. Значні пошкодження заводів, складів, транспорту, енергетичних об'єктів зробили інвестування в Україну непередбачуваним і ризикованим. Через руйнування логістичних шляхів, блокаду портів і дефіцит електроенергії багато компаній втратили можливість нормально функціонувати;
- масовий відтік капіталу. Іноземні компанії побоювалися втратити свої активи через воєнні дії, тому виводили капітал з України. Згідно з даними Національного банку України, у 2022 році спостерігалося не тільки скорочення нових ПІІ, а й значний відтік раніше вкладених інвестицій[128];

---

[127] Прямі іноземні інвестиції (ПІІ) в Україну. Міністерство фінансів України. URL: https://index.minfin.com.ua/ua/economy/fdi/ (дата звернення 05.02.2025)

[128] Офіційний сайт Національного банку України. URL: https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-external (дата звернення 05.02.2025)

- скорочення платоспроможного попиту. Воєнні дії призвели до зниження доходів населення та споживчого попиту, що зробило інвестування в українські підприємства менш привабливим. Багато іноземних компаній втратили клієнтів через міграцію населення та скорочення внутрішнього ринку;

- проблеми з фінансуванням та доступом до кредитів. Міжнародні банки та фінансові установи посилили вимоги до кредитування українських проєктів через високі ризики. Навіть ті компанії, які хотіли залучати інвестиції, часто не могли цього зробити через блокування фінансових потоків;

- переорієнтація інвесторів на безпечніші ринки. Через війну багато міжнародних компаній перенаправили свої інвестиції в інші країни Східної Європи, зокрема Польщу, Румунію та Чехію, де ризики значно нижчі;

- політична та регуляторна невизначеність. Хоча Україна отримала статус кандидата на вступ до ЄС у 2022 році, процеси євроінтеграції ще не дали прямих економічних результатів. Іноземні інвестори очікували стабілізації ситуації та більш зрозумілих правил ведення бізнесу.

Зменшення прямих іноземних інвестицій у 2022 році було прямим наслідком війни, що зробило інвестування в Україну надзвичайно ризикованим. Однак із поліпшенням безпекової ситуації та реалізацією програм відновлення економіки інтерес міжнародних інвесторів поступово повертається, що вже спостерігалося у 2023 році.

У 2023 році обсяг прямих іноземних інвестицій (ПІІ) в економіку України зріс, що можна пояснити кількома ключовими факторами:

- реінвестування прибутків існуючих компаній. Більша частина зростання ПІІ у 2023 році була забезпечена реінвестуванням прибутків компаній, які вже працюють в Україні. Це свідчить про довіру іноземних підприємств до українського ринку та їхнє бажання розширювати свою діяльність, незважаючи на складні умови. За даними Європейської Бізнес Асоціації, значна частина інвестицій у 2023 році складалася з реінвестованих доходів[129];

[129] Іноземні інвестиції в економіку України зростають. Visit UKRAINE. URL: https://visitukraine.today/uk/blog/4424/foreign-investment-in-

- підтримка міжнародних партнерів. Україна отримала значну фінансову допомогу від міжнародних партнерів, що сприяло стабілізації економіки та підвищенню інвестиційної привабливості. Загальний обсяг такої підтримки з початку повномасштабного вторгнення Росії до жовтня 2023 року становив близько $66 млрд[130]. Ці кошти були спрямовані на підтримку макрофінансової стабільності та відновлення економіки, що створило сприятливі умови для інвесторів;

- євроінтеграційні процеси та реформи. Прогрес у напрямку європейської інтеграції та впровадження відповідних реформ підвищили довіру іноземних інвесторів. Зусилля України щодо адаптації національного законодавства до стандартів ЄС і боротьби з корупцією створили більш прозоре та передбачуване бізнес-середовище;

- секторальні можливості для інвестування. Певні галузі української економіки, такі як IT, агросектор і відновлювальна енергетика, продемонстрували стійкість і потенціал для зростання, що привернуло увагу іноземних інвесторів. Ці сектори продовжували розвиватися навіть в умовах воєнного стану, пропонуючи привабливі можливості для капіталовкладень.

Отже, зростання прямих іноземних інвестицій в Україну у 2023 році було зумовлене поєднанням внутрішніх факторів, таких як реінвестування прибутків і проведення реформ, а також зовнішньої підтримки міжнародних партнерів. Це свідчить про поступове відновлення довіри інвесторів і перспективи подальшого економічного розвитку країни.

За 2022-2023 роки «основними закордонними інвесторами в корпоративному сегменті виступали компанії (бренди), що вже

---

ukraine-is-growing-who-invests-the-most-in-ukrainian-companies?srsltid=AfmBOooNuQB-VyGaBXJ5OfFRGQhsng9U2OGh8vk_q_ZYVK2GrfuGgWeJ#statistika-inozemnix-investicii-ta-investiciinii-klimat-v-ukrayini (дата звернення 05.02.2025)

[130] Інвестують попри війну. Хто та скільки вкладає в Україну серед міжнародного та українського бізнесу? Журнал Forbes Ukraine. URL: https://forbes.ua/money/investuyut-popri-viynu-khto-ta-skilki-vkladae-v-ukrainu-sered-mizhnarodnogo-ta-ukrainskogo-biznesu-oglyad-vid-investanalitika-artema-shcherbini-08122023-17779 (дата звернення 05.02.2025)

мали потужності в Україні на момент повномасштабного вторгнення РФ. Серед них: Carlsberg, Cersanit, Kronospan, Laude, Nestle, Phillip Morris, Velux. Переважна більшість зазначених міжнародних корпорацій виділяли кошти на релокацію виробництва, ремонт пошкоджених об'єктів, соціальні проєкти. Як правило, такі компанії користувалися (і користуються) послугами «інвест-няні» – Офісу із залучення та підтримки інвестицій (UkraineInvest). Ще низка корпорацій оголосили про наміри реінвестувати кошти в Україну для підтримки своїх активів: ArcelorMittal, Bayer, CRH, Fixit, Kingspan, Onur Group, Unilever»[131].

Обсяг прямих іноземних інвестицій з України скоротився під час війни. З початком повномасштабного вторгнення РФ компанії зосередили ресурси на виживанні та підтримці операційної діяльності, а не на експансії за кордон. Багато українських компаній зазнали фізичних руйнувань. Відбулося різке скорочення прибутків, що обмежило можливості для міжнародного інвестування. Через війну частина українських підприємств, які мали дочірні компанії за кордоном, призупинили або припинили свою діяльність.

У 2023 році обсяг прямих іноземних інвестицій (ПІІ) з України залишався на низькому рівні, адже повномасштабне вторгнення Росії в Україну у 2022 році призвело до значних економічних утрат і невизначеності. У таких умовах українські компанії зосереджувалися на збереженні та відновленні своїх внутрішніх операцій, що обмежувало їхні можливості для інвестування за кордоном. Війна спричинила скорочення доходів багатьох підприємств, що зменшило їхню здатність здійснювати значні капіталовкладення, особливо за межами країни. Геополітична напруженість і економічна нестабільність зробили міжнародні інвестиції більш ризикованими для українських

[131] Інвестують попри війну. Хто та скільки вкладає в Україну серед міжнародного та українського бізнесу? Журнал Forbes Ukraine. URL: https://forbes.ua/money/investuyut-popri-viynu-khto-ta-skilki-vkladae-v-ukrainu-sered-mizhnarodnogo-ta-ukrainskogo-biznesu-oglyad-vid-investanalitika-artema-shcherbini-08122023-17779 (дата звернення 05.02.2025)

компаній. Багато з них обрали стратегію мінімізації ризиків, відкладаючи або скасовуючи плани щодо іноземних інвестицій.

Після значних руйнувань інфраструктури та виробничих потужностей українські підприємства спрямували свої ресурси на відновлення та підтримку внутрішньої економіки, відкладаючи експансію на зовнішні ринки. Згідно з даними Національного банку України, «у 2023 році спостерігався чистий приплив ПІІ в Україну на рівні 1,1 млрд доларів США, при цьому обсяг інвестицій з України залишався обмеженим»[132].

Отже, основними причинами низького рівня прямих іноземних інвестицій з України у 2023 році були внутрішні економічні виклики, спричинені військовими діями, та необхідність концентрації ресурсів на відновленні національної економіки.

Інвестиційна діяльність тісно пов'язана з наявністю у підприємства комплексу переваг, які визначають його привабливість для інвесторів. Вона залежить від наявності потенційних інвесторів, готових внести свої кошти, а також від системи інструментів, які дозволяють ефективно використовувати ці кошти.

На інвестиційну діяльність підприємств впливають фактори як зовнішнього, так і внутрішнього середовища. Кравченко М.О., Павленко Т.А. відзначають, що «інвестиційна привабливість залежить як від зовнішніх факторів і території, де розташоване підприємство, так і від внутрішніх факторів, таких як: 1) фінансовий стан, включаючи фінансову стійкість, рентабельність, здатність покривати поточні зобов'язання та працювати з власними ресурсами, а також можливість залучати кредити й інвестиції; 2) виробнича привабливість, яка передбачає наявність відповідних виробничих потужностей та інновацій, належні умови для виробництва якісної продукції та ін.; 3) технологічна та матеріальна привабливість, яка визначає наявність необхідних технічних умов для виробництва продукції, необхідного

[132] Оцінка обсягів прямих іноземних інвестицій, в яких кінцевим контролюючим інвестором є резидент (round tripping) за 2010 – 2023 роки. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/FDI_round_tripping_ICL-DFS_pr.pdf?v=4&utm_source=chatgpt.com (дата звернення 05.02.2025)

обладнання, технологій та матеріальних ресурсів; 4) сировинно-матеріальна привабливість, що вказує на ефективність використання необхідних у виробництві капітальних ресурсів, їхню доступність і відносно невисоку вартість; 5) маркетингово-логістична привабливість, яка залежить від застосування ефективно діючих маркетингових інструментів та налагодженої логістичної інфраструктури, що сприяють успішній реалізації продукції; 6) соціально-кадрова привабливість, яка визначається працею висококваліфікованих фахівців і наявністю програм щодо постійного професійного розвитку персоналу»[133].

Беручи до уваги ієрархічний характер факторів інвестиційної привабливості підприємства, Левченко Я. С., Шершенюк О. М. пропонують «розділити фактори, що впливають на інвестиційну привабливість на зовнішні та внутрішні. Зовнішні чинники, що впливають на ІП, на галузеві та регіональні. До першої групи можна віднести такі чинники, як виробнича потужність галузі, її фінансовий стан та інвестиційний клімат, які загалом визначають конкурентоспроможність галузі. Внутрішні чинники впливають на ефективність функціонування підприємства (показники фінансово-господарської діяльності), можливість залучення інвестиційних ресурсів – спрямування їх на його розвиток – та їх повернення інвестору, визначення конкурентоспроможності підприємства в конкретному секторі. Такі фактори, як коефіцієнт автономії, коефіцієнт фінансування та коефіцієнт фінансової незалежності, безпосередньо оцінюють фінансову незалежність від запозичених активів, то автор пропонує виділити ці показники в окрему групу»[134].

---

[133] Кравченко М., Павленко Т. Проблеми забезпечення інвестиційної привабливості вітчизняних підприємств: макроекономічні аспекти. *Економіка та суспільство*. 2022. № 44. URL: https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-44-104 (дата звернення 05.02.2025)

[134] Левченко Я.С., Шершенюк О.М. Фактори впливу на інвестиційну привабливість підприємства. *Східна Європа: економіка, бізнес та управління*. 2018. Випуск 6 (17). С. 231-237. URL: https://www.easterneurope-ebm.in.ua/journal/17_2018/43.pdf (дата звернення 05.02.2025)

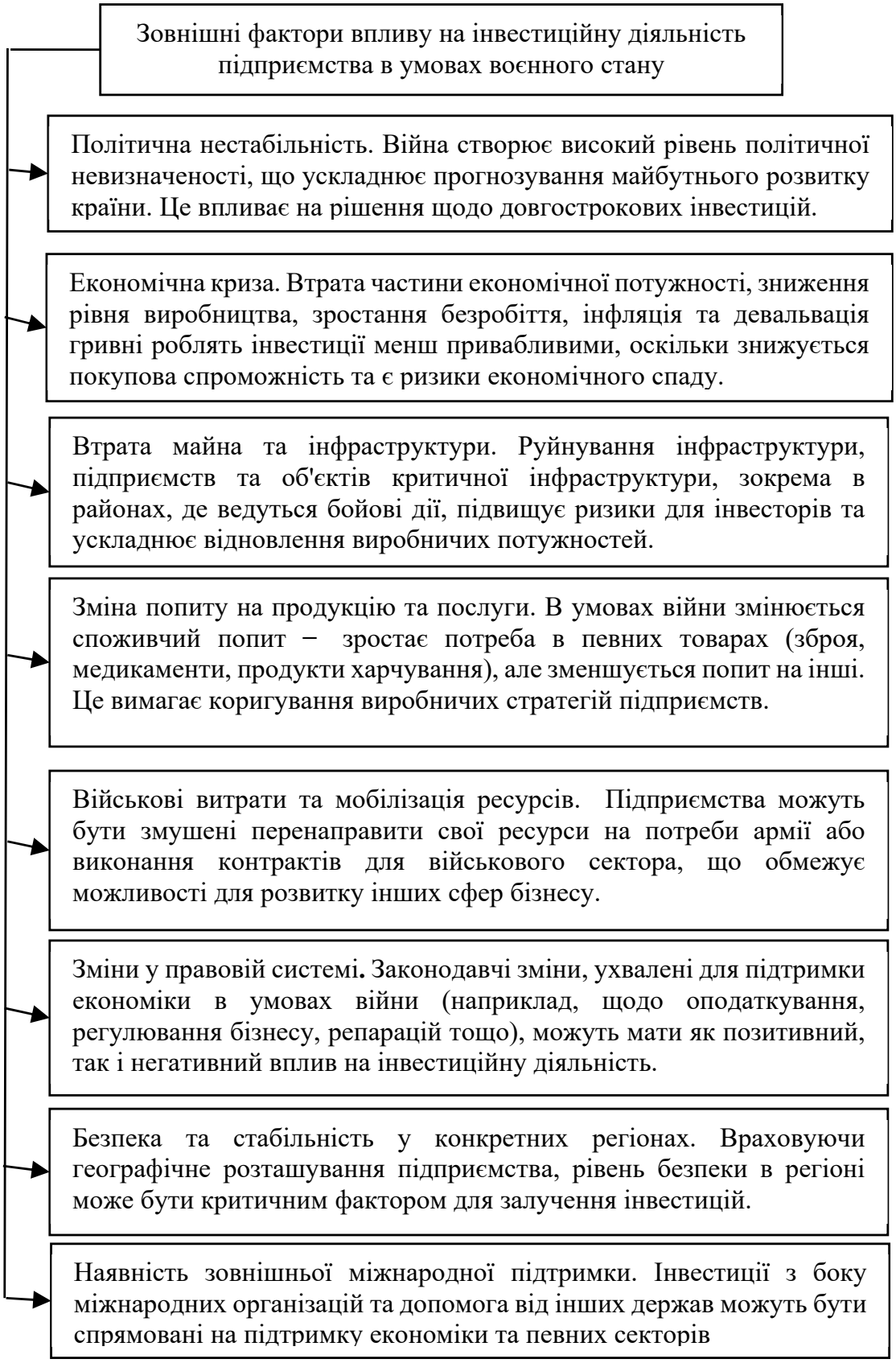


Рис. 2.1.1. Зовнішні фактори впливу на інвестиційну діяльність підприємств в умовах воєнного стану

Очевидно, що в умовах воєнного стану та з огляду на описані вище особливості діяльності підприємств України в умовах повномасштабного вторгнення, фактори впливу на інвестиційну привабливість та інвестиційну діяльність підприємства потребують додаткового уточнення.

Інвестиційна діяльність підприємства в умовах війни в Україні зазнає значних змін і впливу різноманітних факторів зовнішнього середовища (рис. 2.1.1).

Якщо можливості впливу на фактори зовнішнього середовища з боку підприємства суттєво обмежені, то управління внутрішніми факторами вимагає посиленої уваги в сучасних умовах. Управління внутрішніми факторами відіграє ключову роль у забезпеченні стабільності**,** інвестиційної привабливості та розвитку підприємства, особливо в умовах воєнного стану. Ефективний менеджмент внутрішніх процесів дозволяє підприємству знижувати ризики, оптимізувати ресурси й адаптуватися до змін, що є критичним для залучення інвестицій.

Внутрішні фактори впливу на інвестиційну діяльність в умовах воєнного стану відображає рис. 2.1.2.

Характеризувати дані фактори розпочнемо із фінансової стабільності підприємства. Підприємства, які мають стабільні фінансові потоки, здатні легше витримувати економічні труднощі, пов’язані з війною. Однак у воєнний час важливо контролювати ліквідність і здатність забезпечувати регулярні виплати. Невиконання зобов’язань може привести до фінансової нестабільності. Підприємства повинні ефективно управляти своїми боргами, особливо в умовах війни, коли доходи можуть бути знижені. Адже передумова здійснення інвестиційної діяльності підприємства - це наявність фінансових ресурсів після виконання зобов’язань перед контрагентами.

Підприємства, які мають гнучку й адаптивну організаційну структуру, більше здатні адаптуватися до змін, спричинених війною. Кваліфіковане управління, здатне швидко реагувати на зміни зовнішнього середовища, стає критичним фактором. Підприємства з ефективними управлінськими командами здатні знаходити нові можливості навіть у кризових ситуаціях.

Висококваліфіковані працівники допомагають підприємствам швидше адаптуватися до змін і забезпечити стабільність у

роботі. Утрати кадрів через мобілізацію або виїзд можуть значно знизити інвестиційну привабливість підприємства.



Рис. 2.1.2. Внутрішні фактори впливу на інвестиційну діяльність підприємств в умовах воєнного стану

Мотивація та лояльність працівників, особливо в умовах невизначеності та кризових ситуацій, мають важливе значення для підтримки стабільної роботи.

Один із важливих факторів, що впливає на інвестиційну діяльність, є модернізація виробництва: Підприємства, які

інвестують у сучасні технології та здатні адаптувати своє виробництво до змінюваних умов, зможуть зберегти свою конкурентоспроможність. Наявність резервних потужностей, здатних працювати в умовах дефіциту ресурсів або навіть відсутності основного постачання, є важливим чинником у кризових ситуаціях.

Корпоративна культура та стійкість до криз визначають адаптивність підприємства та його інноваційність. Підприємства з розвиненою корпоративною культурою, зорієнтовані на стійкість і адаптацію до змін, можуть легше пережити воєнний період. Здатність швидко впроваджувати нові рішення, організаційні моделі чи бізнес-процеси, які відповідають вимогам воєнного часу, має велике значення для підтримки інвестиційної привабливості.

Розробка ефективних стратегій управління ризиками, які охоплюють військові, економічні, фінансові та операційні аспекти, є важливою для забезпечення стабільної діяльності підприємства. Проблеми із захистом власності й активів можуть призвести до великих фінансових утрат, тому важливо мати ефективні механізми страхування та захисту бізнесу від ризиків війни.

Порушення логістичних ланцюгів у війні може поставити під загрозу стабільність поставок і, відповідно, виробничі процеси. Підприємства, що мають надійні альтернативні канали постачання та партнерські відносини, можуть зберігати свою конкурентоспроможність. Для підприємств, що мають міжнародні зв’язки, важливим фактором є здатність зберігати або знаходити нові зовнішні ринки збуту навіть у кризовий період.

Підприємства, які встигли диверсифікувати свої активи, можуть знижувати вплив воєнних ризиків. Інвестиції в різні регіони чи сектори економіки дозволяють компенсувати можливі втрати. Підприємства, які зберігають готовність до інвестування навіть у складних умовах, зберігають інвестиційну привабливість.

Усі ці внутрішні фактори взаємопов’язані, і для забезпечення стійкості підприємства в умовах воєнного стану важливо мати ефективну стратегію та здатність адаптуватися до змінюваних умов.

Капітальні інвестиції є важливим аспектом для будь-якого підприємства, оскільки вони пов'язані з придбанням виробничих активів, таких як обладнання, машини, нерухомість тощо. Аналіз капітальних інвестицій допомагає підприємствам приймати обґрунтовані рішення щодо вкладення коштів у нові проєкти або збільшення поточних активів. Аналіз капітальних інвестицій необхідний для ефективного управління інвестиційною діяльністю підприємства та досягнення його стратегічних цілей. Капітальні інвестиції підприємств України протягом 2019-2023 років відображає табл. 2.1.2.

Таблиця 2.1.2

Капітальні інвестиції підприємств України

Показник	2019	2020	2021	2022	2023
Абсолютне значення, млн.грн.					
Капітальні інвестиції, з них:	533729,0	409065,4	545219,7	344303,2	520187,6
капітальні інвестиції у матеріальні активи	510940,1	384496,5	514549,6	323872,9	489546,9
капітальні інвестиції у нематеріальні активи	22788,9	24568,9	30670,0	20430,3	30640,8
Питома вага, %					
Капітальні інвестиції, з них:	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
капітальні інвестиції у матеріальні активи	95,73	93,99	94,37	94,07	94,11
капітальні інвестиції у нематеріальні активи	4,27	6,01	5,63	5,93	5,89

Складено автором за даними Державної служби статистики[135]

[135] Офіційний сайт Державної служби статистики. URL: https://www.ukrstat.gov.ua/ (дата звернення 05.02.2025)

Досліджуючи особливості інвестиційної діяльності підприємств України під час воєнного стану, перше, що потрібно відзначити, скорочення загальної суми капітальних інвестицій у 2022 році. Зменшення становило порівняно із 2021 роком на 200916,5 млн.грн. або 36,9%. Причому варто відзначити зменшення суми капітальних інвестицій у 2022 році порівняно з 2021 роком як у матеріальні активи – на 190676,7 млн.грн. або 37,1%, так і у нематеріальні активи – на 10239,7 млн.грн. або 33,4%.

Зменшення суми капітальних інвестицій підприємств України у 2022 році було спричинене низкою факторів, пов'язаних із повномасштабним вторгненням РФ та його наслідками, основні з яких:

– військові дії та руйнування інфраструктури**.** Повномасштабна війна призвела до руйнування підприємств, логістичних центрів, транспорту та виробничих потужностей. Багато компаній втратили основні засоби, що унеможливило або значно обмежило інвестування;

– релокація підприємств, велика кількість з яких були змушені переносити виробничі потужності та офіси в західні регіони або за кордон. Це спричинило великі витрати на переміщення, що зменшило можливості для інвестицій у розвиток;

– невизначеність і високі ризики. Підприємства уникали довгострокових інвестицій через невизначеність майбутнього. Більшість бізнесів сфокусувалися на виживанні та збереженні операційної діяльності, відкладаючи капіталовкладення.

– скорочення зовнішніх та внутрішніх інвестицій. Через війну Україна стала більш ризиковою для іноземних інвесторів, що знизило притік капіталу. Внутрішні банки також стали обережнішими у видачі кредитів, що обмежило фінансування підприємств.

– зменшення доходів і ліквідності бізнесу. Значна кількість підприємств втратили ринки збуту, клієнтів і замовлення, що призвело до скорочення прибутків. В умовах падіння доходів бізнеси віддавали перевагу витратам на поточні операційні потреби, а не на капітальні інвестиції;

– проблеми з логістикою та імпортом. Блокада портів, руйнування доріг та проблеми з постачанням сировини значно

ускладнили реалізацію інвестиційних проєктів, особливо в промисловості та будівництві.

– зміни у пріоритетах бізнесу та держави. Держава та підприємства спрямовували ресурси на оборонні потреби, підтримку армії та гуманітарну допомогу, що зменшило обсяги капітальних інвестицій.

Унаслідок дії цих факторів у 2022 році загальна сума капітальних інвестицій в Україні значно скоротилася, оскільки підприємства зосередилися на короткостроковому виживанні, а не на довгостроковому розвитку.

У структурі капітальних інвестицій переважають інвестиції у матеріальні активи, що логічно, адже важко переоцінити їхню необхідність для виробництва, відновлення економіки та доступність фінансування, особливо у кризових умовах. Проте необхідно відзначити, що попри зменшення абсолютної суми капітальних інвестицій у нематеріальні активи у 2022 році порівняно з 2021 роком, їх питома вага у структурі капітальних інвестицій дещо зросла, хоч і на незначну величину. Зростання частки капітальних інвестицій у нематеріальні активи підприємств України у 2022 році можна пояснити кількома ключовими факторами: діджиталізація та ІТ-рішення, релокація бізнесу та віддалена робота, підвищення уваги до безпеки та інновацій, зміни у структурі інвестицій, підтримка міжнародних партнерів та донорів.

Охарактеризуємо детальніше вплив даних факторів. У 2022 році, в умовах війни, багато підприємств були змушені адаптуватися до нових реалій, переводячи бізнес-процеси в онлайн. Це спричинило збільшення інвестицій у програмне забезпечення, кібербезпеку, хмарні технології та цифрову інфраструктуру,

Значна кількість підприємств змушені були переїжджати в більш безпечні регіони або перейти на віддалений режим роботи. Це збільшило потребу в ліцензіях на програмне забезпечення, CRM-системах та інших цифрових інструментах.

Військові дії та кібератаки змусили підприємства більше вкладати в захист даних, нові технології, патенти та інші нематеріальні активи, що забезпечують безперервність бізнесу.

Через воєнні ризики та руйнування інфраструктури вкладати кошти в матеріальні активи (будівлі, обладнання) стало менш доцільно. Натомість інвестиції перерозподілилися на нематеріальні активи, які можуть швидше адаптуватися до змін.

Частина фінансової допомоги міжнародних організацій спрямовувалася на цифрову трансформацію, освітні ініціативи, інноваційні розробки та розвиток технологічних стартапів.

Ці фактори сприяли тому, що частка капітальних інвестицій у нематеріальні активи зросла, оскільки вони стали критично важливими для виживання й адаптації бізнесу в умовах війни.

Необхідно відзначити зовсім протилежну зміну суми капітальних інвестицій у 2023 році порівняно з 2022 роком, незважаючи на продовження повномасштабного вторгнення: загальна сума капітальних інвестицій збільшилась на 175884,4 млн. грн. або 51,1%; сума капітальних інвестицій у матеріальні активи збільшилась на 165674 млн. грн. або 51,2%; сума капітальних інвестицій у нематеріальні активи збільшилась на 10210,5 млн. грн. або 50,0%.

Зростання капітальних інвестицій підприємств України у 2023 році можна пояснити кількома ключовими факторами:

- відновлення й адаптація бізнесу, що сприяло пожвавленню економічної активності, збільшенню інвестицій у відновлення та модернізацію виробничих потужностей;
- інвестиції у критичну інфраструктуру й енергетику: компанії, такі як ДТЕК, активно вкладали кошти у відновлення енергетичної інфраструктури, зокрема ввели в експлуатацію нові вугільні лави, оновили повітряні лінії та енергооб'єкти. Також продовжилися інвестиції у розвиток відновлюваної енергетики, зокрема у Тилігульську ВЕС[136];
- поліпшення ділових настроїв і споживчої активності. У 2023 році спостерігалося поліпшення ділових настроїв і пожвавлення споживчої активності, що стимулювало

[136] Бізнес Ахметова відзвітував про різке збільшення інвестицій в Україну у 2023 році: ГЛАВКОМ. URL: https://glavcom.ua/news/biznes-akhmetova-vidzvituvav-pro-rizke-zbilshennja-investitsij-v-ukrajinu-u-2023-rotsi-988118.html?utm_source=chatgpt.com (дата звернення 05.02.2025)

підприємства до збільшення інвестицій у розвиток та розширення своєї діяльності;

- підтримка з боку держави та міжнародних партнерів. Завдяки злагодженій роботі уряду, успіхам Збройних Сил України та фінансовій підтримці міжнародних партнерів економіка України демонструвала стійкість. Це створило сприятливі умови для інвестування та відновлення бізнес-активності.

Ці фактори сприяли зростанню капітальних інвестицій підприємств України у 2023 році, відображаючи поступове відновлення економіки й адаптацію бізнесу до нових умов.

Структура капітальних інвестицій у 2023 році зазнала незначних змін порівняно з 2022 роком – зовсім незначне, але все-таки зменшення питомої ваги капітальних інвестицій у нематеріальні активи та зростання частки капітальних інвестицій у матеріальні активи. На це є певні причини: відновлення зруйнованої інфраструктури (після масованих руйнувань у 2022 році підприємства та держава змушені були вкладати значні кошти у відновлення будівель, споруд, доріг, енергетичних об'єктів – це збільшило частку матеріальних активів у загальних капітальних інвестиціях); пріоритет на фізичні виробничі потужності (бізнес адаптувався до воєнних умов і почав поступове відновлення виробництва); зменшення вкладень у нематеріальні активи через фінансову обережність (у 2023 році компанії діяли обережно через високі ризики, тому інвестиції в нематеріальні активи (наприклад, ПЗ, патенти, ліцензії) зменшилися – бізнеси більше фокусувалися на швидкій окупності вкладень у матеріальні активи).

Крім того, мало місце вплив обмеженого зростання ІТ-сектора та цифрових рішень. Якщо у 2022 році відбувся різкий стрибок інвестицій у цифрову трансформацію (через релокацію бізнесу, віддалену роботу тощо), то у 2023 році ця тенденція дещо сповільнилася, що спричинило зменшення частки нематеріальних активів. Міжнародна фінансова допомога у 2023 році спрямовувалася переважно на фізичну інфраструктуру – дороги, енергетику, підприємства, що також вплинуло на структуру капітальних інвестицій.

Отже, перевага капітальних інвестицій у матеріальні активи у 2023 році пояснюється потребою у відбудові, пріоритетом реального виробництва та зменшенням вкладень у нематеріальні активи через фінансову обережність підприємств.

Провідними сферами економічної діяльності, за обсягами освоєння капітальних інвестицій, «у 2022 році залишаються: промисловість – 30,8%, сільське, лісове та рибне господарство – 12,6%, транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність – 12,1%, оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів – 9,0%, державне управління й оборона; обов'язкове соціальне страхування – 8,9%, будівництво – 8,0%, охорона здоров'я та надання соціальної допомоги – 4,3%, інформація та телекомунікації – 4,1%, *о*перації з нерухомим майном – 3,5%». [137]

Визначальна роль і центральне місце в економіці та фінансових системах, якби це парадоксально не звучало, належить людині. Моральні якості людини визнаються визначальним економічним і фінансовим ресурсом суспільства, який усе більше впливає на розвиток економіки та суспільства. Не виняток і інвестиційні процеси. Поведінкові ефекти людей, їх моральні цінності та якості мають значний вплив на інвестиційну діяльність, і не лише фізичних осіб, але й підприємств. Адже саме люди – фінансові менеджери, керівники, управлінці, власники приймають рішення щодо інвестиційної діяльності підприємств. У період воєнного стану інвестиційна діяльність підприємств значно залежить не лише від економічних і фінансових факторів, а й від духовно-ціннісних, моральних аспектів взаємодії людей (керівництва компаній, інвесторів, працівників і споживачів), що визначають і їх фінансово-економічну взаємодію у ході прийняття управлінських рішень. «Поведінка особи в умовах війни ірраціонально, хаотично та не передбачає аналізу прогнозів і результатів, що можуть бути отримані в разі реалізації певних

[137] Інформаційно-аналітичні матеріали щодо інвестиційного клімату в Україні. *Міністерство економіки України*. URL: https://me.gov.ua/documents/detail?lang=uk-ua&id=93e0fdd8-41bc-4737-a700-75d32c29d885&title=informatsiinoanalitichnimaterialischodoinvestitsiinogoklimatuvukraini&showMenuTree=true (дата звернення 05.02.2025)

економічних рішень. З одного боку, це небезпечно для самої особи, адже відсутність оцінки потенційних наслідків від реалізації певних кроків може стати передумовою невиправданих фінансових втрат самої особи, що похитне і так нестабільне положення людини в умовах невизначеності. Проте, з іншого боку, певні кроки вимушені, адже війна - цілком руйнівне явище, прогнозування розвитку подій в умовах високих ризиків практично неможливе, і тому більшість рішень громадян спираються на потреби в отримані безпеки і захисту, роль даних складових життя значно переважає над фінансовою стороною»[138].

На нашу думку, основні поведінкові ефекти, що впливають на інвестиційну діяльність підприємства у воєнний час, такі (рис. 2.1.3).

Ефект невизначеності й уникнення ризиків полягає у тому, що у воєнний час підприємства та інвестори уникають довгострокових вкладень, зосереджуючись на короткостроковій стабільності; менеджери можуть приймати консервативні рішення, відкладаючи інвестиції через страх можливих утрат; зниження довіри до ринків і фінансових установ може призвести до зменшення обсягів капіталовкладень.

Ефект «якоря» – «увага приділяється одному з аспектів можливих рішень, яке може бути неголовним чинником»[139]. В умовах воєнного стану керівники підприємств можуть надмірно орієнтуватися на довоєнні економічні показники, що заважає реалістично оцінювати нові умови ринку. Інвестори можуть приймати рішення, ґрунтуючись на старих оцінках активів, що спотворює реальну ситуацію й ускладнює залучення капіталу.

---

[138] Гудзь М. Поведінкова економіка в умовах війни: вплив емоцій на економічні рішення громадян. *Економіка та суспільство*. 2023. Випуск 50. URL: https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-50-27 (дата звернення 05.02.2025)

[139] Бей Г.В., Філатова Д.Г. Застосування поведінкового підходу в системі заходів мінімізації ризиків при прийнятті управлінських рішень на підприємстві. *Економіка та суспільство*. 2021. Випуск 32. URL: https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/818 (дата звернення 05.02.2025)



Рис. 2.1.3. Основні поведінкові ефекти, що впливають на інвестиційну діяльність підприємств у воєнний час

Ефект втрати − люди відчувають утрати сильніше, ніж еквівалентні виграші, тому підприємства можуть уникати навіть перспективних інвестицій через страх утрат. Небажання ризикувати може призвести до відмови від інновацій та інвестування в розвиток.

Інвестори та підприємства часто наслідують дії інших (наприклад, якщо велика компанія виходить з ринку, інші можуть почати робити те саме). Можливе надмірне зосередження на негативних новинах, що створює додаткову паніку серед бізнесу та інвесторів. Це характеризує ефект групового мислення.

Ефект короткострокового мислення має такий прояв: через воєнну невизначеність підприємства зосереджуються на виживанні, відкладаючи стратегічні інвестиції. Інвестори віддають перевагу швидкій окупності проєктів, а не довгостроковим перспективам.

Ефект доступності – рішення приймаються на основі найбільш доступної інформації, наприклад, останніх новин про руйнування або банкрутства. Це може призвести до надмірного песимізму щодо можливостей розвитку бізнесу, навіть якщо у деяких галузях ситуація поліпшується.

В умовах війни може бути низький рівень довіри до державних інститутів, фінансових установ і ринку загалом може зменшувати готовність підприємств та інвесторів вкладати кошти. Компанії, що підтримують прозорість, соціальну відповідальність і стійкість, мають вищі шанси на залучення інвестицій. У цьому полягає ефект довіри.

Негативний вплив поведінкових ефектів підприємства можуть мінімізувати через:

– адаптивне управління ризиками – розробка стратегій щодо гнучкої реакції на нові економічні виклики;

– диверсифікацію інвестицій – розширення напрямів діяльності для зниження загальних ризиків;

– прогнозування й аналітика – використання аналітичних моделей замість емоційних рішень;

– підвищення довіри – прозорість бізнес-процесів, комунікація з партнерами та інвесторами;

– фокус на довгострокову стратегію – навіть в умовах нестабільності варто продовжувати інвестиції в розвиток та інновації.

Поведінкові ефекти можуть суттєво впливати на інвестиційну діяльність підприємств у воєнний період, обмежуючи їхню готовність до ризику**,** зменшуючи довіру до ринку та формуючи консервативні стратегії розвитку. Водночас компанії, які розуміють ці ефекти та навчаються ними керувати, можуть отримати конкурентні переваги та залучити інвесторів.

Інвестиційна діяльність підприємств України в період воєнного стану має певні особливості. Їх можна відобразити у розрізі таких аспектів (рис. 2.1.4).



Рис. 2.1.4. Особливості інвестиційної діяльності підприємств України в умовах воєнного стану

Розглядаючи перспективи інвестиційної діяльності українських підприємств, важливо звернути увагу на кілька ключових аспектів. Для залучення стратегічних інвесторів у економіку України, підвищення її інвестиційної привабливості, створення нових високооплачуваних робочих місць і посилення конкурентоспроможності країни ухвалено Закон України «Про державну підтримку інвестиційних проєктів зі значними інвестиціями в Україні»[140].

9 серпня 2023 року Верховна Рада України прийняла Закон «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо реалізації інвестиційних проєктів із значними інвестиціями»[141]. Основна його мета – стимулювання як зовнішніх, так і внутрішніх інвестицій шляхом спрощення вимог до таких проєктів, удосконалення механізмів державної підтримки їх реалізації. Це сприятиме розширенню кола інвесторів, збільшенню кількості значних інвестиційних проєктів і розвитку регіонів, у яких вони впроваджуватимуться.

Ще одним інструментом залучення інвестицій є індустріальні парки – перспективні промислові майданчики для релокації компаній з інших країн, що сприяють диверсифікації ланцюгів поставок. Вони допомагають скоротити час виходу компаній на ринок (Time-to-Market), оскільки враховують етапи вибору оптимальної локації, початку будівництва та введення об'єктів в експлуатацію. Закон України «Про індустріальні парки»[142] передбачає спрощену процедуру надання в оренду або у власність земельних ділянок у межах індустріальних парків, забезпечує стабільність господарських відносин у їхніх межах, а також передбачає державне стимулювання розвитку зареєстрованих індустріальних парків. Таке стимулювання може

---

[140] Про державну підтримку інвестиційних проєктів із значними інвестиціями в Україні: Закон України від 17 грудня 2020 року №1116-IX. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1116-20#Text (дата звернення 05.02.2025)

[141] Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо реалізації інвестиційних проєктів із значними інвестиціями: Закон України від 09 серпня 2023 року №3311-IX. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3311-20#Text (дата звернення 05.02.2025)

[142] Про індустріальні парки: Закон України від 21 червня 2012 року №5018-VI. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5018-17#Text (дата звернення 05.02.2025)

здійснюватися за рахунок державного та місцевих бюджетів, а також інших законних джерел. Крім того, підтримка інвесторів здійснюється через супровід з боку місцевих і центральних органів виконавчої влади, профільних установ і організацій для сприяння розвитку індустріальних парків.

Для залучення в українську економіку іноземних інвесторів створено унікальну електронну платформу Advantage Ukraine, на якій зібрано понад 500 інвестпроєктів і можливостей у 10-ти галузях економіки.

Кожен потенційний інвестор, зареєструвавшись на платформі, отримає вичерпну інформацію про можливості інвестування, конкретні проєкти та вигоди, які матиме від укладання в економіку України.

Якщо говорити про нові інвестиції, то «є високий інтерес до українських компаній на венчурному ринку. Такі сегменти, як military tech, mental health, demining, medical tech, agro tech та інші, отримали сильний поштовх для розвитку в Україні. Таких інвесторів цікавить високий потенціал зростання вартості стартапів та інноваційних компаній з виходом на міжнародні ринки. Серед великого інвестиційного капіталу інтерес до інвестування в Україну тепер дуже фокусний. Усі знають про успіх Horizon Capital в залученні $298 млн для інвестицій в український бізнес, хоча першою інвестицією нового фонду стала компанія Preply, яка має українських засновників і активно розвивається у світі, а не в Україні. Беззаперечний фокус міжнародного бізнесу на оборонну промисловість в Україні. Такі корпорації, як BAE Systems (Велика Британія), Baykar (Туреччина) та Rheinmetall (Німеччина), вже розпочали будівництво заводів на території України. Планові інвестиції мають перевищити $300 млн. І це лише початок у цьому сегменті. Зацікавленість в інвестиціях у будівельну галузь зазначали в Rolls-Royce (Велика Британія), Chicago Athlantic (США) і Wasatch Group (США). Планові інвестиції можуть перевищити $250 млн.» [143]

[143] Інвестують попри війну. Хто та скільки вкладає в Україну серед міжнародного та українського бізнесу? Журнал Forbes Ukraine. URL: https://forbes.ua/money/investuyut-popri-viynu-khto-ta-skilki-vkladae-v-ukrainu-sered-mizhnarodnogo-ta-ukrainskogo-biznesu-oglyad-vid-investanalitika-artema-shcherbini-08122023-17779 (дата звернення 05.02.2025)

Проте інвестувати в Україну планують не лише міжнародні компанії, а й українські підприємства. Зокрема йдеться про проєкти з відновлення чи розширення своїх потужностей, а також будівництво логістичних центрів.

Український бізнес також «готовий фінансувати суміжний бізнес або шукати синергію з поточними напрямками в Україні. «ОККО», «МХП» чи «Нова Пошта» – яскраві приклади інвестиційного фундаменту всередині країни. Так, корпорація «ОККО» інвестує в будівництво заводу з виробництва біопалива та біодизелю, щоб мати власну сировину на момент вступу України в ЄС. В «МХП» ще до війни почали (і продовжують тепер) інвестувати в бізнеси, які розширюють кулінарну експертизу компанії, як приклад компанія Foodz – оператор мережі «дарк-кітчен» і віртуальних ресторанів. «Нова Пошта», попри фізичні втрати терміналів на Харківщині та у Миколаєві, розвиває мережу логістичних центрів в Україні й підтримує розвиток індустріальних парків. У цілому, український великий бізнес відкритий до переговорів щодо фінансування чи інвестицій сторонніх проєктів (бізнесів), якщо така операція дозволить: розширити долю на локальному ринку; розширити або удосконалити експортні потужності; отримати синергію або переваги для вже наявного бізнесу»[144].

В умовах воєнного стану інвестиційна діяльність підприємств в Україні стикається з численними викликами, однак зберігає певні перспективи для розвитку. Незважаючи на складні економічні умови, українські підприємства продовжують реалізовувати проєкти з відновлення та розширення виробничих потужностей, що свідчить про стійкість бізнесу та його готовність адаптуватися до нових реалій. Потенціал для залучення інвестицій залишається, але необхідно створювати сприятливі умови для інвесторів, зокрема шляхом стабілізації ситуації у країні та забезпечення безпеки. Перспективи розвитку

[144] Інвестують попри війну. Хто та скільки вкладає в Україну серед міжнародного та українського бізнесу? Журнал Forbes Ukraine. URL: https://forbes.ua/money/investuyut-popri-viynu-khto-ta-skilki-vkladae-v-ukrainu-sered-mizhnarodnogo-ta-ukrainskogo-biznesu-oglyad-vid-investanalitika-artema-shcherbini-08122023-17779 (дата звернення 05.02.2025)

інвестиційної діяльності залежать від подальших політичних і економічних змін, а також від ефективності державної підтримки підприємств у цей складний період.

Перелік використаних джерел

1. Бей Г.В., Філатова Д.Г. Застосування поведінкового підходу в системі заходів мінімізації ризиків при прийнятті управлінських рішень на підприємстві. *Економіка та суспільство*. 2021. Випуск 32. URL: https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/818 (дата звернення 05.02.2025)
2. Бізнес Ахметова відзвітував про різке збільшення інвестицій в Україну у 2023 році: ГЛАВКОМ. URL: https://glavcom.ua/news/biznes-akhmetova-vidzvituvav-pro-rizke-zbilshennja-investitsij-v-ukrajinu-u-2023-rotsi-988118.html?utm_source=chatgpt.com (дата звернення 05.02.2025)
3. Гирич С. Проблеми підприємств торгівлі в умовах воєнного стану та шляхи їх вирішення. *Економіка та суспільство*. 2024. Випуск 59. URL: https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/3454/3382 (дата звернення 05.02.2025)
4. Гудзь М. (2023). Поведінкова економіка в умовах війни: вплив емоцій на економічні рішення громадян. *Економіка та суспільство*. 2023. Випуск 50. URL: https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-50-27 (дата звернення 05.02.2025)
5. Діяльність вітчизняних підприємств під час війни в Україні: дослідження реального стану та потреб (липень 2022). К.: Центр ресурсоефективного та чистого виробництва, 2022. 23 с. URL: http://www.recpc.org/wp-content/uploads/2022/11/National_businesses_during-war_2022.pdf (дата звернення 05.02.2025)
6. Жосан Г., Хірса І. Особливості підприємницької діяльності в умовах воєнного стану в Україні. *Таврійський науковий вісник. Серія: Економіка*. 2022. № (14). С. 26-31. URL: https://doi.org/10.32782/2708-0366/2022.14.3 (дата звернення 05.02.2025)
7. Інвестують попри війну. Хто та скільки вкладає в Україну серед міжнародного та українського бізнесу? *Журнал Forbes Ukraine*. URL: https://forbes.ua/money/investuyut-popri-viynu-khto-ta-skilki-vkladae-v-ukrainu-sered-mizhnarodnogo-ta-ukrainskogo-biznesu-oglyad-vid-investanalitika-artema-shcherbini-08122023-17779 (дата звернення 05.02.2025)

8. Іноземні інвестиції в економіку України зростають. *Visit UKRAINE*. URL: https://visitukraine.today/uk/blog/4424/foreign-investment-in-ukraine-is-growing-who-invests-the-most-in-ukrainian-companies?srsltid=AfmBOooNuQB-VyGaBXJ5OfFRGQhsng9U2OGh8vk_q_ZYVK2GrfuGgWeJ#statistika-inozemnix-investicii-ta-investiciinii-klimat-v-ukrayini (дата звернення 05.02.2025)

9. Інформаційно-аналітичні матеріали щодо інвестиційного клімату в Україні. *Міністерство економіки України*. URL: https://me.gov.ua/documents/detail?lang=uk-ua&id=93e0fdd8-41bc-4737-a700-75d32c29d885&title=informatsiinoanalitichnimaterialischodoinvestitsiinogoklimatuvukraini&showMenuTree=true (дата звернення 05.02.2025)

10. Кравченко М., Павленко Т. Проблеми забезпечення інвестиційної привабливості вітчизняних підприємств: макроекономічні аспекти. *Економіка та суспільство*. 2022. № 44. URL: https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-44-104 (дата звернення 05.02.2025)

11. Левченко Я.С., Шершенюк О.М. Фактори впливу на інвестиційну привабливість підприємства. *Східна Європа: економіка, бізнес та управління*. 2018. Випуск 6 (17). С. 231-237. URL: https://www.easterneurope-ebm.in.ua/journal/17_2018/43.pdf (дата звернення 05.02.2025)

12. Мурована Т. Вітчизняне підприємництво в умовах воєнного стану: основні тенденції та методи підтримки. *Економіка та суспільство*. 2023. Випуск 47. URL: https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-47-49 (дата звернення 05.02.2025)

13. Намлієва Н.В. Особливості підприємницької діяльності в умовах воєнного стану в Україні. *Сталий розвиток економіки*. 2023. №2(47). С.150-157. URL: https://economdevelopment.in.ua/index.php/journal/article/view/861 (дата звернення 05.02.2025)

14. Офіційний сайт Державної служби статистики. URL: https://www.ukrstat.gov.ua/ (дата звернення 05.02.2025)

15. Офіційний сайт Національного банку України. URL: https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-external (дата звернення 05.02.2025)

16. Оцінка обсягів прямих іноземних інвестицій, в яких кінцевим контролюючим інвестором є резидент (round tripping) за 2010 – 2023 роки. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/FDI_round_tripping_ICL-DFS_pr.pdf?v=4&utm_source=chatgpt.com (дата звернення 05.02.2025)

17. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо реалізації інвестиційних проєктів із значними інвестиціями: Закон України від 09 серпня 2023 року №3311-IX. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3311-20#Text (дата звернення 05.02.2025)
18. Про державну підтримку інвестиційних проєктів із значними інвестиціями в Україні: Закон України від 17 грудня 2020 року №1116-IX. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1116-20#Text (дата звернення 05.02.2025)
19. Про індустріальні парки: Закон України від 21 червня 2012 року №5018-VI. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5018-17#Text (дата звернення 05.02.2025)
20. Прямі іноземні інвестиції (ПІІ) в Україну. Міністерство фінансів України. URL: https://index.minfin.com.ua/ua/economy/fdi/ (дата звернення 05.02.2025)

2.2. ФІНАНСОВА ДІЯЛЬНІСТЬ ПІДПРИЄМСТВ В УМОВАХ ВІЙНИ

Підприємства будь-якого розміру, сектора чи галузі – основні рушієї економічного розвитку держави. Їх фінансові результати відіграють ключову роль у визначенні темпів економічного зростання країни та є важливим показником загального економічного розвитку.

Фінансова діяльність підприємств безпосередньо впливає на всебічний розвиток людини, оскільки забезпечує економічну стабільність, робочі місця та можливості для професійного зростання. Важливою складовою цього процесу є творчий характер інтелектуальної праці, який стимулює інновації, адаптацію до нових умов і розвиток технологій, необхідних для відновлення економіки. Водночас фінансова підтримка підприємств сприяє збереженню морально-етичних цінностей у суспільстві, адже соціально відповідальний бізнес допомагає захищати права працівників, підтримувати соціальні ініціативи та формувати економіку, що ґрунтується на принципах справедливості та сталого розвитку.

Фінансова діяльність вітчизняних підприємств, що діють у ринковій економіці, утворює структуровану систему, яка забезпечує фінансову основу для їх поточного функціонування й ефективного досягнення довгострокових цілей. Пріоритетним і стратегічно важливим аспектом діяльності кожного підприємства є забезпечення фінансової стабільності у довгостроковій перспективі, оскільки фінансово стійкі компанії мають численні переваги, зокрема здатність протистояти ризикам, загрозам і економічним коливанням.

Фінансова діяльність підприємств в умовах війни зазнає значних змін і стикається з численними форс-мажорними обставинами. Військові дії суттєво впливають на всі аспекти бізнесу - від їх операційної діяльності до фінансового стану.

Війна негативно впливає на роботу підприємств майже всіх галузей економіки; багато з них змушені зменшити обсяги діяльності, переглядаючи в негативному ключі свої економічні прогнози або взагалі припинити роботу. Основна мета сьогодні

українських підприємців - забезпечення максимально ефективної фінансової діяльності в поточних умовах, щоб не лише зберегти власну фінансову стійкість, але й сприяти стабільності економіки країни.

В умовах сучасної економічної ситуації, зростання ризиків унаслідок невизначеності зовнішнього та внутрішнього середовища функціонування суб'єктів господарювання, виникає необхідність раціонального використання наявних фінансових, матеріальних, енергетичних та інших ресурсів, що визначає ефективність діяльності. А ефективність операційної та інвестиційної діяльності залежить від своєчасності та повноти їх фінансового забезпечення.

У науковій предметній літературі зустрічається безліч визначень поняття «фінансова діяльність підприємства», які характеризують різні фінансові аспекти даних суб'єктів.

Автори багатьох навчальних підручників виділяють фінансову діяльність як один із видів діяльності підприємства відповідно до класифікації у фінансовій звітності, а саме: «як діяльність, яка призводить до змін розміру і складу власного та позикового капіталів підприємства»[145].

Терещенко О. О., Бедринець М. Д. Довгань Л. П. розглядають поняття фінансової діяльності у вузькому та широкому розумінням. Більш звичним є вузьке значення основного змісту фінансової діяльності, що полягає у мобілізації достатнього обсягу капіталу для фінансування підприємства.

У широкому значенні під фінансовою діяльністю розуміють систему «форм і методів, що використовують для фінансового забезпечення функціонування підприємств і досягнення запланованих цілей» [146]. Схоже визначення наводить Ткаченко І. П, який вважає, що: «фінансова діяльність – це діяльність, спрямована на забезпечення підприємства фінансовими ресурсами, досягнення ним визначених цілей економічного

---

[145] НП (С) БО 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності» Наказ Міністерства фінансів України 07.02.2013 № 73 URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0336-13#n17

[146] Бедринець М. Д., Довгань Л. П. Фінанси підприємств : навч. посіб. Київ : Центр учбової літератури, 2018. 292 с. С. 10. URL : http://dcmaup.com.ua/assets/files/finansi-pidpriemstv-2018.pdf.

і соціального розвитку»[147]. Зрозуміло, що досягнення визначених цілей можливо лише за допомогою управлінського впливу як на формування капіталу, так і на його ефективне використання.

Філіна Г. І. визначає фінансову діяльність суб'єкта господарювання «як дії з формування і використання його фінансових ресурсів, що мають форму економічно обґрунтованих управлінських рішень»[148]. У цьому визначенні фінансова діяльність указує на застосування цього терміна як до залучення капіталу, так і до його розміщення в активи підприємства. Аналогічно О. В. Шишкіна й А. А. Баранець провівши дослідження наукових поглядів на актуальність змісту фінансової діяльності суб'єктів господарювання, розуміють її як «процес формування та використання фінансових ресурсів з метою ефективного функціонування та розвитку відповідно до обраної стратегії»[149].

Узагальнюючи зазначені підходи, можна стверджувати, що фінансова діяльність підприємств відповідає за організацію руху їх фінансових ресурсів, шляхом використання різноманітних форм і методів, для забезпечення ефективного і результативного функціонування.

Тобто головною метою фінансової діяльності підприємств є досягнення високих фінансових результатів. Для цього необхідний оптимальний фінансовий механізм, який забезпечить стабільну платоспроможність, фінансову маневреність, підтримку фінансової рівноваги та збереження достатнього рівня рентабельності підприємства.

Фінансова діяльність підприємства зосереджена на капіталі у двох його формах, які відображені в балансі:

---

[147] Конспект лекцій з дисципліни «Фінансова діяльність суб'єктів підприємництва» (частина 1) освітньо-професійної програми першого (бакалаврського) рівня вищої освіти за напрямом підготовки 6.030508 Фінанси і кредит / Укладач Ткаченко І.П. Кам'янське: ДДТУ, 2017. - 129 с.

[148] Філіна Г. І. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання : навч. посіб. К.: ДП «Вид. дім «Персонал», 2011. 424 с.

[149] Шишкіна О. В., Баранець А. А. Дослідження сутності фінансової діяльності суб'єктів підприємницької діяльності. *Фінансові дослідження*. 2017. № 1. С. 186–195. URL : https:// fr.stu.cn.ua/tmppdf/79.pdf.

- акумульовані кошти у вигляді грошового капіталу (пасивна частина балансу);
- кошти, що інвестуються в майно й активи, – майновий капітал (активна частина балансу).

Через різну природу цих двох форм капіталу змінюється зміст фінансової діяльності. У процесі мобілізації коштів фінансова діяльність фокусується на виборі джерел фінансування й оптимізації співвідношення власного та позикового капіталу. У разі прийняття рішень щодо розміщення мобілізованих коштів в активи основна увага зосереджена на обґрунтуванні ефективності вкладень у різні види активів і аналізі прибутковості господарської діяльності.

Мобілізовані підприємством у свою діяльність з різних джерел кошти є фінансовим капіталом підприємства, тобто фінансовими ресурсами і вказуються в пасиві балансу. Саме до операцій з фінансовими ресурсами застосовується поняття «фінансування підприємства». Зміст фінансової діяльності у напрямку фінансування полягає у формуванні структури капіталу, оптимальної за розміром та ціною залучених фінансових ресурсів, тобто найвигіднішої для підприємства структури капіталу на основі вибору доступних для нього джерел фінансування.

Як зазначає Філіна Г. І., «оптимізація структури капіталу, тобто створення ефективного співвідношення власного та позикового капіталу різних видів, оцінювався розміром ціни загального капіталу підприємства, яка є ціною фінансового ресурсу і повинна бути якнайнижчою з усіх можливих варіантів» [150].

А зниження вартості капіталу, залученого підприємством для своєї діяльності, досягається шляхом аналізу можливих джерел фінансування на фінансовому ринку з метою вибору найбільш вигідних за ціною позикових коштів. Також цьому сприяє обґрунтована дивідендна політика, яка дозволяє знизити вартість власного капіталу при збереженні ринкової вартості підприємства.

Операційна та інвестиційна діяльність підприємства здійснюється шляхом використання майна (активів), придбаного

[150] Філіна Г. І. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: навч. посіб. К.: ДП «Вид. дім «Персонал», 2011. 424 с. С 14.

на суму мобілізованих коштів, враховуючи грошові кошти на банківських рахунках. Це відображається в активі балансу у вигляді необоротних і оборотних активів.

До основних факторів, які впливають на формування структури активів підприємства та відповідної структури капіталу за джерелами залучення коштів, належать:

- співвідношення операційної (основної) господарської та інвестиційної діяльності, яке для кожного підприємства змінюється з року в рік залежно від його ринкової стратегії, розвитку фінансового ринку та середовища функціонування;
- галузевий напрямок підприємства, що визначає співвідношення між основним і оборотним капіталом, основними засобами та виробничими запасами, незавершеним виробництвом і запасами готової продукції;
- ринкова стратегія підприємства, яка визначає обсяг активів у вигляді дебіторської заборгованості;
- інвестиційна політика підприємства щодо інвестування у нові виробничі потужності, диверсифікації продукції та напрямків діяльності;
- інвестиційна політика підприємства на фінансовому ринку.

Одним із напрямків фінансування активів у рамках фінансової діяльності є обґрунтування економічної доцільності планового розміру та структури активів, з урахуванням прагнення до збільшення прибутковості всіх видів діяльності. У межах кожного виду діяльності плануються активи, які сприяють максимізації вхідних грошових потоків і мінімізації вихідних.

На основі наведеного визначення можна виділити ключові завдання фінансової діяльності підприємства, спрямовані на досягнення його тактичних і стратегічних цілей:

- фінансова підтримка поточних виробничо-господарських процесів;
- оптимізація структури фінансових ресурсів для підтримки належного рівня платоспроможності та фінансової стійкості;
- вибір оптимальних напрямків укладання капіталу в активи з метою зростання рентабельності;

- виявлення резервів для скорочення витрат і збільшення доходів;
- підтримання ділової активності підприємства;
- моніторинг і контроль розподілу та використання фінансових ресурсів.

Досягнення мети і виконання завдань фінансової діяльності здійснюється через фінансове планування та прогнозування, аналіз і контроль господарської діяльності, а також проведення оперативної (поточної) фінансово-економічної роботи.

У науковій літературі зазначається, що «фінансова діяльність посідає особливе місце в організаційній та управлінській роботі підприємств, оскільки від неї залежить своєчасність і повнота фінансового забезпечення виробничо-господарської діяльності та досягнення цілей розвитку підприємства»[151].

Різноманітність напрямів діяльності великих суб'єктів господарювання зумовлює формування цілої системи цілей. Для структур, ззорієнтованих на отримання прибутку, важливо визначити цілі у сферах, що стосуються частки охоплення ринку, розробки нових продуктів, підвищення якості послуг, підготовки та добору менеджерів, а також підвищення соціальної відповідальності. У сучасних умовах це може бути також повна релокація бізнесу, зміна напрямків діяльності, основних постачальників та споживачів, перебудова логістичних шляхів.

Некомерційні ж тпідприємства здебільшого зосереджуються на цілях, спрямованих на посилення соціальної відповідальності та надання критично значущих послуг. Обрана орієнтація, відповідно до мети, впливає на всі подальші управлінські рішення на підприємствах. При цьому цілі мають бути чітко сформульовані для кожного напряму діяльності, який компанія вважає важливим і за виконання якого здійснюватиметься постійний моніторинг і контроль.

Цілі підприємства, враховуючи специфіку його сфери діяльності, класифікуються як стратегічні (довгострокові),

---

[151] Шишкіна О. В., Баранець А. А. Дослідження сутності фінансової діяльності суб'єктів підприємницької діяльності. *Фінансові дослідження*. 2017. № 1. С. 186–195. URL : https:// fr.stu.cn.ua/tmppdf/79.pdf.

тактичні (середньострокові) та оперативні (короткострокові). У сталому середовищі функціонування підприємств кожен рівень цілей доповнює та підтримує інший, забезпечуючи узгоджене та ефективне досягнення загальних цілей компанії.

Стратегічні цілі зосереджені на розв'язанні складних і масштабних проблем, які мають потенціал суттєво вплинути на розвиток підприємства та зміцнити його позицію на ринку. Такі цілі спрямовані на збільшення охоплення ринку, зміну напрямку розвитку, підвищення якості продукції та зміцнення репутації компанії. Наприклад, це може бути здобуття лідерства на ринку, вихід на міжнародні ринки, модернізацію виробничих процесів тощо.

Стратегічні напрямки визначають загальний курс діяльності підприємства в довгостроковій перспективі, і їх реалізація часто вимагає значних інвестицій. Вибір стратегії критично важливий і вимагає ретельного аналізу й обґрунтування. Він відображає філософію практичного управління підприємством, його соціальну відповідальність, рівень орієнтації на потреби працівників, суспільства в цілому та різних соціальних груп.

Стратегічні цілі є ключовими для визначення курсу й успіху підприємства, забезпечуючи його стійке зростання та позитивний вплив на економіку в цілому. Тактичні цілі виступають проміжними етапами на шляху досягнення стратегічних цілей і відображають конкретні кроки для їх реалізації, наприклад, часткове оновлення основних засобів, зміну постачальників, відкриття нових логістичних шляхів.

Оперативні цілі формуються на основі стратегії розвитку підприємства та реалізуються в межах її поточних завдань. Якщо стратегічні цілі зазвичай визначають якісні аспекти функціонування компанії, то оперативні цілі фокусуються на кількісних показниках діяльності впродовж визначеного періоду.

Коли ж пріоритет надається стратегічним цілям, керівництво орієнтує підрозділи та персонал на досягнення довгострокового успіху й високих стандартів діяльності. А переважна зосередженість на короткострокових ефектах свідчить про відсутність перспективного бачення, що ускладнює здобуття провідних позицій у цивілізованому бізнес-середовищі. Отже,

оперативні цілі, спрямовані на виконання поточних завдань, визначають результати, необхідні для досягнення тактичних і стратегічних цілей підприємства.

Але під час повномасштабної війни, великої ймовірності виникнення непередбачуваних проблем і фінансових ризиків забезпечення поточних завдань є першочерговим для стабільності функціонування бізнесу.

Безперечно, успішність фінансової діяльності підприємства залежить від сприятливого підприємницького середовища у країні. Водночас макроекономічні індикатори формуються на основі економічної активності на мікрорівні. Ці складові тісно пов'язані, взаємозалежні та нероздільні, формують єдину систему економічних відносин.

Постановка цілей підприємства залежить від різних факторів, зокрема це:

- умови й особливості зовнішнього середовища, в якому функціонує підприємство;
- наявні можливості підприємства, в тому числі і фінансові, та його структурних підрозділів, а також рівень загальної організаційної культури;
- інтереси та прагнення власників і топ-менеджерів підприємства.

Зовнішнє середовище забезпечує підприємство необхідними ресурсами, що сприяють зміцненню та розвитку його внутрішнього потенціалу. Воно має ключове значення у процесі ухвалення стратегічних і тактичних рішень. У зовнішньому середовищі можна виділити два рівні: макро- та мікросередовище.

Зовнішні фактори макросередовища чинять непрямий вплив на діяльність підприємств, оскільки вони не мають можливості їх контролювати. Серед зовнішніх факторів макросередовища, які значно впливають на діяльність підприємств, можна виділити кілька основних груп: політичні, економічні, технологічні тощо.

Одними із ключових у наш час є політичні фактори. Зокрема, повномасштабна війна в Україні істотно впливає на економічну діяльність, створюючи ризики для бізнесу, спричиняючи руйнування інфраструктури, евакуацію населення

та підприємств, а також запровадження особливих режимів роботи в умовах воєнного стану. Політична нестабільність спричиняє недовіру інвесторів, знижує рівень економічної активності та погіршує загальний бізнес-клімат. Часті зміни в законодавстві, (зокрема податковому, митному чи трудовому) створюють додаткові труднощі для підприємств, які змушені швидко адаптуватися до нових умов.

Економічні фактори насамперед пов'язані з макро-економічною нестабільністю, що характеризується високим рівнем інфляції, яка призводить до зростання витрат на виробництво, змін купівельної спроможності населення та необхідності частого коригування цінової політики підприємств. «Незважаючи на відчутне зростання споживчих цін, за перший рік війни НБУ разом з урядом зуміли втримати інфляцію на відносно адекватному рівні та уникнути гіперінфляції. Показник інфляції за підсумками 2022 року становив 26,6%, у 2023 році зменшився до 5,1%, у 2024 р. – 10,4%»[152].

Зумовлена нестабільністю волатильність гривні вплинула на вартість імпортованих товарів, сировини й обладнання, а також на доходи експортерів. Девальвацію національної валюти за останні роки можемо спостерігати на рис. 2.2.1.

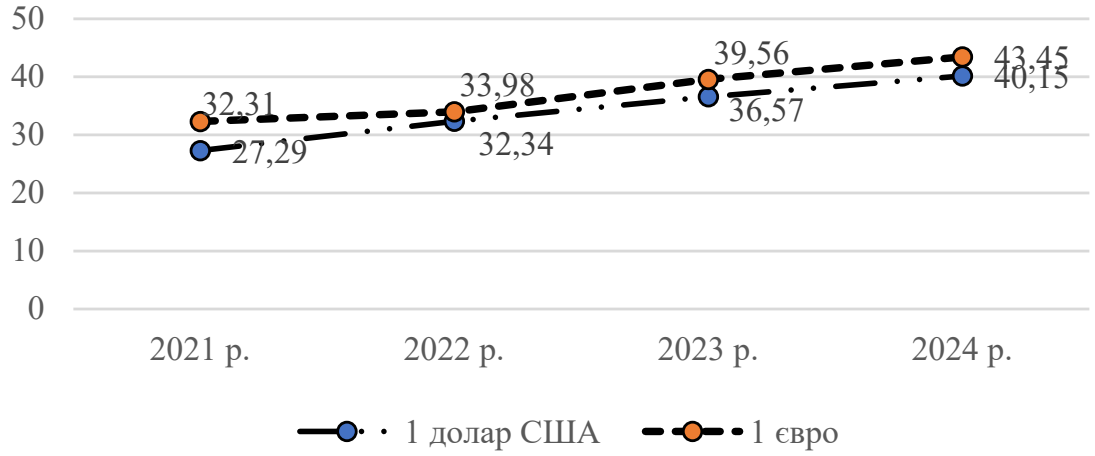


Рис. 2.2.1. Офіційний курс гривні щодо іноземних валют у 2021-2024 рр. (середній за період), грн*

*Побудовано за даними джерела[153]

[152] Мінфін URL: https://index.minfin.com.ua/ua/economy/index/inflation/

[153] Національний банк України URL: https://bank.gov.ua/ua/statistic/sdds

Одним із ключових факторів фінансових умов ведення бізнесу у країні є рівень інвестиційного ризику. Його можна кількісно виміряти як вірогідність втрати інвестором вкладеного капіталу. Інвестиційний ризик – це систематичний ризик, який зумовлюється інституціональними, політичними та макрофінансовими факторами по країні загалом, та індивідуальний ризик, який залежить від специфічних характеристик фінансів підприємства, дислокації його матеріальних активів і ключових контрагентів.

Війна об'єктивно спричинила зростання систематичного ризику, що призвело до погіршення умов фінансування для всіх підприємств. Водночас індивідуальний ризик у воєнних умовах розподіляється нерівномірно та залежить від низки чинників. Серед них: наближеність до зон активних бойових дій, імовірність ракетних і авіаційних ударів, інтенсивність і географія фінансових відносин із контрагентами на окупованих територіях, а також валютна позиція підприємства (зокрема перевищення боргових зобов'язань над активами в іноземній валюті) напередодні війни.

Війни завжди супроводжуються значними дисбалансами у фінансовій системі, які призводять до зростання систематичного ризику й обмежують пропозицію капіталу на внутрішньому ринку. В Україні основними причинами таких дисбалансів під час війни стали фізичне знищення та руйнування виробничих активів, зупинка підприємств і скорочення попиту – як внутрішнього споживчого, так і зовнішнього. Це спричинило падіння ВВП у 2022 р. на 25,5%, у 2023 р. на 15,6%; зменшення номінальних доходів бюджету, тоді як військові витрати та державний борг продовжували зростати.

Зменшення банківського кредитування підприємств, викликане високими індивідуальними ризиками та невизначеністю, пов'язаною з перебігом війни, посилилося впливом «ефекту витіснення». Крім того, високі кредитні ставки суттєво обмежили доступ підприємств до фінансових ресурсів, що ускладнює здійснення інвестицій у розвиток і модернізацію. У 2024 р, виходячи з огляду банківського сектора, відбулося зростання кредитного портфеля, чому сприяло поліпшення умов кредитування, зокрема зниження кредитних ставок. Ставки за

новими гривневими кредитами бізнесу знизилися до 15,2% річних, або до рівня наприкінці «довоєнного» 2019 року. Найбільше зросли кредити для підприємств оптової торгівлі та агросектора[154].

Такий виклик для бізнесу, як зниження купівельної спроможності населення унаслідок економічних труднощів, суттєво зменшив попит на продукцію та послуги підприємств, особливо малого і середнього бізнесу, що зорієнтовані переважно на внутрішній ринок. Навіть найбільш адаптивні підприємства, які здатні змінювати свої бізнес-моделі відповідно до нових реалій, не змогли повністю реалізувати свій потенціал, що стало серйозною перешкодою для їхнього розвитку.

Отже, характеризуючи зовнішнє середовище функціонування підприємств, зокрема макроекономічну ситуацію в Україні, відзначимо, що руйнівний вплив російської агресії на економіку країни надзвичайно значний. Відповідно до опитування, що проводилося в рамках дослідження стану та потреб бізнесу за рік повномасштабної війни центром розвитку інновацій, офісу з розвитку підприємства й експорту, «середньозважений очікуваний показник оборотів бізнесу у 2023 проти 2022 року знизився з +10,3% (оцінка, отримана в лютому 2023 року) до 1,8%. Водночас третина (34,7%) бізнесів очікує на зростання оборотів у поточному році. Не бачать перспектив 22,4% підприємств»[155] .

Під час опитування серед причин, що заважає бізнесу відновлюватися, названі такі: «відсутність достатньої кількісті платоспроможних клієнтів (49,7%), непрогнозованість розвитку ситуації в Україні та на внутрішньому ринку (46,1%), непередбачувані дії держави, що можуть погіршити стан бізнесу (34%); відсутність достатнього капіталу (32,4%); перешкоди з боку регуляторних та/або фіскальних органів (26,1%); високі

---

[154] Офіційний сайт Національного банку України URL: https://bank.gov.ua/ua/news/all/krediti-biznesu-ta-naselennya-shvidko-zrostayut-ponad-rik-v-umovah-podalshogo-znijennya-stavok--oglyad-bankivskogo-sektoru

[155] Дія. Бізнес. URL: https://business.diia.gov.ua/analytics/research/doslidzhennia-stanu-ta-potreb-biznesu-za-rik-povnomasshtabnoi-viiny

податки і збори (23,2%); недоступність кредитних коштів, зокрема програми 5-7-9 тощо (23,0%)»[156].

Отже, за даними наведеного опитування, в сучасних непередбачуваних і складних умовах функціонування підприємств найбільше заважає бізнесу відновлюватися нестача фінансових ресурсів у країні, зокрема неплатоспроможність споживачів, недоступність кредитних ресурсів і власного капіталу тощо.

Враховуючи зростання систематичних та індивідуальних ризиків, уряд України розробив і запровадив низку регуляторних заходів у формі цільових програм, спрямованих на підтримку підприємств і відновлення їхньої фінансово-господарської діяльності. Зокрема, програма релокації підприємств із небезпечних або прифронтових територій у більш безпечні регіони; програми стимулювання роботодавців, які працевлаштовують внутрішньо переміщених осіб; а також інші ініціативи, спрямовані на спрощення умов ведення бізнесу для господарюючих суб'єктів[157].

Поширені в Україні й інструменти фінансової підтримки бізнесу від міжнародних донорів і приватних ініціатив.

Державні програми підтримки бізнесу, такі як пільгове кредитування чи грантові ініціативи, створили нові можливості для підприємств. До прикладу, «державна програма «Доступні кредити 5-7-9%» є дієвим інструментом підтримки підприємств в Україні, пропонуючи кредити на суму до 60 мільйонів гривень за пільговими ставками від 5% до 9% річних. За 4 роки функціонування, програмою скористалися понад 98 тисяч приватних підприємств. Кошти використовувалися для придбання обладнання, розширення, модернізації чи відновлення бізнесу, включаючи витрати на ремонт основних засобів»[158].

---

[156] Дія. Бізнес. URL https://business.diia.gov.ua/analytics/research/doslidzhennia-stanu-ta-potreb-biznesu-za-rik-povnomasshtabnoi-viiny

[157] Десятнюк Оксана, Горват Тетяна Регулювання фінансової діяльності підприємств в умовах воєнної економіки: поточний стан та прогнози. Світ фінансів 2(75)/2023. С. 45-55. DOI: 10.35774/sf2023.02.045

[158] Бігдай В. Програми, гранти, пільгові кредити. Список можливостей для українських підприємців. *NV Бізнес* URL: https://biz.nv.ua/ukr/experts/de-vzyati-groshi-na-biznes-v-ukrajini-spisok-grantiv-i-pilgovih-kreditiv-novini-ukrajini-50472183.html

Дана програма сприяє здійсненню інвестицій. «У квітні 2024 року Кабінет Міністрів України ухвалив рішення щодо підвищення ефективності використання державного фінансового ресурсу, переорієнтувавши програму «Доступні кредити 5-7-9 %» на інвестиційні цілі. Зокрема, внесені зміни передбачають зменшення максимальної суми кредиту для фінансування оборотного капіталу до 5 млн грн. Крім того, обмежено розмір маржі банків, які співпрацюють із позичальниками за цією програмою, що дозволить вивільнити 3 млрд грн і спрямувати ці кошти безпосередньо на кредитування бізнесу»[159].

У 2024 р. ПрАТ «ЕКА» «запровадила страхування інвестицій від воєнних і політичних ризиків, що сприятиме створенню об'єктів та інфраструктури, необхідних для розвитку переробної промисловості та експорту українських товарів»[160].

Ці фактори сприяли відновленню економічної активності та створенню нових можливостей для підприємців, незважаючи на складні умови. За даними Державної служби статистики України спостерігалася тенденція зростання кількості зареєстрованих підприємств. На 01.01.2025 року кількість зареєстрованих юридичних осіб становила 1525085 од. (рис. 2.2.2), з них у формі товариств з обмеженою відповідальністю функціонувало 809749 од, приватних підприємств – 199670 од., фермерських господарств – 50783 од.

Варто згадати, що діяльність підприємств залежить від рівня і структури податкового навантаження. Зміни в податковому законодавстві впливають на фінансову стабільність підприємств та їхню здатність інвестувати у розвиток. Якщо на початку військових дій були введенні певні послаблення для підприємств у податковому адмініструванні, то введення нових правил оподаткування «щодо забезпечення збалансованості

---

[159] Нікольчук Ю. Фінансовий менеджмент під час війни. *Modeling the development of the economic systems,* 2024. (2), 215–223. Https://doi.org/10.31891/mdes/2024-12-28

[160] Financial club URL: https://finclub.net/news/eka-zapuskaie-strakhuvannia-investytsii-vid-voiennykh-ta-politychnykh-ryzykiv.html

бюджетних надходжень у період дії воєнного стану призведе до збільшення витрат і фінансових зобов'язань підприємств»[161].



Рис. 2.2.2. Кількість зареєстрованих юридичних осіб в Україні у 2021-2024 рр., од*

*Побудовано за даними джерела[162]

Класичні вітчизняні дослідження свідчать про позитивні зміни у діяльності підприємств порівняно з початком масштабних воєнних дій. За даними Державної служби статистики, в Україні спостерігається поступове зростання індикатора економічних настроїв (ІЕН, розрахованого на основі звітів підприємств) до рівня 109,8% у другому кварталі 2024 р. після значного падіння цього показника у другому кварталі 2022 року, рис. 2.2.3. Індикатор економічних настроїв є інтегральним показником узагальненої оцінки стану економіки, що об'єднує 15 стандартизованих сезонно скоригованих параметрів. З них 11 належать до складових індикаторів ділової впевненості в таких секторах, як промисловість, будівництво, роздрібна торгівля та

[161] Про внесення змін до Податкового кодексу України та інших законів України щодо забезпечення збалансованості бюджетних надходжень у період дії воєнного стану. Закон України від 10.10.2024 № 4015-IX. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/4015-20#Text

[162] Державна служба статистики України URL : https://www.ukrstat.gov.ua/.

сфера послуг, а ще 4 – до складових індикатора споживчої впевненості.

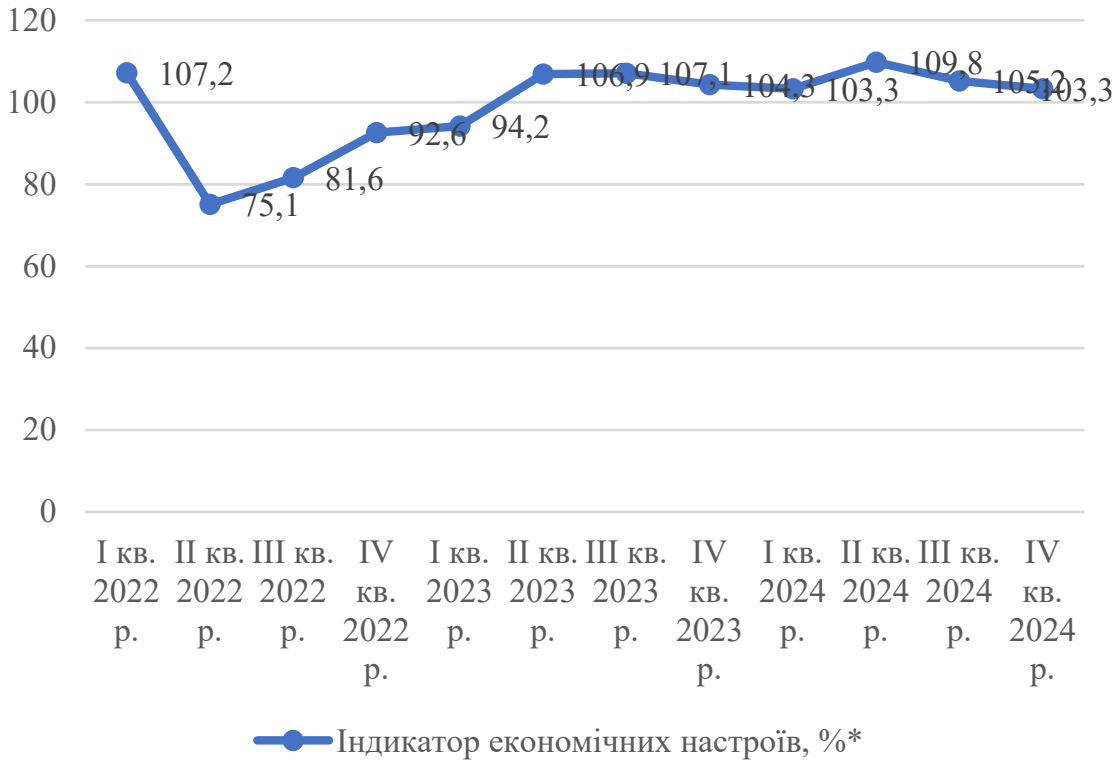


Рис. 2.2.3. Індикатор економічних настроїв у 2022-2024 рр., %*

*Побудовано за даними джерела[163]

Таку динаміку підтверджують і статистичні дослідження питомої ваги збиткових підприємств. Зокрема, в цілому питома вага збиткових підприємств у 2021 р. становила 26,7%, у 2022 р. значно зросла до 33,9%, у 2023 р. частка збиткових підприємств зменшилася до 28,9%, такого рівня, який був і у 2020 р. Найбільша частка збиткових підприємств у зоні активних бойових дій: Донецькій, Луганській та Херсонській області[164].

Одним із економічних викликів було зростання вартості та обмежена доступність енергоносіїв, що значно вплинуло на витрати підприємств, особливо у виробничому секторі. Унаслідок російських атак на об'єкти генерації енергії та інфраструктуру її передачі постачання електроенергії відбувалося за графіками, що, безперечно, негативно

[163] Державна служба статистики України. URL: https://www.ukrstat.gov.ua/.
[164] Там само.

позначилося на діяльності підприємств, у тому числі на їх фінансових показниках.

Поряд з негативними викликами політичних і економічних чинників зовнішнього середовища функціонування підприємств, спостерігається позитивний вплив технологічних рішень на діяльність усіх аспектів діяльності підприємств - від виробничих процесів до управління фінансами. Впровадження нових технологій впливає на ефективність виробничих процесів, знижуючи витрати та підвищуючи продуктивність.

Використання сучасного обладнання, автоматизація процесів і впровадження інновацій дають змогу поліпшити якість продукції та скоротити тривалість обороту капіталу, що сприяє зміцненню позицій підприємства на ринку.

У період військових дій та пов’язаних із ними обмежень особливої важливості набуває цифрова трансформація бізнес-процесів. Діджиталізація фінансової діяльності підприємств передбачає впровадження цифрових технологій та інструментів, спрямованих на оптимізацію фінансових процесів і підвищення ефективності прийняття управлінських рішень у фінансовій сфері.

Цифровізація фінансових процесів, зокрема використання сучасних цифрових інструментів для планування ресурсів підприємства дозволяє автоматизувати фінансовий облік, управління бюджетами та звітність, що підвищує ефективність фінансової діяльності. Автоматизація обробки фінансової документації (рахунки, договори, звіти) сприяє підвищенню точності обліку та зменшенню часу на виконання рутинних завдань. Використання спеціалізованого програмного забезпечення для оцінки й управління фінансовими ризиками дозволяє підприємствам мінімізувати збитки.

Інтеграція фінтех-рішень, таких як електронні платіжні системи, блокчейн-технології, оптимізує фінансові операції та зменшує витрати. Електроні платежі, мобільні банкінг-системи й автоматизовані системи оплати забезпечують швидке та безпечне здійснення фінансових транзакцій. Використання інтернет-банкінгу для управління рахунками, здійснення платежів і контролю за фінансовими операціями значно спрощує фінансову діяльність підприємств.

Широкого використання у фінансовій діяльності підприємств набули хмарні технології. Зберігання й обробка фінансових даних у хмарних системах забезпечує доступ до фінансової інформації з будь-якого пристрою та місця, одночасно підвищуючи її захист і надійність. Використання хмарних сервісів для зберігання та обробки даних сприяє гнучкості та оперативності управління фінансами на підприємстві.

Останнім часом спостерігається швидке впровадження штучного інтелекту та використання великих даних для аналізу фінансових потоків, що допомагає прогнозувати доходи, витрати, оцінювати ризики та приймати обґрунтовані фінансові рішення.

Діджиталізація фінансової діяльності підприємств пов'язана зі збільшенням віртуальної небезпеки та втрати конфіденційної фінансової інформації. Тому для сучасного підприємства кібербезпека, тобто захист фінансових даних і транзакцій від кібератак, критична для збереження довіри партнерів і клієнтів.

Технологічні фактори суттєво впливають на фінансову діяльність підприємств, створюючи можливості для оптимізації процесів, зменшення витрат і підвищення фінансової ефективності. Їх своєчасне впровадження дозволяє підвищити конкурентоспроможність підприємств у сучасному бізнес-середовищі.

Менеджери підприємств, зокрема відповідальні за фінансову діяльність не можуть впливати на макросередовище, проте їх завдання - адаптувати фінансову діяльність до його змін з найменшими втратами та скористатися можливостями для розвиту, ухвалюючи стратегічні рішення, такі як залучення нових інвесторів, вихід на нові ринки, зміну логістики, впровадження сучасних технологій або розробку нових продуктів.

Мікросередовище, на відміну від макросередовища, – це фактори, які безпосередньо взаємодіють із підприємством і на які воно може частково впливати. До основних елементів мікросередовища, з якими у підприємств виникають фінансові відносини, належать постачальники, споживачі, фінансово-кредитні установи, страхові компанії, посередники, засновники, акціонери, працівники. Також є суб'єкти, що впливають на

діяльність підприємства, наприклад конкуренти, засоби масової інформації та соціальні мережі.

Ефективна взаємодія з елементами мікросередовища сприяє оптимізації фінансової діяльності, що забезпечує стабільність фінансових потоків підприємства. У цьому допомагають інструменти, які прискорюють доставку товарів від виробника до споживача та сприяють оперативному проведенню розрахунків.

Операційна діяльність підприємства передбачає постійну взаємодію з різними учасниками ринку – постачальниками та споживачами. Ця взаємодія має фінансовий характер і охоплює два основних напрямки: закупівля сировини та товарів у постачальників та реалізація власної продукції споживачам. У процесі такої взаємодії формується певна практика фінансових відносин, яка може включати ціноутворення, умови оплати, терміни постачання, обсяги закупівель та продажів, взаємні розрахунки, кредитну політику.

Такі фінансові відносини – важлива складова фінансової роботи на підприємствах, яка впливає на їх фінансову стійкість і ефективність. У сучасних умовах ефективна фінансова діяльність гнучка та адаптивна, враховуючи невизначеність зовнішнього середовища, що впливає на стабільність постачальників та купівельну спроможність споживачів. Для забезпечення безперебійної діяльності підприємства важливо диверсифікувати постачальників і споживачів і застосовувати різноманітні способи постачання й умов оплати.

Війна значно ускладнює фінансову діяльність підприємств, зокрема через підвищені ризики, нестабільність економічної ситуації та обмеження доступу до фінансових ресурсів. У таких умовах кредитна політика підприємств набуває особливої важливості, оскільки вона безпосередньо впливає на формування кредиторської та дебіторської заборгованості, а також на загальну фінансову стійкість підприємств. У цілому спостерігається зростання дебіторської заборгованості підприємств України впродовж 2020-2023 років, рис. 2.2.4. Сповільнення оборотності підприємств під час карантинних обмежень продовжило свою тенденцію в умовах війни.

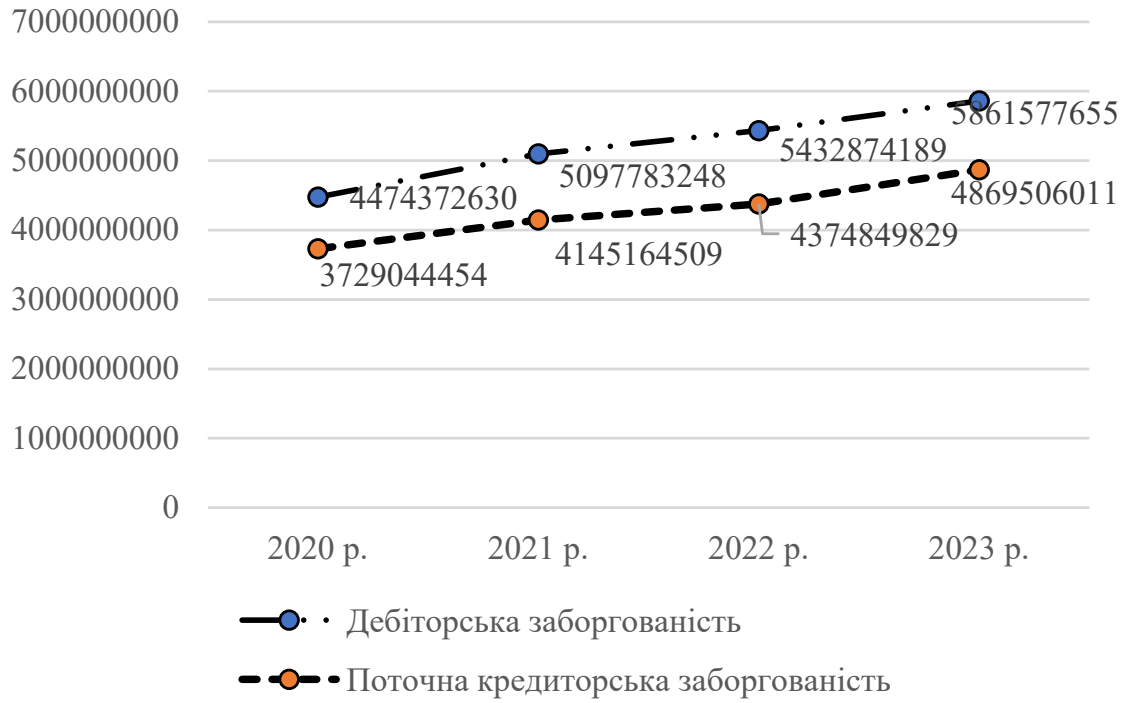


Рис. 2.2.4. Дебіторська та кредиторська заборгованість підприємств України за 2020-2023 роки, тис. грн*

Побудовано за даними джерела[165]

Через зупинку виробництва, логістичні проблеми чи втрату ринків збуту платоспроможність контрагентів у будь-якій момент може значно знизитися. Це підвищило ризики формування проблемної дебіторської заборгованості. У той же час у підприємств виникає дефіцит оборотного капіталу, що змушує їх відстрочувати платежі постачальникам, збільшуючи кредиторську заборгованість.

Тому кредитна політика підприємств в умовах війни має свої особливості:

- посилення аналізу кредитоспроможності контрагентів, враховуючи потенційні ризики їхньої неплатоспроможності;
- зменшення термінів відстрочки платежів, особливо для нових або ненадійних контрагентів, для зниження ризиків формування проблемної заборгованості;

[165] Державна служба статистики України. URL : https://www.ukrstat.gov.ua/.

- індивідуальний підхід до окремих контрагентів, наприклад, надання відстрочок платежів надійним партнерам, які тимчасово потрапили у скрутне становище;
- постійний контроль за станом дебіторської та кредиторської заборгованості для вчасного виявлення проблем і вжиття заходів для їх розв'язання;
- розширення кола постачальників і покупців для зниження залежності від окремих контрагентів унаслідок високого ризику втрати ключових партнерів;
- використання альтернативних інструментів фінансування, таких як факторинг або товарний кредит, через обмеження доступу до банківського кредитування.

Отже, одним із ключових чинників збереження фінансової стійкості підприємств у воєнний час є максимально адаптивна до змін у зовнішньому середовищі їх кредитна політика. Вона має враховувати підвищені ризики неплатежів, обмеження фінансових ресурсів і логістичні труднощі.

Застосування сучасних логістичних систем, автоматизованого та програмного забезпечення складських комплексів, онлайн-платформ для продажів дозволяє скоротити час від оформлення замовлення до отримання товару, що прискорює оборотність коштів підприємства.

У процесі фінансової діяльності підприємства взаємодіють з фінансовими кредитними установами: «у підприємств будь-якої організаційної форми та галузевої приналежності формуються фінансові відносини з фінансово-кредитними установами переважно щодо обслуговування платіжних розрахунків, касових операцій, отримання та повернення кредитів і сплати процентів по них, операцій страхування, страхових платежів та отримання страхових відшкодувань у разі настання страхового випадку, інвестиційних вкладень тощо»[166].

Сучасні підприємства використовуються різні платіжні системи, включаючи онлайн-банкінг, мобільні додатки, електронні гаманці, системи «клієнт-банк», а також, за

[166] Марусяк Н. Л. Фінансові відносини підприємств та їх організація в сучасному динамічному середовищі. *Інфраструктура ринку*. 2020. Вип. 45. С. 242-246. URL: http://www.market-infr.od.ua/journals/2020/45_2020_ukr/40.pdf

необхідності, готівкові розрахунки. Звичайно вони стикаються з певними викликами (нестабільність зв'язку, перебої в роботі банків, обмеження на зняття готівки, кібератаки), тому в рамках фінансової діяльності підприємств розрахункові операції потребують постійного моніторингу.

Кредити критично важливі для виживання та відновлення бізнесу в умовах війни. Вони можуть використовуватися для фінансування оборотного капіталу, відновлення пошкоджених активів, релокації тощо. Водночас банки стають більш обережними у видачі позик через підвищені ризики неповернення. Банки також є посередниками підтримки підприємств через державні програми підтримки кредитування, кредитні гарантії, співпраці з міжнародними фінансовими організаціями.

Власники відіграють ключову роль на етапі заснування підприємства, інвестуючи в нього кошти. Організаційно-правова форма новоствореного підприємства визначає зміст фінансових відносин під час формування його статутного капіталу. У подальшій діяльності засновники (акціонери) впливають на управлінські рішення, зокрема щодо напрямків інвестування капіталу та розподілу отриманого прибутку. Власники, особливо в малих і середніх підприємствах, часто беруть безпосередню участь в управлінні. В акціонерних товариствах вони впливають на рішення через загальні збори акціонерів, раду директорів і ревізійну комісію. Ступінь впливу залежить від розміру частки власності.

Оптимістичні настрої та віра в успіх підприємства спонукають власників до більших інвестицій. Негативні очікування й економічна нестабільність можуть призвести до скорочення інвестицій та гальмування розвитку.

Бачення власників щодо майбутнього підприємства визначає його стратегічні цілі та напрямки розвитку. Їхні цінності та пріоритети впливають на вибір ринків, продуктів і технологій. Тобто, рішення, мотивація та економічні очікування засновників великою мірою визначають обсяги капітальних інвестицій підприємства та безпосередньо впливають на його успіх і перспективи розвитку.

Обсяг капітальних інвестицій підприємств України (рис. 2.2.5.) значно відображає економічні настрої та очікування інвесторів.

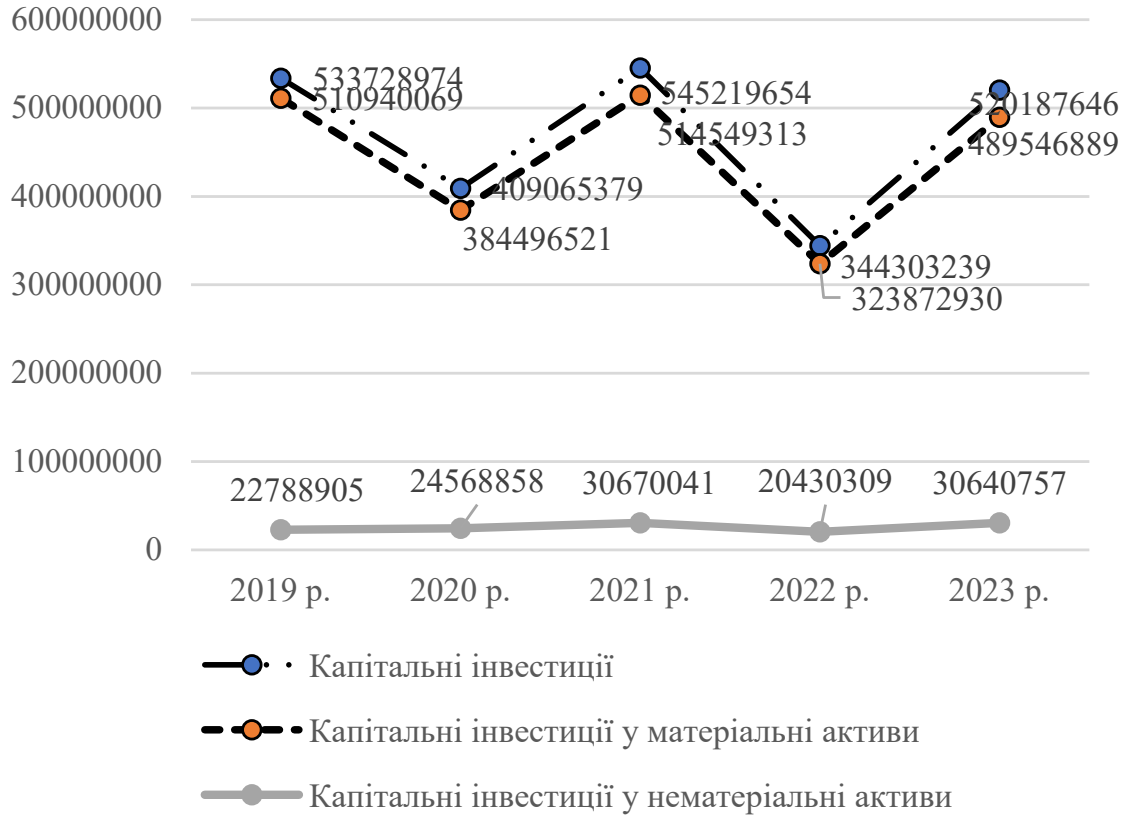


Рис. 2.2.5. Капітальні інвестиції підприємств України за 2020-2023 роки, тис. грн*

Побудовано за даними джерела[167]

У 2020 р. з початком карантинних обмежень унаслідок коронавірусу обсяг капітальних інвестицій зменшився на 23,36%, але спад насамперед стосувався капітальних інвестицій у матеріальні активи, обсяг яких зменшився за рік на 24,74%. Величина капітальних інвестицій у нематеріальні активи, а це насамперед концесії, патенти, ліцензії та аналогічні права, програмне забезпечення, зросла на 7,81%.

У 2021 р. оптимістичні настрої сприяли зростанню інвестиційної активності, обсяг капітальних інвестицій підприємств у цьому році порівняно із попереднім зріс на 33,28%. У 2022 р. повномасштабне вторгнення та невизначеність у

[167] Державна служба статистики України. URL : https://www.ukrstat.gov.ua/.

майбутньому були основною причиною зменшення капітальних інвестицій на 36,85%. Причому зменшився обсяг капітальних інвестицій як у матеріальні так і у нематеріальні активи підприємств. Унаслідок запровадженню державних і міжнародних програм підтримки бізнесу у 2023 р. вдалося стабілізувати інвестиційну активність підприємств.

Спостерігається чітка залежність фінансової результативності підприємств України від змін зовнішнього середовища, рис. 2.2.6. У 2021 р. унаслідок послаблення карантинних обмежень відбулося зростання прибутковості підприємств у 13 разів. У 2022 р. з початком повномасштабного вторгнення діяльність підприємств України була сумарно збитковою. Адаптаційні заходи як самих підприємств так і держави, підтримка міжнародних партнерів сприяли позитивному фінансову результату у 2023 р.

Фінансовий стан підприємств України в умовах війни надзвичайно складний і багато в чому залежить від географічної локації, галузі, а також здатності компанії адаптуватися до швидко змінюваних умов.

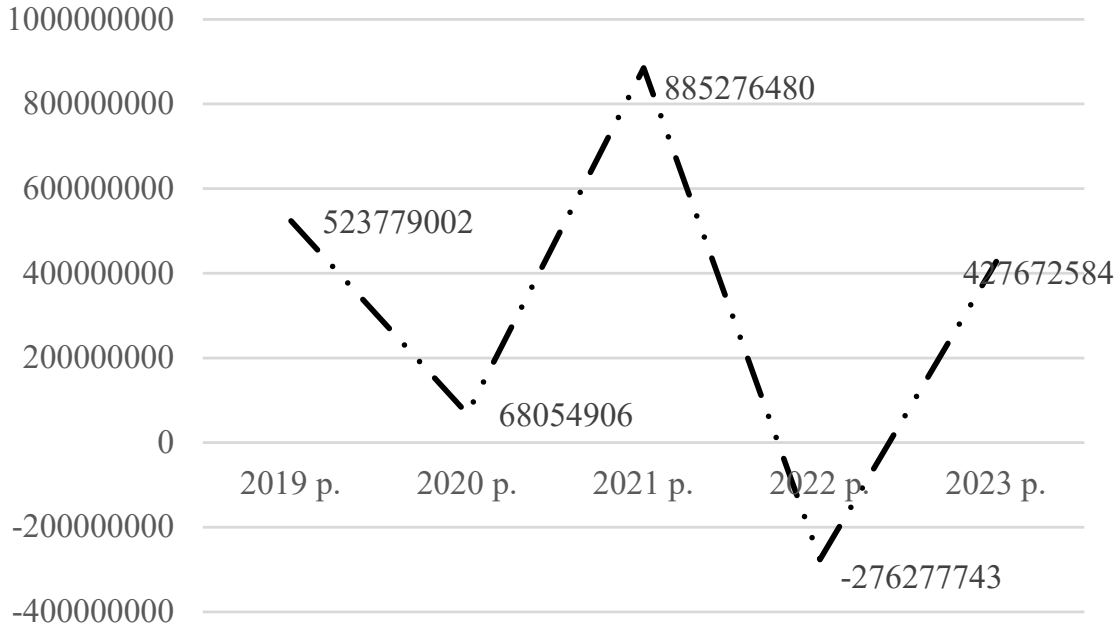


Рис. 2.2.6. Чистий прибуток підприємств України за 2020-2023 роки, тис. грн*

Побудовано за даними джерела[168]

[168] Державна служба статистики України.. URL : https://www.ukrstat.gov.ua/.

Війна в Україні критично вплинула на фінансовий стан підприємств у тих регіонах, де ведуться бойові дії. Багато підприємств припинили свою діяльність або були змушені знизити виробничі потужності через руйнування інфраструктури, перебої з постачанням сировини та зниження попиту на продукцію.

Фінансова діяльність підприємств значно була спрямована на розв'язання проблем ліквідності, що виражалося в ускладненому виконанні зобов'язань перед кредиторами та постачальниками. Це підштовхнуло до перегляду стратегії фінансування, реструктуризації боргів і пошуку додаткових джерел фінансування.

В умовах високої інфляції, зростання витрат на енергоносії та нестабільності ринку більшість українських підприємств зазнали зниження рентабельності. Особливо постраждали компанії, які працюють в енергозалежних галузях або займаються імпортом товарів. У зв'язку з цим значна частина підприємств звернулася до державних програм підтримки бізнесу, зокрема пільгових кредитів, програм компенсації витрат на виробництво, субсидій для малого та середнього бізнесу.

Девальвація гривні та інфляційні процеси стали додатковими факторами, які ускладнили фінансове управління підприємствами. Підприємства, які мали зобов'язання в іноземній валюті, зазнали значних втрат через підвищення вартості боргів.

Частина підприємств в Україні орієнтується на експорт для підтримки своєї фінансової стабільності, особливо в умовах скорочення внутрішнього попиту. Однак експортна діяльність також постраждала через блокаду чорноморських портів, що суттєво ускладнило доставку товарів на міжнародні ринки.

Після відновлення певних частин інфраструктури та стабілізації ситуації багато підприємств активно працюють над відновленням своєї діяльності, інвестують у нові технології, адаптують свої виробничі процеси до нових умов. Ці підприємства намагаються диверсифікувати ризики, шукаючи нові ринки та нові бізнес-моделі.

У таких умовах важливо здійснювати чітке планування фінансів, мати здатність до адаптації в умовах змін, а також ефективне управління ризиками та ресурсами. Фінансова

стабільність підприємства дозволяє знижувати вплив зовнішніх факторів і забезпечувати сталий розвиток навіть в умовах економічної невизначеності.

Фінансова діяльність підприємств має бути зорієнтована на досягнення запланованих цілей та встановлених показників. Це передбачає комплексний аналіз наведених зовнішніх чинників і внутрішніх фінансово-економічних факторів, таких як активи, ліквідність, рентабельність тощо, а також ухвалення рішень щодо управління окремими складовими та їх взаємозв'язком. При діагностиці фінансово стану важлива оцінка його показників відповідності нормативним значенням.

Управління фінансовим станом – ключова складова фінансової діяльності в сучасних умовах, оскільки фінансово-майновий стан підприємства визначає його економічну успішність в умовах невизначеності, ризиків і будь-яких складних економічних умов. Фінансові рішення менеджменту підприємства повинні сприяти його адаптації до кризових умов функціонування бізнесу під час війни.

Отже, ефективна фінансова діяльність підприємств в сучасних нестабільних умовах є головним фактором для забезпечення їх стійкості та конкурентоспроможності. «Конкурентоспроможність підприємства (товару, послуги) визначає його здатність витримувати конкуренцію порівняно з аналогічними об’єктами на конкретному ринку»[169].

Забезпечення конкурентоспроможності підприємств передбачає створення ефективної системи управління, зорієнтованої на досягнення конкурентних переваг, і базується на економічних принципах ринкових відносин. Фінансова діяльність відіграє ключову роль у цьому процесі, підтримуючи конкурентоспроможність через ефективне формування та використання капіталу підприємств. Загалом конкурентоспроможність підприємств формується завдяки орієнтації на одну з двох стратегій: стратегії диференціації або стратегії переваги за рахунок низьких витрат.

---

[169] Філіна Г. І. Фінансова діяльність суб’єктів господарювання : навч. посіб. К.: ДП «Вид. дім «Персонал», 2011. 424 с. С 14.

Стратегія диференціації передбачає високі техніко-економічними параметри продукції, що робить її більш привабливою для споживачів і сприяє збільшенню обсягів продажу. Диференціація (спеціалізація) – це здатність запропонувати покупцеві унікальні характеристики товару, особливі споживчі властивості або високий рівень післяпродажного обслуговування. Інакше кажучи, для досягнення конкурентних переваг необхідно мати інноваційні характеристики, виділятися серед конкурентів товаром, який значно відрізняється або високою якістю, або нестандартним набором властивостей, що дійсно відповідають потребам споживачів.

Основою стратегії переваги за рахунок низьких витрат є нижча собівартість продукції порівняно з конкурентами, завдяки чому досягається вища рентабельність капіталу та забезпечується отримання прибутку, достатнього для подальшого розвитку.

Під «низькими витратами» мається на увазі не лише нижча собівартість виробництва порівняно з конкурентами, а й здатність підприємства ефективно розробляти, виготовляти та реалізовувати товар з більшою ефективністю, ніж конкуренти. Тобто для досягнення конкурентної переваги цього типу потрібно вміти організувати весь цикл операцій з товаром – від його розробки до продажу кінцевому споживачеві – з меншими витратами і в коротші терміни.

Фінансова діяльність відіграє важливу роль у створенні конкурентних переваг підприємства за обома напрямками, оскільки безпосередньо впливає на фактори, які визначають ці переваги. Вона забезпечує ефективне управління ресурсами, оптимізацію витрат, залучення інвестицій і підтримку інновацій, які дозволяють підприємству підвищувати свою конкурентоспроможність.

Конкурентні переваги низького рівня (дешеві матеріали, сировина, енергетичні ресурси, робоча сила) дуже нестійкі тане можуть забезпечити тривале лідерство серед конкурентів. Вони можуть бути швидко втрачені, наприклад, через збільшення цін або заробітної плати, а також через те, що дешеві виробничі ресурси придбають і використають конкуренти.

Фактори виробництва, що формують конкурентні переваги високого рівня, важко відтворити через обмеженість

матеріальних або фінансових ресурсів, а також через наявність інтелектуальної власності. Такими перевагами є унікальна продукція, прогресивна технологія, висока кваліфікація працівників, висока репутація підприємства. Наприклад, у випадку, коли конкурентна перевага досягнута завдяки випуску унікальної продукції, що базується на власних розробках, конкурентам доведеться або створити аналогічний продукт, або розробити ліпший, щоб усунути таку перевагу.

Надійна висока репутація компанії – одна з найбільш цінних конкурентних переваг, оскільки вона відкриває можливості для залучення фінансових або товарних кредитів на вигідних умовах. Позичальник з сильною діловою репутацією має змогу отримати кредити необхідного розміру за найліпшою можливою ставкою. Однак досягнення конкурентної переваги через ділову репутацію є поступовим процесом, що вимагає значних зусиль і витрат на її підтримку, таких як інвестиції в рекламу, своєчасні розрахунки з партнерами та платежі за кредитами, виплату дивідендів та інші важливі аспекти.

Випуск унікальної продукції починається або з її розробки власними силами виробника, або з придбання ліцензії (патенту). В обох випадках у рамках фінансової діяльності важливе залучення інвестиційного капіталу на вигідних умовах і визначення межі, до якої збільшення витрат на підвищення якості товару буде виправдане приростом прибутку від його реалізації.

Переваги виробника у сфері витрат на виробництво забезпечуються фінансовою діяльністю, яка охоплює фінансування оборотного капіталу та інвестування у проєкти, спрямовані на зменшення собівартості продукції. У межах цієї діяльності нижчі поточні витрати на одиницю товару порівняно з конкурентами виникають завдяки:

1. Оптимізації джерел фінансування оборотного капіталу, що охоплює залучення дешевих короткострокових кредитів, поповнення власного оборотного капіталу за рахунок чистого прибутку, а також удосконалення схем розрахунків з постачальниками та споживачами.

2. Економії на масштабах діяльності, яка знижує витрати на одиницю продукції, що може бути досягнуто шляхом зменшення умовно-постійних витрат на одиницю продукції при

збільшенні обсягів виробництва та реалізації або за рахунок зниження вартості сировини та матеріалів через отримання знижок від постачальників за умови закупівлі великих партій товару або стабільних обсягів закупівель упродовж року.

3. Контролю за грошовими потоками підприємства з метою мінімізації фінансових втрат, що передбачає заходи для:

- уникнення штрафів і пені за затримки у платежах постачальникам і в бюджет (податки);

- своєчасне та повне отримання платежів унаслідок ефективного управління дебіторською заборгованістю.

4. Моніторингу фінансового стану підприємства з метою забезпечення його фінансової стійкості, кредитоспроможності, оперативного виявлення негативних тенденцій у фінансових показниках для вчасної розробки та впровадження антикризових заходів.

5. Обґрунтування обсягів залучення довгострокових джерел фінансування, пошук інвесторів, вибір форми та джерел залучення «довгих коштів», а також зниження вартості кредиту для інвестиційних проєктів, спрямованих на зменшення поточних витрат виробництва або збільшення обсягів продажу. До таких проєктів відносяться:

- модернізація технології для зниження витрат на одиницю продукції при збереженні або збільшенні обсягів виробництва;

- розробка специфічної технології або суміжних виробництв, які збільшують витрати для споживача, якщо він переходить на продукцію конкурента (високі перехідні витрати). Це означає, що споживач, обираючи продукцію конкурента, змушений змінити свою технологію, що дорожче, ніж залишити поточного постачальника. Наприклад, виробник комп'ютерних комплектуючих випускає серію материнських плат, де заміна окремих компонентів у комплекті неможлива - для сумісності з іншими пристроями необхідно замінити всю комп'ютерну систему одночасно;

- наукові розробки, спрямовані на створення високого економічного бар'єра для потенційних конкурентів, які ускладнюють їхній вхід у галузь. Підприємство формує умови, які не завжди доступні для конкурентів, витрачаючи значні

фінансові ресурси на науково-інноваційні роботи, створення нового товару, рекламу, збутову мережу, логістичну мережу тощо.

Для забезпечення конкурентоспроможності підприємства за допомогою розглянутих стратегій диференціації або переваги за рахунок низьких витрат необхідна ефективна фінансова діяльність із залучення капіталу для реалізації заходів у межах обраної стратегії. Тому фінансова діяльність підприємства в сучасних умовах передбачає роботу фінансових менеджерів у двох основних напрямках:

– оперативне управління грошовими потоками в рамках короткострокового фінансового планування (бюджетування). Необхідно постійно забезпечувати підприємство необхідними коштами для ефективного оновлення основних засобів і нематеріальних активів (капітальні вкладення) та безперервної поточної діяльності, з мінімальними витратами і без загрози втрати фінансової незалежності щодо зовнішніх кредиторів.

– аналітичні дії, спрямовані на дослідження та підготовку стратегічних фінансових рішень для довгострокового фінансового планування в рамках стратегії розвитку підприємства.

Обсяг роботи в кожному з цих напрямків визначає організаційну структуру фінансових служб підприємств. На малих підприємствах фінансова служба, яка відповідає за фінансову діяльність, не розділяє бухгалтерію та відділ фінансового менеджменту. Як правило, працівники бухгалтерії, а зазвичай головний бухгалтер, виконують функції фінансового менеджера, причому ці функції на малому підприємстві обмежені через масштаби та специфіку діяльності, а також через спрощену структуру фінансування. Директор, переважно власник малого підприємства, також бере на себе функції фінансового менеджера, приймаючи рішення щодо формування та використання фінансових ресурсів.

Однією з основних причин кризового стану багатьох вітчизняних підприємств на сучасному етапі розвитку України є некваліфіковане виконання фінансовими службами своїх функцій і завдань. Зокрема, це відсутність або низький рівень фінансового планування (бюджетування), фінансового й

економічного аналізу, а також недостатня робота з оптимізації структури активів і пасивів, мінімізації ризиків і загроз з боку зовнішнього середовища. Однією з причин такого становища є недосконаліть управлінської та організаційної структури. Зокрема, вся відповідальність за фінансову діяльність покладається на бухгалтерію, тоді як фінансові служби або відсутні, або їх завдання не визначені, що вимагає проведення детальних досліджень і застосування передового світового досвіду.

Досвід великих компаній розвинених країн свідчить про доцільність чіткої диференціації фінансової діяльності (інвестування, аналітична робота, управління ризиками, фінансування, оперативні розрахунки) між відділами, які входять у фінансову службу. Така диференціація завдань дає можливість приймати більш обґрунтовані фінансові рішення унаслідок вищої спеціальної кваліфікації фінансових менеджерів стосовно окремих аспектів фінансової діяльності.

Останні події в Україні, з їх економічними, соціальними та політичними наслідками, значно вплинули на фінансову стабільність підприємств. У період військового конфлікту особливо важливо забезпечити гнучкість і ефективність фінансової діяльності для збереження функціонування підприємств, захисту їх активів, а також мінімізації ймовірності банкрутства. Для досягнення цих цілей підприємства мають уживати комплексні фінансові заходи, спрямовані на стабілізацію їхнього фінансового стану, адаптацію до змінюваних умов і подолання кризових ситуацій. Ці заходи передбачають наявність кваліфікованих фінансистів, що зможуть здійснювати фінансовий аналіз, планування, управління капіталом, активами, ліквідністю, антикризовий фінансовий менеджмент.

Одні з перших кроків до забезпечення фінансової стабільності в умовах війни є детальний аналіз існуючих фінансових ризиків і потенціалу підприємства для нейтралізації негативних наслідків. Підприємства повинні враховувати нові загрози, які можуть виникнути через військові дії, такі як обмеження на постачання сировини, зміни в попиті на продукцію, девальвація національної валюти, а також потенційні руйнування інфраструктури. Обґрунтоване прогнозування та

планування при цьому дозволяє оцінити потенційні збитки та розробити план дій для їх мінімізації.

Для цього підприємства можуть використовувати статистичні моделі і прогнози, що враховують поточну ситуацію у країні та за кордоном; оцінку стабільності фінансового ринку та платоспроможності основних постачальників і клієнтів; аналіз зовнішньоекономічної ситуації, який дозволить виявити нові можливості або ризики для розвитку бізнесу.

В умовах обмеженості фінансових ресурсів також важливо оптимізувати витрати і змінити підхід до планування фінансів. Підприємства повинні переглянути свої витрати, зокрема витрати на виробництво, адміністративні та комерційні витрати, а також розглянути в разі необхідності можливість тимчасового скорочення або відстрочення деяких інвестиційних проєктів.

Основними заходами з оптимізації витрат є скорочення неефективних витрат і впровадження автоматизації, модернізації, діджиталізації. Підприємствам доцільно здійснювати постійний моніторинг своїх витратних статей і скоротити або скасувати непотрібні витрати. Вкладення в новітні технології дозволяють у майбутньому скоротити витрати на виробництво і реалізацію продукції, що забезпечить гнучкість у реагуванні на зміни в ринкових умовах.

Для оптимізації витрат також можливе тимчасові скорочення чисельності персоналу або оптимізація робочих годин, якщо це необхідно для збереження фінансової стабільності.

З метою підтримки стабільності функціонування підприємства необхідним є залучення додаткових джерел фінансових ресурсів. Під час війні звичні джерела фінансування можуть бути ускладнені або недоступні, тому підприємствам треба розглянути альтернативні варіанти залучення капіталу.

До основних джерел додаткового фінансування підприємств в умовах війни можна віднести:

- державні програми підтримки бізнесу – фінансова допомога від уряду, програми субсидій та пільгових кредитів для підприємств, що постраждали унаслідок воєнних дій;

- позики та кредити – залучення фінансування через банківські кредити, у тому числі пільгові програми або кредитування під державні гарантії;
- інвестиції від міжнародних організацій – фінансова допомога від міжнародних фінансових інститутів, інвестиційних фондів або організацій, які надають гранти та кредити для підтримки економіки у кризових умовах;
- залучення приватних інвесторів – інвестиції від приватних осіб або бізнесів, які готові вкладати капітал у перспективні проєкти на фоні високих ризиків;
- емісія акцій або облігацій – залучення додаткових коштів через випуск цінних паперів, що дає можливість залучити інвестиції від широкого кола інвесторів;
- власні фінансові резерви підприємства – використання заощаджень або резервів, накопичених підприємством до війни, для забезпечення ліквідності та стабільності;
- переговори з постачальниками і партнерами – укладання договорів на пільгових умовах або продовження строків розрахунків з постачальниками, що дозволяє зберегти фінансові ресурси;
- краудфандинг і краудінвестинг – залучення фінансування через платформи для колективного фінансування від населення або інвесторів для підтримки важливих бізнесів.

Одним із найбільш критичних аспектів фінансової стабільності підприємств в умовах війни та його можливості виконувати свої фінансові зобов'язання в короткостроковій перспективі є ліквідність. У ситуації невизначеності підприємства повинні бути готовими до будь-яких фінансових труднощів, зокрема через обмеження доступу до кредитних ресурсів чи перебої в поставках товарів.

Фінансова діяльність у напрямку забезпечення ліквідності підприємств в сучасних умовах передбачає:

- оперативний контроль грошових потоків – важливо тримати під контролем надходження та витрати грошових коштів, забезпечуючи своєчасні розрахунки з постачальниками та кредиторами.

- оптимізація запасів і дебіторської заборгованості, що дозволяє зменшити потребу в оборотному капіталі, зберігаючи стійкість у разі фінансових труднощів.
- залучення короткострокових позик у разі необхідності для підтримки ліквідності.

Ускладнення умов ведення бізнесу в умовах війни змушує підприємства шукати нові шляхи для диверсифікації своїх доходів. Це може бути вихід на нові ринки, розширення асортименту продукції, або адаптація виробництва до нових потреб.

Ефективними стратегіями диверсифікації, що можуть використати вітчизняні підприємства є:

- вихід на нові географічні ринки для зменшення залежності від внутрішнього ринку, підприємства можуть почати експортувати свою продукцію в інші країни.
- розвиток нових продуктів і послуг передбачають інвестиції в нові напрямки, які є менш чутливими до економічних або політичних потрясінь.

Важливим інструментом для збереження платоспроможності та ліквідності підприємств є фінансова реструктуризація. Вона передбачає перегляд умов кредитування, реструктуризацію боргових зобов'язань, а також оптимізацію структури капіталу.

Фінансова реструктуризація дозволяє зменшити фінансове навантаження на підприємство, сформувати стійку стратегію розвитку на період невизначеності, підвищити ефективність управління фінансовими ресурсами. Фінансова реструктуризація є критично важливою для підприємств у нестабільних умовах функціонування, оскільки забезпечує можливість адаптації до швидко змінюваного економічного середовища, знижує ризики та сприяє відновленню стабільності бізнесу.

Фінансова стабільність підприємства в умовах війни залежить від здатності своєчасно реагувати на виклики й адаптуватися до змінюваних умов. Заходи, спрямовані на прогнозування ризиків, оптимізацію витрат, управління ліквідністю та залучення додаткових ресурсів, є критичними для забезпечення безперебійної роботи бізнесу навіть у

найскладніших умовах. Урахування цих факторів дозволяє підприємствам бути фундаментом для інтелектуального, соціального й економічного відновлення країни.

Перелік використаних джерел

1. Бедринець М. Д., Довгань Л. П. Фінанси підприємств: навч. посіб. Київ : Центр учбової літератури, 2018. 292 с. С. 10. URL : http://dcmaup. com.ua/assets/files/finansi-pidpriemstv-2018.pdf.
2. Бігдай В. Програми, гранти, пільгові кредити. Список можливостей для українських підприємців. NV Бізнес URL: https://biz.nv.ua/ukr/experts/de-vzyati-groshi-na-biznes-v-ukrajini-spisok-grantiv-i-pilgovih-kreditiv-novini-ukrajini-50472183.html
3. Державна служба статистики України.. URL: https://www.ukrstat.gov.ua/.
4. Десятнюк Оксана, Горват Тетяна Регулювання фінансової діяльності підприємств в умовах воєнної економіки: поточний стан та прогнози. *Світ фінансів*. 2(75)/2023. С. 45-55. DOI: 10.35774/sf2023.02.045
5. Дія. Бізнес. URL: https://business.diia.gov.ua/analytics/research/doslidzhennia-stanu-ta-potreb-biznesu-za-rik-povnomasshtabnoi-viiny
6. Дія. Бізнес. URL https://business.diia.gov.ua/analytics/research/doslidzhennia-stanu-ta-potreb-biznesu-za-rik-povnomasshtabnoi-viiny
7. Конспект лекцій з дисципліни «Фінансова діяльність суб'єктів підприємництва» (частина 1) освітньо-професійної програми першого (бакалаврського) рівня вищої освіти за напрямом підготовки 6.030508 Фінанси і кредит / Укладач Ткаченко І.П. Кам'янське: ДДТУ, 2017. 129 с.
8. Марусяк Н. Л. Фінансові відносини підприємств та їх організація в сучасному динамічному середовищі. *Інфраструктура ринку*. 2020. Вип. 45. С. 242-246. URL: http://www.market-infr.od.ua/journals/2020/45_2020_ukr/40.pdf
9. Мінфін URL: https://index.minfin.com.ua/ua/economy/index/inflation/
10. Національний банк України URL: https://bank.gov.ua/ua/statistic/sdds
11. Нікольчук Ю. (2024). Фінансовий менеджмент під час війни. *Modeling the development of the economic systems*, (2), 215–223. Https://doi.org/10.31891/mdes/2024-12-28

12. НП (С) БО 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності» Наказ Міністерства фінансів України 07.02.2013 № 73 URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0336-13#n17
13. Офіційний сайт Національного банку України URL: https://bank.gov.ua/ua/news/all/krediti-biznesu-ta-naselennya-shvidko-zrostayut-ponad-rik-v-umovah-podalshogo-znijennya-stavok--oglyad-bankivskogo-sektoru
14. Про внесення змін до Податкового кодексу України та інших законів України щодо забезпечення збалансованості бюджетних надходжень у період дії воєнного стану Закон України від 10.10.2024 № 4015-IX. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/4015-20#Text
15. Шишкіна О. В., Баранець А. А. Дослідження сутності фінансової діяльності суб'єктів підприємницької діяльності. *Фінансові дослідження.* 2017. № 1. С. 186–195. URL : https:// fr.stu.cn.ua/tmppdf/79.pdf.
16. Філіна Г. І. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: навч. посіб. К. : ДП «Вид. дім «Персонал», 2011. 424 с.
17. Financial club URL: https://finclub.net/news/eka-zapuskaie-strakhuvannia-investytsii-vid-voiennykh-ta-politychnykh-ryzykiv.html

2.3. ОЦІНКА ВАРТОСТІ КОМПАНІЇ В УМОВАХ ТЕХНОЛОГІЧНИХ ЗМІН

В умовах ринкової економіки оцінка вартості різноманітних активів набуває особливої ваги. На кінцеву ціну підприємств, акцій, матеріальних і нематеріальних цінностей впливає безліч факторів, серед яких не останню роль відіграє поведінка людей на ринку. Часто вартість активу визначається не лише його здатністю генерувати прибуток, а й сукупністю очікувань, настроїв і вибору величезної кількості покупців і продавців. Їхнє суб'єктивне сприйняття цінності, засноване на інформації, емоціях, прогнозах і навіть ірраціональних мотивах, формує ринковий попит і пропозицію, безпосередньо впливаючи на ціну.

Актуальність дослідження оцінки вартості зростає в умовах складної економічної ситуації, спричиненої військовими діями в Україні. Висока капіталізація компаній відкриває можливості для залучення значних інвестицій, необхідних для активізації їхньої діяльності. А це, сприяє зростанню валового внутрішнього продукту на рівні всієї економіки. У такому контексті якісна оцінка вартості компаній критично важлива для розуміння фундаментальних причин доцільності інвестування ресурсів, враховуючи при цьому потенційні зміни в поведінці інвесторів під впливом військових ризиків і економічної нестабільності.

Недостатня капіталізація підприємств призводить до слабкості української економіки, що негативно позначається і на політичній позиції країни. Відсутність розвиненої господарської системи, здатної виробляти широкий спектр товарів з високою доданою вартістю, обмежує можливості України на світовій арені, зокрема й у протистоянні агресору. Забезпечення високої оцінки вартості компаній - ключовий напрямок для поліпшення економічної та військової ситуації. Це вимагає не лише об'єктивного аналізу фінансових показників, а й розуміння психологічних факторів, що визначають інвестиційну привабливість, формування сприятливого інвестиційного клімату, здатного стимулювати довіру та активність учасників ринку.

Протягом історії економічної думки розвиток теорії вартості відбувався у кількох напрямках, кожен з яких намагався пояснити природу та походження вартості товарів, у тому числі такого специфічного активу, як підприємство. Одна із найдавніших підходів – витратна концепція, яка стверджує, що вартість визначається витратами на виробництво товару чи створення компанії. Ця теорія, що бере свій початок у працях класичних економістів, таких як Адам Сміт і Давид Рікардо, розглядає вартість як суму праці, капіталу та інших ресурсів (Рис.2.3.1.)

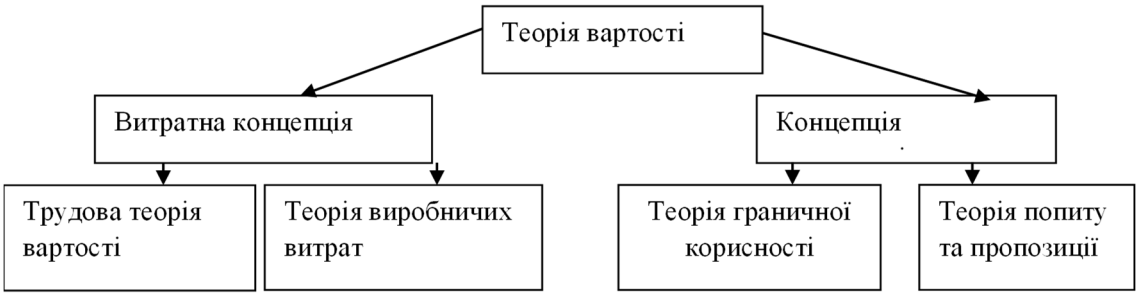


Рис. 2.3.1 Напрями історичного розвитку теорії вартості
Джерело: складено автором

Окремим напрямком витратної концепції є трудова теорія вартості, розроблена Карлом Марксом. У ній вартість визначається кількістю суспільно необхідної праці, витраченої на виробництво товару чи створення компанії.

К. Маркс підкреслював роль праці як основного джерела вартості, і його ідеї стали підґрунтям для розвитку марксистської політичної економії.

У XX столітті виникла теорія виробничих витрат, яка розширила розуміння вартості, враховуючи не лише прямі витрати на виробництво чи формування бізнесу, а й альтернативні напрямки використання ресурсів. Згідно з таким підходом, вартість відображає не тільки фактичні витрати на створення певного активу, а й потенційні вигоди, які б могли бути отримані при альтернативному використанні задіяних коштів.

Маржиналістська революція привнесла в економічну науку концепцію корисності, в межах якої вчені зосереджуються на суб'єктивній цінності товарів для споживачів. Вартість товару, згідно з цією концепцією, визначається його здатністю

задовольняти потреби та бажання людей. Чим вища корисність товару для споживача, тим вища його вартість на ринку.

Центральний елементом маржиналістського підходу стала теорія граничної корисності, розроблена такими економістами, як Карл Менгер, Вільям Джевонс і Леон Вальрас. У ній стверджується, що вартість товару визначається корисністю останньої (граничної) одиниці цього товару для споживача, і що гранична корисність спадає зі збільшенням кількості споживаного товару, що впливає на формування ринкової ціни.

Сучасна мікроекономіка спирається на теорію попиту та пропозиції, яка розглядає вартість активу як результат взаємодії ринкових сил. Ціна підприємства, його акцій, згідно з цією теорією, встановлюється на рівні, де попит і пропозиція врівноважуються. Перший відображає готовність споживачів купувати товар за певною ціною, тоді як пропозиція показує бажання постачальників продавати товар, у цьому випадку цінний папір, за цією ж ціною. Ринкова рівновага досягається тоді, коли кількість товару, яку готові купити споживачі, дорівнює кількості, яку готові продати виробники, або ж коли має місце узгодження по загальноприйнятій ціні.

Вартість компанії є комплексним і багатогранним поняттям, яке можна розглядати з різних точок зору. В межах динамічного підходу вона не є статичною величиною, а постійно змінюється під впливом різноманітних факторів. Ринкова кон'юнктура, економічні умови, технологічні інновації та зміни в конкурентному середовищі – все це безпосередньо впливає на вартість компанії в часі. Менеджмент повинен бути здатним швидко реагувати на ці зміни й адаптувати стратегію, щоб максимізувати вартість у довгостроковій перспективі.

У межах аналітичного підходу до вартості компанії передбачається ґрунтовне дослідження фінансових показників, таких як доходи, витрати, прибуток, грошові потоки та інвестиції. Методи фінансового аналізу дозволяють оцінити ефективність діяльності компанії, її здатність генерувати прибуток і створювати додану вартість для акціонерів. Проте аналітичний підхід не обмежується лише фінансовими метриками. Він також ураховує нематеріальні активи, такі як бренд, інтелектуальна

власність, людський капітал, організаційна культура, які суттєво впливають на кінцеву вартість бізнесу.

Системний погляд на вартість компанії розглядає її як складну систему взаємопов'язаних елементів. Кожен аспект діяльності, від операційних процесів до стратегічного управління, впливає на цінну акцій. У межах такого підходу враховується важливість ефективної взаємодії між різними підрозділами та функціями компанії. Оптимізація бізнес-процесів, удосконалення управлінських практик і забезпечення синергії між різними елементами системи дозволяють максимізувати вартість.

Транзакційний аспект вартості компанії стосується її здатності генерувати економічні вигоди через взаємодію з іншими учасниками ринку. Компанія створює вартість, задовольняючи потреби клієнтів, установлюючи партнерські відносини з постачальниками та співпрацюючи з іншими зацікавленими сторонами[170]. Ефективне управління відносинами з клієнтами, оптимізація ланцюжка постачання та створення стратегічних альянсів посилюють ринкову капіталізацію.

З функціонального погляду, вартість компанії визначається її здатністю ефективно виконувати свої основні функції. Кожна функціональна область, від виробництва та маркетингу до досліджень, і розробок і управління персоналом, робить свій внесок у створення цінності для власників. Функціональна ефективність досягається шляхом оптимізації процесів, упровадження передових практик і безперервного вдосконалення.

Методи та моделі оцінки бізнесу такі (Рис.2.3.2).

У сучасному діловому світі оцінка вартості компанії – критично важливе завдання, яке вимагає застосування спеціальних інструментів і підходів. Вони дозволяють визначити справедливу вартість бізнесу, враховуючи різноманітні фактори, такі як фінансові показники, ринкові умови, конкурентне середовище та потенціал зростання.

---

[170] Моісеєв В. В., Іоргачова М. І. Вартість компанії: сутність та особливості визначення. *Науковий вісник Одеського національного економічного університету*. 2023. №1-2. С.120-126.

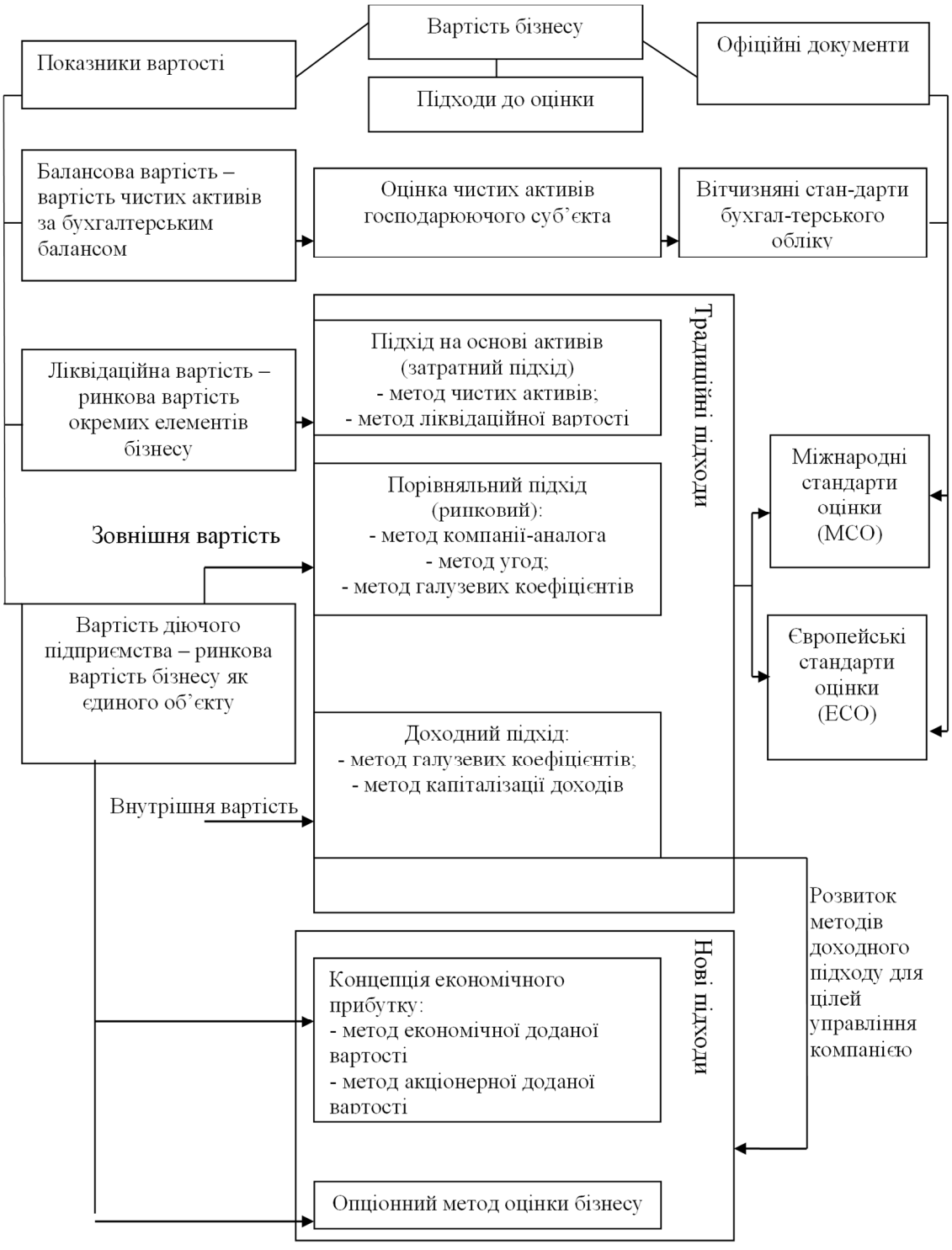


Рис. 2.3.2. Методи та моделі оцінки бізнесу

Джерело: складено автором на основі [2]

Одним із важливих аспектів оцінки бізнесу є вимірювання ефективності роботи працівників. Інструменти оцінки дозволяють визначити внесок кожного працівника у

створення вартості компанії, враховуючи його продуктивність, професійні навички та досягнення. Ця інформація дозволяє приймати обґрунтовані рішення щодо управління персоналом, мотивації, розвитку талантів, виконання інших завдань управління кадрами[171].

Інвестори також приділяють значну увагу результатам оцінки бізнесу при виконанні дій на ринку. Вони розглядають ці інструменти як надійне джерело інформації про фінансовий стан компанії, її потенціал зростання та здатність генерувати прибуток. Інвестори аналізують структуру капіталу та грошові потоки, щоб оцінити привабливість компанії як об'єкта інвестицій.

З концептуального погляду, інструменти оцінки бізнесу є потужними аналітичними засобами, які дозволяють виконувати складні завдання. Вони базуються на комплексному аналізі різноманітних даних, використовуючи статистичні методи, моделювання та прогнозування. Ці інструменти дозволяють урахувати безліч факторів, які впливають на вартість компанії, та дають об'єктивну й обґрунтовану оцінку[172].

Застосування інструментів оцінки бізнесу не обмежується лише переліченими напрямками. Вони також використовуються для прийняття стратегічних рішень, таких як злиття та поглинання, реструктуризація, вихід на нові ринки та запуск нових продуктів.

Крім того, представлені моделі та методи оцінки бізнесу відіграють роль у комунікації зі стейкхолдерами, адже дозволяють компанії надавати прозору та достовірну інформацію про свою діяльність і фінансовий стан, що зміцнює довіру інвесторів, кредиторів, партнерів та інших зацікавлених сторін, а це критично важливо для довгострокового успіху компанії.

Вартість компанії – поняття багатогранне, яке можна розглядати з динамічної, аналітичної, системної, транзакційної та

---

[171] Бурбан О. В. Роль оцінювання вартості як інструмента підготовки рішень для обґрунтування ринкової капіталізації підприємства. *Економічний форум.* 2021. №1. С.116-121.

[172] Ємельянова Л. О., Коваль В. А. Методологія оцінки внутрішньої вартості міжнародних публічних компаній. *Український економічний часопис.* 2023. №1. С.11-17.

функціональної точок зору. Загалом це певне вартісне відображення ринкової ціни усього бізнесу. Методи та моделі оцінки бізнесу є інструментами, які дозволяють визначити справедливу вартість компанії, виміряти ефективність роботи працівників і надати інвесторам об'єктивну інформацію для прийняття рішень.

Класифікація факторів вартості компанії необхідна для систематизації та подальшого вивчення у практичних наукових працях чинників, що впливають на формування вартості підприємства. У наведеній таблиці представлено ключові класифікаційні ознаки та види факторів вартості компанії, які охоплюють різні аспекти діяльності підприємства та його взаємодії з зовнішнім середовищем. Внутрішні (ендогенні) виникають всередині компанії, тоді як зовнішні (екзогенні) формуються під впливом зовнішнього середовища, що визначає їх поділ за фактичним джерелом походження (табл.2.3.1.).

Вплив факторів на вартість компанії може бути прямим, коли вони безпосередньо впливають на певне становище компанії та оцінку її вартості, або опосередкованим, коли їх вплив формує загальні умови навколишнього простору, що визначає можливості подальшого зростання бізнесу, а отже, і наскільки компанія може наростити ціну своїх акцій. Постійні фактори діють протягом усього періоду функціонування підприємства, а тимчасові обмежені певним проміжком, несистемні, тому це може мати менше значення для менеджменту. Напрям впливу факторів може бути позитивним, сприяючи збільшенню вартості, або негативним, призводячи до її зменшення.

Сфера виникнення факторів охоплює виробничі, фінансові, маркетингові, управлінські, інноваційні та соціальні аспекти діяльності компанії, кожен з яких має своє значення для формування вартості. Важливою класифікаційною ознакою є можливість управління ними, яка дозволяє виділити керовані, на які можна впливати з боку менеджменту, та некеровані, що знаходяться поза сферою контролю управлінців підприємства. Рівень виникнення факторів може бути представлений мікрорівнем (рівень підприємства), мезорівнем (рівень галузі) або макрорівнем (рівень економіки), що відображає масштаб їхнього впливу, джерело виникнення та сферу безпосереднього прояву.

Таблиця 2.3.1.

Класифікаційні ознаки та види факторів вартості компанії

Класифікаційна ознака	Види
За джерелом походження	Внутрішні фактори (ендогенні) Зовнішні фактори (екзогенні)
За характером впливу	Фактори прямого впливу Фактори опосередкованого впливу
За тривалістю впливу	Постійні фактори Тимчасові фактори
За напрямом впливу	Фактори, що збільшують вартість Фактори, що зменшують вартість
За сферою виникнення	Виробничі фактори Фінансові фактори Маркетингові фактори Управлінські фактори Інноваційні фактори Соціальні фактори
За можливістю управління	Керовані фактори Некеровані фактори
За рівнем виникнення	Фактори мікрорівня (рівень підприємства) Фактори мезорівня (рівень галузі) Фактори макрорівня (рівень економіки)
За фазою життєвого циклу компанії	Фактори на етапі створення Фактори на етапі зростання Фактори на етапі зрілості Фактори на етапі спаду
За ступенем впливу	Фактори незначного впливу Фактори помірного впливу Фактори значного впливу Фактори критичного впливу
За ймовірністю реалізації	Реальні фактори Потенційні фактори

Джерело: складено автором

Фактори вартості компанії можуть бути специфічними для різних етапів її життєвого циклу, таких як створення, зростання, зрілість і спад, що визначає їх класифікацію за фазою життєвого циклу. Ступінь впливу факторів може варіюватися від незначного до критичного, що відображає їхню значимість для формування вартості підприємства. За ймовірністю реалізації

фактори поділяються на реальні, які безпосередньо проявили себе вже в даний момент часу, та потенційні, що являють собою імовірні події в майбутньому.

Найбільш важливим є згаданий поділ на внутрішні (ендогенні) та зовнішні (екзогенні), тому доцільно зосередитися на ньому уважніше. Внутрішні фактори формуються в межах самої компанії і є результатом її діяльності, рішень менеджменту та взаємодії внутрішніх підсистем. Вони безпосередньо пов'язані з операційною, фінансовою, інвестиційною, інноваційною діяльністю підприємства, а також з організаційною структурою, корпоративною культурою, людським капіталом.

До основних внутрішніх факторів вартості компанії належать: ефективність виробничих процесів, якість продукції або послуг, рівень технологічного розвитку, наявність унікальних ресурсів і компетенцій, структура капіталу, ліквідність і платоспроможність, рентабельність діяльності, якість управлінських рішень, ефективність системи мотивації персоналу тощо. Ендогенні фактори знаходяться під контролем компанії, тож можуть бути скориговані або вдосконалені за допомогою відповідних управлінських заходів.

Зовнішні (екзогенні) фактори вартості компанії, на відміну від внутрішніх, формуються під впливом навколишнього ринкового, політичного, соціального, макроекономічного середовища і не підлягають безпосередньому контролю з боку підприємства. Вони відображають стан і динаміку розвитку галузі, ринку, економіки в цілому, а також вплив державного регулювання, соціально-культурних і технологічних трендів. Екзогенні фактори можуть створювати як додаткові можливості, так і загрози для розвитку компанії та формування її вартості.

Серед основних зовнішніх факторів вартості компанії можна виділити: рівень конкуренції в галузі, динаміку попиту та пропозиції на ринку, цінову кон'юнктуру, доступність фінансових ресурсів, рівень інфляції та відсоткових ставок, валютні коливання, зміни в податковому та регуляторному середовищі, розвиток інноваційних технологій, екологічні вимоги тощо. Хоча компанія не може безпосередньо керувати ними, вона повинна враховувати їх вплив при розробці стратегії

розвитку та прийнятті управлінських рішень. Тобто у цьому випадку мова йде скоріше про адаптацію.

Макроекономічні фактори значно впливають на вартість підприємства, оскільки вони формують загальні умови функціонування бізнесу та визначають його потенціал розвитку. Динаміка ВВП, рівень інфляції, стан грошово-кредитної системи, фіскальна політика держави та інші макроекономічні показники безпосередньо впливають на ринковий попит, ціни на ресурси, інвестиційну активність, очікування економічних суб'єктів. Зростання ВВП, як правило, супроводжується підвищенням ділової активності, збільшенням споживчих витрат та інвестицій, що створює сприятливі умови для нарощення капіталізації підприємств.

Інфляційні процеси, з одного боку, можуть призводити до зростання номінальних показників діяльності компаній, з іншого – знижують реальну вартість грошових потоків та підвищують витрати на виробництво. Високі темпи інфляції також негативно впливають на купівельну спроможність споживачів та зменшують попит на продукцію підприємств. Грошово-кредитна політика центрального банку, зокрема рівень відсоткових ставок, визначає доступність і вартість фінансових ресурсів для бізнесу. Низькі відсоткові ставки стимулюють інвестиційну активність і розширення виробництва, тоді як високі – підвищують витрати на обслуговування боргу й обмежують можливості залучення капіталу.

Фіскальна політика держави, яка охоплює систему оподаткування, державні витрати та бюджетний дефіцит, також має безпосередній вплив на вартість підприємств. Високий рівень податкового навантаження зменшує чистий прибуток компаній та обмежує їх можливості для реінвестування коштів у розвиток бізнесу. Водночас ефективні державні інвестиції в інфраструктуру, освіту та інновації можуть створювати додаткові можливості для зростання підприємств у довгостроковій перспективі.

Валютні коливання – ще один важливий макро-економічний фактор, який впливає на вартість компаній, особливо тих, що здійснюють зовнішньоекономічну діяльність. Девальвація національної валюти може призводити до зростання

експортних можливостей підприємств, але одночасно підвищувати вартість імпортних ресурсів і компонентів. Ревальвація, навпаки, може знижувати конкурентоспроможність експортерів, але робити імпортні товари більш доступними для внутрішнього ринку.

Отже, історичний розвиток теорії вартості компанії відбувався через призму різних концепцій, кожна з яких намагалася пояснити природу та джерела вартості. Вартість компанії є багатовимірним поняттям, яке означає відображення ринкової ціни усього бізнесу. Методи та моделі оцінки бізнесу є важливими аналітичними засобами, які дозволяють виконувати складні завдання оцінки вартості компанії, вимірювання ефективності роботи працівників і надання об'єктивної інформації інвесторам.

Щодо класифікації факторів вартості компанії, то вони можуть бути внутрішніми (ендогенними) та зовнішніми (екзогенними), а також різнитися за характером, тривалістю та напрямом впливу. Врахування всіх класифікаційних ознак дозволяє комплексно оцінити вплив факторів і розробити ефективні стратегії управління вартістю компанії.

Питання визначення підходів до оцінки ринкової вартості активу складне. Спільнота корпоративних фінансів досі навіть близько не підійшла до створення універсальної методики оцінювання вартості цінних паперів. Загалом можна виокремити три основні підходи, кожен із яких передбачає використання різних методів (Рис. 2.3.3.).



Рис. 2.3.3. Підходи до оцінки ринкової вартості активів

Джерело: складено автором

Сюди належать ринковий підхід, дохідний і витратний. Найбільш універсальний дохідний підхід, тобто визначення вартості активів, виходячи з позитивного грошового потоку, який цей актив генерує.

У ринкових умовах ключовим аспектом функціонування будь-якого бізнесу є генерування певних чистих грошових потоків, які надалі спрямовуються на розподіл серед акціонерів для поліпшення їхнього фінансового становища. Саме цей фактор і чинить вплив на вартість компанії на ринку в разі застосування дохідного підходу для виконання такого аналітичного завдання.

Дохідний підхід передбачає визначення ціни бізнесу шляхом розрахунку приведеної до поточного моменту вартості очікуваних вигод. Отже, важливу роль у разі застосування такого підходу відіграє процес дисконтування – визначення поточної вартості тих грошових потоків, що будуть згенеровані протягом періоду функціонування бізнесу. Зазвичай прогноз складається на наступні 3-5 років, а також ураховується ціна компанії після завершення цього періоду.

Можна виокремити велику кількість позитивних сторін такого підходу порівняно з витратним або ринковим підходами. Сюди зараховують такі:

- імплементація такого підходу в управлінський процес, установлення ринкової ціни бізнесу як одного з індикаторів, на який треба орієнтуватися вищому менеджменту й окремим фахівцям, дає змогу забезпечити системну й односпрямовану роботу всього підприємства, зокрема націлити управлінців на захоплення позитивних грошових потоків і кінцевого фінансового результату;

- такий підхід демонструє менеджменту, які на поточний момент існують проблеми та перепони подальшого збільшення ціни активу, а також підкреслюються наявні резерви максимізації такого показника;

- у процесі застосування такого аналітичного підходу враховується не тільки низка показників, які стосуються компанії, а й індикатори зовнішнього середовища, зокрема інфляція, рівень ризиків у економіці, середньозважена ціна грошей та інші. Як результат, отримана оцінка більше відповідає ринковим реаліям;

- під час застосування такого підходу враховуються особливості управління активами, у тому числі процес інвестування коштів в основні та інші капітальні засоби, їх

об’єктивне знецінення з часом у зв’язку з нарахуванням амортизації;

- у рамках такого підходу можна адекватно оцінити потенційний вплив заходів, що вживаються управлінцями в контексті зміни вартості підприємства;

- такий підхід враховує причину створення та подальшого функціонування компанії, а саме: генерування позитивного чистого грошового потоку, який надалі перерозподіляється у формі дивідендів в інтересах власника.

При цьому, окрім позитивних сторін також можна виділити і велику кількість негативних, які здатні вплинути на результативну оцінку вартості компанії. Сюди належать такі:

- вплив ринкового середовища у процесі оцінки бізнесу не враховується, зокрема ігнорується наявний попит на товари та послуги;

- у разі оцінки складних або надлишкових активів можуть виникнути певні проблеми при застосуванні дохідного підходу;

- значна частина майна ігнорується при застосуванні дохідного підходу під час оцінки бізнесу;

- наявна інформаційна основа для визначення майбутніх грошових потоків не завжди адекватна. Наприклад, в управлінців є велика кількість можливостей маніпулювати номінальними показниками, які відображені у фінансовій звітності, зокрема йдеться про вибір різних правил у рамках облікової політики;

- при розрахунку ризику важливу роль відіграють авторські судження, а це означає наявність людського фактора. Аналітик може як переоцінювати, так і недооцінювати наявні в економіці ризики;

- украй важливу роль під час оцінки майбутніх грошових потоків з погляду сьогодення відіграють різні ймовірності;

- ринкове середовище, фактори прямого впливу здатні справити вкрай істотний вплив на грошові потоки, що генеруються в майбутньому, і не завжди в аналітика є можливість врахувати такі фактори під час побудови моделі руху грошових потоків;

- сам по собі процес побудови моделі трудомісткий;

- застосування дохідного підходу передбачає високий рівень невизначеності, а отже, і високу роль суб’єктивних суджень аналітика.

Можна виділити велику кількість методів у рамках дохідного підходу, наприклад: метод дисконтування потоків, метод економічної доданої вартості, метод грошової доданої вартості. Такий перелік невичерпний, але спільний у всіх методів є визначення майбутніх грошових потоків для оцінки поточної ціни бізнесу.

У першому випадку йдеться про те, що враховується тільки ціна генерованих грошових потоків, а в другому – береться до уваги й обсяг інвестованого капіталу в такий бізнес.

У цьому контексті належить відобразити основні формули. Чистий дисконтований дохід (NPV) має такий вигляд:

$$NPV = \Sigma CF / (1 + r)^{t} - \Sigma (Co)_{t} / (1 + r)^{t}$$

де CFt – грошовий потік у році t,

C0 – початкові інвестиції,

T – економічний термін життя інвестицій,

t – порядковий номер року від початку реалізації проєкту,

r – процентна ставка прибутковості, що вимагається від проєкту [173].

Для розрахунку економічної доданої вартості можна використовуватися одна з двох наступних формул:

$$EVA=NOPLAT – WACC*CE$$

$$EVA = CE*(ROIC-WACC)$$

де NOPLAT – чистий операційний прибуток за вирахуванням податків;

ROIC або ROA – рентабельність інвестованого капіталу або рентабельність активів;

WACC – середньозважена вартість капіталу;

CE – інвестований капітал [174].

---

[173] Штефан Н. М. Удосконалення методів оцінки вартості промислових підприємств. *Економічний вісник Дніпровської політехніки*. 2021. №1. С.182-190.

[174] Faiteh A., Mohammed R. A. Economic value added: the best indicator for measuring value creation or just an illusion? *Investment Management & Financial Innovations.* 2023. №20.1. С.138-150.

Отже, розрахунок економічної доданої вартості відбувається шляхом віднімання від суми операційних результатів після оподаткування за плановий період вартості залученого капіталу. Можливий і другий підхід, тобто визначення показника як різниці між рентабельністю активів і вартістю їх використання, помноженої на обсяг інвестиційного капіталу в діяльність компанії.

Важливим елементом є середньозважена вартість капіталу, WACC, що розраховується таким чином:

$$WACC = (E / K) * y + (D / K) * b (1-Xc)$$

де y – необхідна або очікувана прибутковість від власного капіталу;

b – необхідна або очікувана прибутковість від позикових коштів;

Xc – ставка податку на прибуток для компанії;

D – усього позикових коштів;

E – усього власного капіталу;

K – усього інвестованого капіталу[175].

Позитивною стороною дохідного підходу є той факт, що він відображає як ретроспективну історію здатності компанії генерувати чистий прибуток для власників, так і майбутні перспективи розвитку. Відповідно, для визначення частки окремої акції в загальній вартості компанії необхідно, як і у випадку з будь-яким іншим підходом, розділити оцінку підприємства на кількість емітованих акцій.

Ще одним методом є розрахунок вартості грошової доданої вартості, тоді ціна підприємства оцінювався на основі такої формули:

$$CVA = (FCF+Interest) – WACC*CE = AOCF\ WACC*CE,$$

де FCF – грошовий потік до фінансування;

Interest – процентні платежі за зобов’язаннями;

AOCF – скорегований операційний грошовий потік.

---

[175] Faiteh A., Mohammed R. A. Economic value added: the best indicator for measuring value creation or just an illusion? *Investment Management & Financial Innovations.* 2023. №20.1. С.138-150.

Підбиваючи підсумок, зазначимо, що дохідний підхід передбачає визначення ціни бізнесу на основі прогнозованих грошових потоків, які компанія генерує у процесі свого функціонування. Виділимо позитивні та негативні сторони такого підходу. Як методи можна виділити метод економічної доданої вартості, метод дисконтованих потоків, метод грошової доданої вартості та інші.

Ринковий означає, що цінність активів враховується завдяки відомим угодам, здійсним уже раніше, або завдяки іншим ринковим показникам. Наприклад, до методів цієї групи можна віднести метод ринкових індикаторів.

Позитивною стороною ринкового методу є можливість урахування не тільки даних щодо майбутніх або попередніх грошових потоків, які пов'язані зі створенням об'єкта оцінки, а й ставлення зовнішнього ринкового середовища до певної компанії. Він відображає консенсус великої кількості учасників щодо того, яка реальна цінність певного активу в поточних динамічних умовах і з урахуванням раніше досягнутих результатів.

Для тих компаній, акції яких вільно обертаються на фондовому ринку, відносно легко визначити поточний рівень капіталізації, а отже, і ціну кожної окремої акції. Для цього необхідно розділити загальну вартість компанії, тобто капіталізацію, на кількість акцій в обігу.

Якщо йдеться про акцію підприємства, яка непублічна, й емітовані цінні папери, що відображають частку в компанії, не представлені на фондовому ринку, то треба звернути увагу на закриті раніше угоди з придбання схожого за розміром і сферою діяльності підприємства. Тож, можна зіставити дохід або прибуток до сплаченої ціни та розрахувати вартість оцінюваного активу з урахуванням отриманого мультиплікатора.

Ринковий, або порівняльний підхід ґрунтується на аналізі ринкової інформації для виявлення певних закономірностей між ринковою вартістю аналогічних підприємств і основними показниками їхньої виробничо-комерційної діяльності.

До методів у рамках порівняльного ринкового підходу можна віднести: метод угод, метод галузевих коефіцієнтів, метод ринку капіталу.

Метод ринку капіталу (метод компанії-аналога) – базується на використанні цін, сформованих відкритим фондовим ринком. У такому контексті можна використовувати ціну акцій, а надалі помножити такий показник на кількість акцій в обігу. Після застосування певних коригувань можна отримати рівень капіталізації компанії з погляду попиту та пропозиції, який сформувався на поточний момент на фондовому ринку. Фактично відбувається постійний обіг такого активу як акції підприємства, продавці та покупці постійно пропонують оптимальну на їх погляд ціну. Як результат, акумулювавши відповідну інформацію та застосувавши її в розрахунку, можна отримати оцінку компанії з погляду зовнішнього ринкового середовища.

Метод угод відрізняється від методу ринку капіталу тим, що в цьому випадку враховується сукупність інформації щодо продажів самих підприємств або їхніх контрольних пакетів, а не інформація про невеликі продажі акцій. Відповідно, такий підхід дає змогу точніше оцінити вартість компанії з погляду ринку.

Метод галузевих коефіцієнтів ґрунтується на рекомендованих співвідношеннях між ціною активу і певними фінансовими або фізичними показниками. У цьому випадку використовуються схожі компанії для того, щоб визначити цінність досліджуваної. Важливим поняттям у такому контексті є ціновий мультиплікатор.

Ціновий мультиплікатор – це коефіцієнт, що показує співвідношення між ринковою ціною компанії або акції та її фінансовими й економічними показниками. Наприклад, можна зіставити вартість відомої компанії з кількістю аудиторії, обсягом доходу від продажу товарів, робіт, послуг, обсягом активів, сумою чистого прибутку, виробничими потужностями, будь-якими іншими показниками, важливими для конкретного бізнесу. Після цього треба використати той самий показник і помножити його на ціновий мультиплікатор, що в кінцевому підсумку забезпечить отримання вартості ціни досліджуваного підприємства.

Важливим методологічним аспектом є вибір організації-аналога. Нею визнається:

а) організація, яка здійснює діяльність у тій самій галузі;

б) організація, подібна за фінансовими критеріями з досліджуваною організацією.

Можна використовувати кілька організацій-аналогів для того, щоб сформувати думку щодо середньозважених значень різних індикаторів, які впливають на загальне сприйняття компанії з боку ринкових сил.

Метод капіталізації доходів - спрощений метод у рамках ринкового підходу. Його доцільно використовувати у двох випадках:

- якщо очікується стійка структура грошових потоків у майбутньому, без будь-яких істотних змін;
- якщо очікується стійка зміна результативності функціонування компанії.

Переваги застосування такого методу - простота розрахунку, а також можливість застосування такого методу щодо тих компаній, які генерують достатній обсяг фінансової інформації. Як недоліки можна виділити:

- можливість застосування підходу тільки в тому разі, якщо спостерігається стійка тенденція функціонування бізнесу;
- якщо не йдеться про нове підприємство, стартап, венчурний бізнес;
- якщо не планується оновлювати виробничі потужності, модернізувати поточну технологію операційної діяльності;
- якщо бізнес демонструє стійкий прибуток, у нього немає збитків;
- якщо бізнес не здійснює постійного реінвестування чистого прибутку назад у діяльність компанії та якщо результативність не надмірно волатильна.

Ключова формула в рамках даного підходу така:

$$C = \frac{CF}{R}$$

де: С – вартість активу, наприклад, компанії, тис. грн;

CF – грошовий потік, тис. грн. за період;

R – застосовувана ставка капіталізації, частка од.

У чисельнику формули можуть бути такі елементи, як чистий прибуток (для великих підприємств), чистий операційний

дохід, прибуток до оподаткування (для малих і середніх бізнесів, щоб не враховувати субсидії та інші підтримувальні надходження бюджетів різних рівнів), інші фінансові результати, виручка, доходи у вигляді дивідендів (для корпорацій зі звичайними акціями на фондовому ринку), EBIT, EBITDA, грошовий потік від операційної діяльності, вільний грошовий потік.

Після вибору доходу або прибутку його значення необхідно очистити від випадкових надходжень або відтоків. Наприклад, треба відняти результат від операцій з основними засобами (продаж/купівля), позареалізаційні результати, доходи, які не належать до групи доходів від основної діяльності бізнесу. Крім цього, важливо врахувати вплив інфляції на кінцевий результат, що дасть змогу наблизити грошовий потік, прибуток, дохід до поточного значення.

Періодом дослідження можуть бути значення для першого періоду, останнього або середні значення за певний період. Орієнтуватися можна на ретроспективні дані, прогнозні або комбіновані. Джерелами інформації про фінансові результати можуть бути звіт про фінансові результати, звіт про рух грошових коштів, ринкова інформація про прибутковість вкладення коштів у цінні папери.

Другий важливий параметром у рамках розрахунку ставка капіталізації. У цьому контексті виділяють велику кількість різноманітних підходів. У разі застосування методу аналогії ставка капіталізації розраховується так як:

$$R = \frac{CF_i}{V_i}$$

де: CFi – дохід бізнесу, що використовується для зіставлення, тис. руб;

Vi – вартість об’єкта, що використовується для зіставлення;

R – ставка капіталізації, частка од.

Розрахунковий метод визначення показника передбачає визначення ставки капіталізації, як:

$$R = r - g$$

де: r – ставка дисконтування

g – прогнозовані середні темпи зростання доходів компанії (на основі прогнозованої прибутковості);

Ще один підхід витратний. Він передбачає, що враховується ціна активу, виходячи з того обсягу коштів, який необхідно виділити для його створення. Наприклад, якщо йдеться про підприємство, то треба врахувати витрати на купівлю основних засобів, залучення працівників, закупівлю матеріальних ресурсів. Однак такий підхід не завжди адекватний, оскільки часто вартість компанії визначається не тільки капітальними інвестиціями, а й зробленою діловою репутацією, сильним брендом, іміджем надійного позичальника. Прикладом методу в рамках витратного підходу є метод чистих активів. Тобто це та ціна компанії, яка характерна в разі, якщо її буде негайно закрито, а все майно буде розпродано. Очевидно, що вартість підприємства, яке планує продовжувати діяльність, має бути вищою, ніж за методом чистих активів.

Щодо методу чистих активів, то формула розрахунку така:

ВП за м.чист.акт = Активи підприємства - Зобов’язання

Отже, суть доходного підходу визначення ціни компанії полягає у тому, що він заснований на доходах і передбачає оцінювання вартості підприємства на основі прогнозованих грошових надходжень у майбутньому. Позитивним аспектом цього методу є врахування цілей діяльності компанії, а мінусом – значна суб'єктивність в оцінюванні. Серед методів, що використовуються в рамках цього підходу, можна виокремити метод економічної доданої вартості, дисконтування грошових потоків та інші. Ринковий базується на аналізі ринкової інформації щодо аналогічних підприємств і використанні цінових мультиплікаторів. Цей підхід враховує не лише внутрішні фактори, такі як фінансові показники компанії, а й зовнішнє ринкове середовище та консенсус учасників ринку стосовно реальної цінності активу. Витратний же підхід

зосереджується на оцінці вартості компанії виходячи з витрат, необхідних для створення або відтворення її активів, не враховуючи при цьому нематеріальні фактори, такі як ділова репутація чи бренд.

Наразі в Україні існує низка проблем, які призводять до заниження капіталізації вітчизняних підприємств. Передусім, недостатній рівень захисту міноритарних інвесторів створює значні перешкоди для залучення інвестицій у цінні папери українських компаній (Рис. 2.3.4).

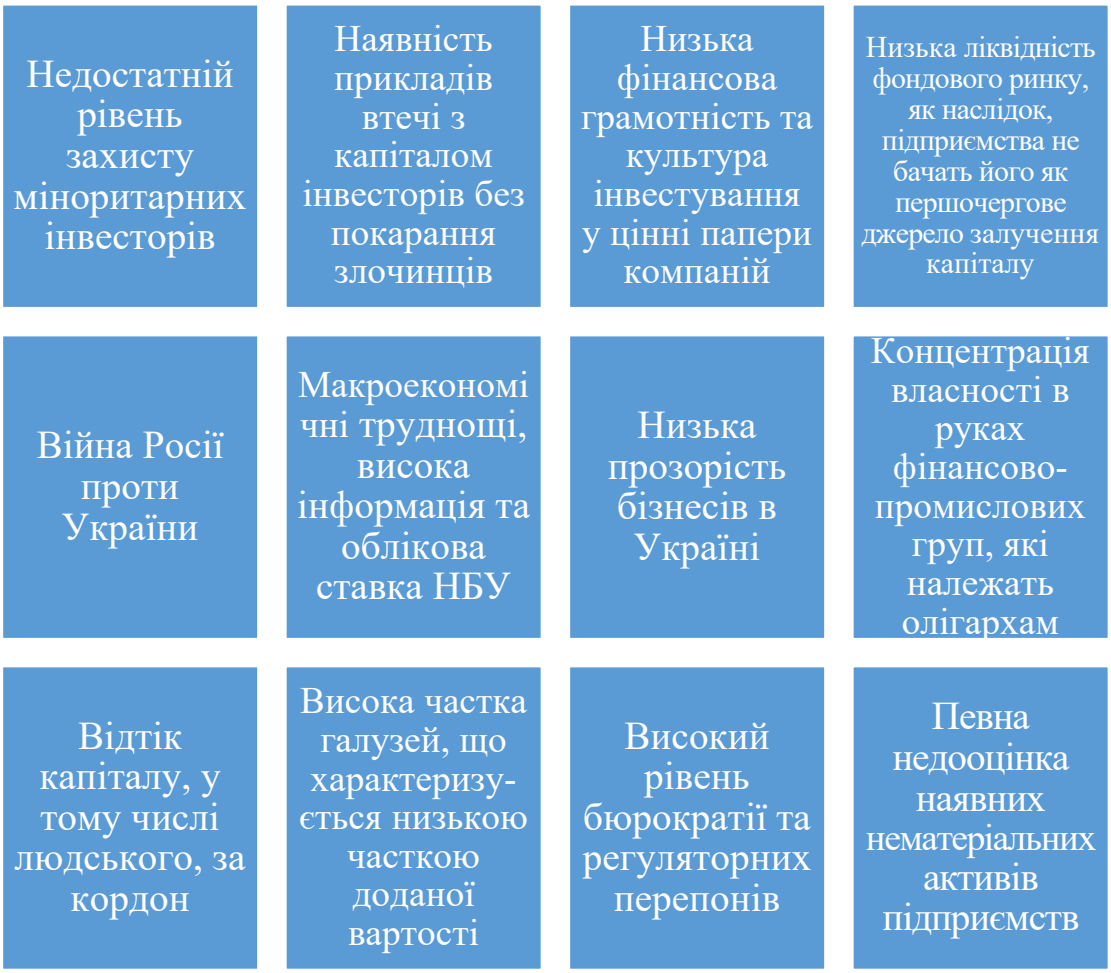


Рис.2.3.4 Проблеми, що ведуть до заниження капіталізації українських бізнесів

Джерело: складено автором

Через слабкість правових механізмів захисту прав дрібних акціонерів потенційні інвестори побоюються вкладати

кошти в акції та облігації, оскільки не мають упевненості, що їхні інтереси будуть належно враховані та захищені.

Окрім цього, наявність прикладів утечі інвесторів з капіталом без покарання злочинців суттєво підриває довіру до вітчизняного фондового ринку. Випадки, коли недобросовісні власники та менеджери компаній безкарно виводять активи та кошти інвесторів за кордон, завдають нищівного удару по інвестиційному клімату в країні. Такі дії не лише позбавляють підприємства фінансових ресурсів для розвитку, але й формують негативний імідж України як місця для вкладення капіталу.

Ще одна вагома проблема – низька фінансова грамотність населення та недостатньо розвинена культура інвестування у цінні папери компаній. Значна частина громадян не володіє необхідними знаннями та навичками для прийняття зважених інвестиційних рішень, не розуміє принципів функціонування фондового ринку та не усвідомлює потенційних вигод від участі в ньому. Як наслідок, переважна більшість заощаджень населення зберігається поза фондовим ринком, що обмежує доступ підприємств до капіталу та стримує зростання їхньої ринкової вартості.

Низька ліквідність фондового ринку України є однією з основних проблем, що призводить до заниження капіталізації вітчизняних підприємств. Через обмежену кількість учасників і невеликі обсяги торгів, компанії стикаються зі значними труднощами при спробах залучити капітал шляхом розміщення цінних паперів. Як наслідок, менеджмент підприємств часто не розглядає фондовий ринок як пріоритетне джерело фінансування, надаючи перевагу банківським кредитам або пошуку стратегічних інвесторів.

Війна, розв’язана Російською Федерацією проти України, завдала нищівного удару по інвестиційній привабливості країни та капіталізації українських компаній. Військові дії на території України спричинили масштабні руйнування інфраструктури, порушення виробничих ланцюгів і зниження ділової активності. В умовах невизначеності та підвищених ризиків іноземні інвестори з осторогою ставляться до вкладення коштів в українські активи, що негативно позначається на ринковій вартості вітчизняних підприємств.

Окрім цього, макроекономічні труднощі, зокрема висока інфляція та підвищена облікова ставка Національного банку України (14,5% у лютому 2025 року), створюють додатковий тиск на капіталізацію бізнесу. Стрімке зростання цін знецінює активи компаній та зменшує реальну вартість їхніх доходів. А високі процентні ставки збільшують вартість залучення позикового капіталу, обмежуючи можливості підприємств щодо розширення діяльності та реалізації інвестиційних проєктів. Така ситуація призводить до зниження фінансової стійкості та інвестиційної привабливості українських компаній, що відображається у падінні їхньої ринкової капіталізації.

Низька прозорість діяльності українських підприємств – ще одна з серйозних проблем, що призводить до заниження їхньої капіталізації. Значна частина вітчизняних компаній не розкриває повною мірою інформацію про свої фінансові показники, структуру власності та корпоративне управління. Така закритість перешкоджає потенційним інвесторам адекватно оцінити реальну вартість бізнесу та прийняти зважені інвестиційні рішення. Як наслідок, ринкова капіталізація українських підприємств часто не відображає їхньої справжньої цінності, що обмежує доступ до капіталу та стримує економічний розвиток.

Концентрація власності в руках фінансово-промислових груп, які належать олігархам, також негативно впливає на капіталізацію українських компаній. Домінування кількох потужних бізнес-конгломератів на пріоритетних ринках країни призводить до викривлення конкурентного середовища та обмеження можливостей для розвитку незалежних гравців. Олігархічні групи часто використовують свій політичний та економічний вплив для отримання преференцій та створення бар’єрів входу для потенційних конкурентів. Відповідна ситуація знижує інвестиційну привабливість України, обмежує потенціал зростання капіталізації вітчизняних підприємств.

Відтік капіталу, у тому числі людського, за кордон є ще однією гострою проблемою, яка позначається на ринковій вартості українських компаній. Несприятливий бізнес-клімат, правова невизначеність та корупційні ризики спонукають вітчизняних підприємців та інвесторів виводити кошти в офшорні юрисдикції або інші країни з більш привабливими

умовами ведення бізнесу. Тож відсутність перспектив професійного зростання та гідної оплати праці призводить до еміграції висококваліфікованих фахівців. Це явище збіднює економіку України та позбавляє вітчизняні підприємства можливості повноцінно реалізувати свій потенціал, що негативно відбивається на їхній капіталізації.

Окрім цього, висока частка галузей з низькою доданою вартістю у структурі економіки України є вагомим чинником, що стримує зростання капіталізації вітчизняних підприємств. Переважання сировинних секторів, таких як сільське господарство, металургія та видобувна промисловість, обмежує можливості для створення високотехнологічної продукції з високою маржею. Як наслідок, українські компанії часто опиняються на нижніх ланках глобальних ланцюгів доданої вартості, що позначається на їхній прибутковості та ринковій оцінці. Для подолання цієї проблеми необхідна цілеспрямована державна політика, спрямована на стимулювання розвитку високотехнологічних галузей та інноваційної діяльності підприємств.

Надмірна зарегульованість і бюрократизація бізнес-процесів в Україні також негативно впливають на капіталізацію компаній. Складні та непрозорі процедури отримання дозволів, ліцензій та погоджень створюють додаткові витрати та ризики для підприємців. Забюрократизованість державних органів призводить до затримок у реалізації інвестиційних проєктів і виведенні нових продуктів на ринок. Така ситуація знижує конкурентоспроможність українських компаній та обмежує їхні можливості для зростання. Розв’язання цієї проблеми потребує масштабної дерегуляції та спрощення адміністративних процедур, що дозволить бізнесу зосередитися на створенні доданої вартості та підвищенні своєї ринкової капіталізації.

Певна недооцінка наявних нематеріальних активів підприємств також є фактором, що призводить до заниження капіталізації українських компаній. Вітчизняні підприємства часто не приділяють належної уваги управлінню своїми нематеріальними активами, такими як бренди, патенти, технології та людський капітал. Відсутність ефективних механізмів оцінки та комерціалізації цих активів призводить до

їхнього недостатнього відображення у фінансовій звітності та ринковій вартості компаній. Для розв'язання цієї проблеми необхідне впровадження сучасних методів управління інтелектуальною власністю та розвиток кадрового потенціалу підприємств. Це дозволить українським компаніям повною мірою розкрити цінність своїх нематеріальних активів та підвищити свою капіталізацію.

Отже, домінування низькотехнологічних галузей, надмірна бюрократизація, недооцінка нематеріальних активів та інші проблеми формують негативний простір, що стримує зростання капіталізації українських підприємств. Подолання цих викликів потребує скоординованих зусиль держави та бізнесу, спрямованих на модернізацію економіки, дерегуляцію підприємницької діяльності та ефективне управління інтелектуальним капіталом. Лише за таких умов вітчизняні компанії зможуть розкрити свій потенціал і досягти справедливої ринкової оцінки.

Отже, існує ряд проблем, які пригнічують капіталізацію українських підприємств: недостатній рівень захисту міноритарних інвесторів, наявність прикладів утечі з капіталом інвесторів без покарання злочинців, низька фінансова грамотність і культура інвестування у цінні папери компаній українців, низька ліквідність фондового ринку, як наслідок, підприємства не бачать його як першочергове джерело залучення капіталу; війна Росії проти України, макроекономічні труднощі, висока інформація та облікова ставка НБУ, низька прозорість бізнесів в Україні, концентрація власності в руках фінансово-промислових груп, які належать олігархам, відтік капіталу, у тому числі людського, за кордон, висока частка галузей, що характеризується низькою часткою доданої вартості, високий рівень бюрократії та регуляторних перепонів, певна недооцінка наявних нематеріальних активів підприємств.

Тож потрібно запропонувати напрямки та заходи, які дозволять частково нівелювати вплив виділених негативних факторів формування вартості українських бізнесів (Рис. 2.3.5).

Для підвищення рівня захисту міноритарних інвесторів в Україні необхідно вжити комплекс заходів, ураховуючи досвід інших країн. Передусім, треба звернути увагу на вдосконалення

законодавчої бази, яка регулює корпоративне управління та права акціонерів. Зокрема, доцільно посилити вимоги до розкриття інформації про діяльність компаній, особливо щодо угод із зацікавленими й афілійованими особами, що дозволить міноритаріям якісно контролювати потенційні конфлікти інтересів і запобігати зловживанням з боку мажоритарних акціонерів або менеджменту компаній.

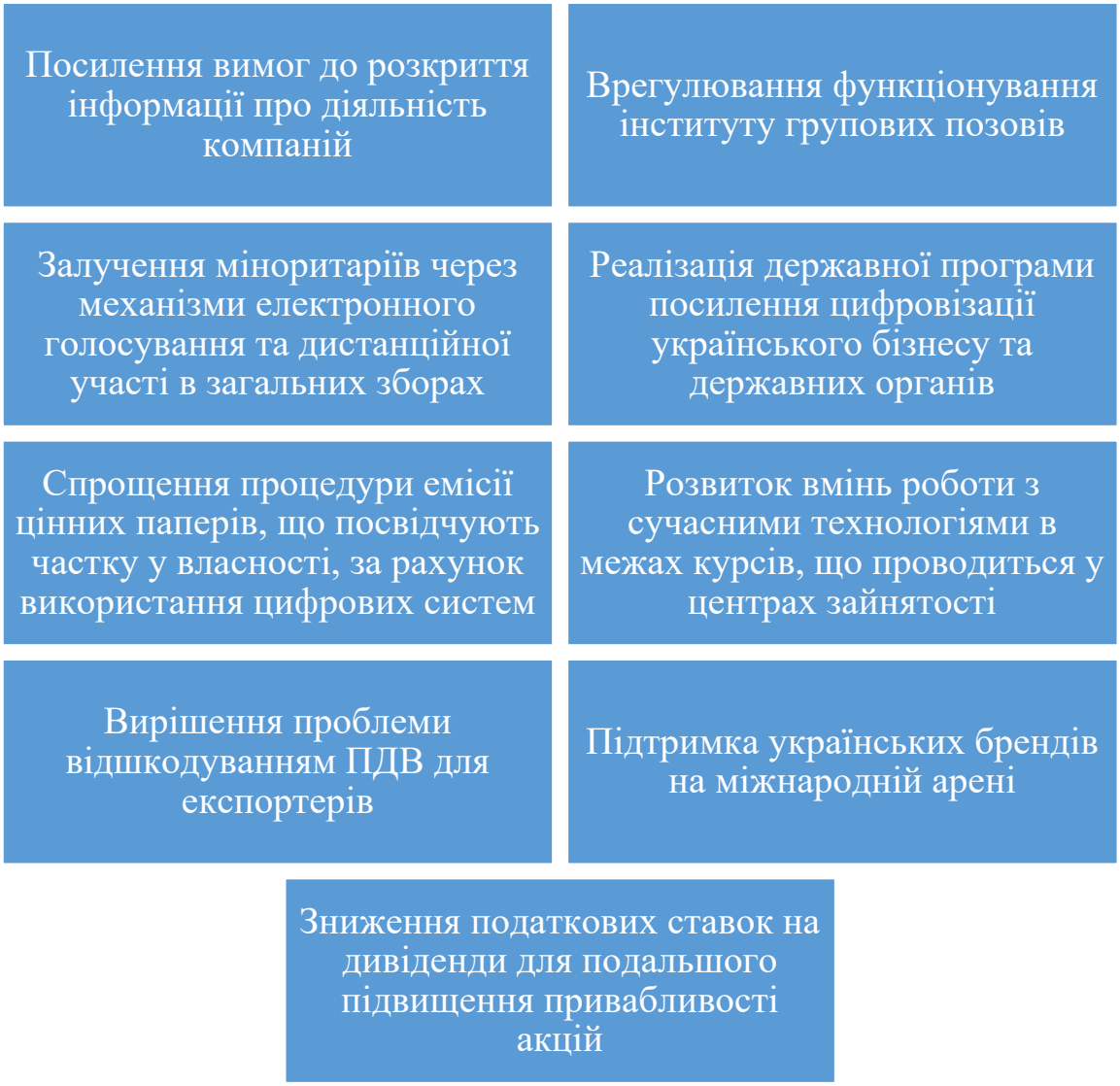


Рис.2.3.5. Напрямки підвищення вартості українських компаній в умовах технологічних змін

Джерело: складено автором

Крім того, важливо забезпечити ефективні механізми захисту прав міноритаріїв у разі порушень. Зарубіжний досвід

показує, що наявність дієвої судової системи та можливість звернення до незалежних регуляторів значно підвищують рівень захищеності інвесторів. В Україні необхідно спростити процедури подання позовів міноритарними акціонерами та забезпечити справедливий розгляд справ у судах. Запровадження інституту колективних позовів також може суттєво посилити позиції міноритаріїв. Інститут колективних позовів (або груповий позов) дозволяє об'єднати зусилля кількох позивачів з аналогічними вимогами в одному судовому процесі. Це особливо актуально у випадках, коли індивідуальні збитки кожного міноритарія відносно невеликі, але сукупний розмір завданої шкоди значний. Колективний позов дає можливість розподілити судові витрати між учасниками та підвищити шанси на успішний результат.

У багатьох країнах колективні позови активно використовуються для захисту прав міноритарних акціонерів. Наприклад, у США груповий позов (class action) є поширеним інструментом у корпоративних спорах. Один із найвідоміших прикладів – справа Enron, коли після банкрутства компанії у 2001 році групові позови дозволили міноритарним інвесторам отримати компенсацію в розмірі понад 7 мільярдів доларів. Аналогічний механізм існує і в Канаді, де колективні позови допомагають міноритаріям відстоювати свої права у конфліктах з мажоритарними акціонерами та менеджментом.

В Європейському Союзі також приділяється значна увага розвитку інституту колективних позовів. У 2020 році прийнята Директива про представницькі дії щодо захисту колективних інтересів споживачів (Representative Actions Directive). Хоча цей документ безпосередньо не стосується міноритарних інвесторів, він створює правову основу для запровадження механізмів колективного відшкодування збитків у різних сферах, включаючи і захист прав акціонерів.

Серед європейських країн, де активно використовуються колективні позови у корпоративних спорах, можна відзначити Нідерланди. Зокрема, у 2018 році групові позови міноритарних акціонерів проти компанії Steinhoff International Holdings дозволили отримати компенсацію за збитки, завдані унаслідок

шахрайства з фінансовою звітністю[176]. Аналогічні приклади успішних колективних позовів міноритаріїв існують і в інших європейських юрисдикціях, таких як Німеччина та Італія.

Іншим аспектом, який потребує оптимізації, є механізми корпоративного управління. Зокрема, доцільно розширити повноваження наглядових рад і підвищити вимоги до їх незалежності та професіоналізму. Це дозволить забезпечити більш ефективний контроль за діяльністю менеджменту та запобігти зловживанням. Водночас варто стимулювати участь міноритарних акціонерів у прийнятті ключових рішень через механізми електронного голосування та дистанційної участі в загальних зборах.

Реалізація державної програми посилення цифровізації українського бізнесу та державних органів є одним із потенційних напрямків підвищення вартості українських компаній в умовах технологічних змін[177]. Упровадження сучасних цифрових технологій дозволяє оптимізувати бізнес-процеси, підвищити ефективність управління та прискорити прийняття рішень. Це сприяє зростанню продуктивності праці, зниженню витрат та підвищенню конкурентоспроможності компаній на ринку. Державна підтримка процесу цифровізації, зокрема через створення сприятливого регуляторного середовища та надання фінансових стимулів, відіграє вирішальну роль у стимулюванні технологічного розвитку бізнесу.

Ще один захід - спрощення процедури емісії цінних паперів, що посвідчують частку у власності. Цього можна досягнути за рахунок використання цифрових систем. Застосування смарт-контрактів дозволяє автоматизувати процес випуску й обігу цінних паперів, забезпечуючи прозорість і безпеку транзакцій. Це полегшує залучення інвестицій, особливо від міжнародних інвесторів, і сприяє розвитку фондового ринку в Україні. Крім того, цифровізація процесу емісії цінних паперів

---

[176]Decision.URL:https://steinhoffsettlement.com/media/3427967/2021.06.15_decision_district_court_amsterdam_steinhoff_international_holdings_n.v._eng.pdf (дата перегляду: 21.02.2025).

[177]Кубецька О. М. Оцінка вартості підприємства в сучасних економічних умовах. *Модернізація*. 2022. №1. С.354-356.

знижує витрати на їх випуск і обслуговування, що позитивно впливає на фінансові показники компаній.

Розвиток умінь роботи з сучасними технологіями в межах курсів, що проводяться у центрах зайнятості, є необхідним фактором підвищення вартості українських компаній в довгостроковій перспективі. Наявність кваліфікованих кадрів, які володіють навичками використання новітніх технологій – запорука успішної цифрової трансформації бізнесу. Проведення навчальних програм і курсів підвищення кваліфікації дозволяє підготувати фахівців, здатних ефективно працювати в умовах технологічних змін. Це не лише підвищує продуктивність праці та інноваційний потенціал компаній, але й сприяє залученню й утриманню талановитих працівників, що позитивно впливає на ринкову вартість бізнесу.

Отже, реалізація вищезазначених напрямків є стратегічно важливою для підвищення вартості українських компаній в умовах технологічних змін. Синергетичний ефект від упровадження цифрових технологій, спрощення процедури емісії цінних паперів і розвитку цифрових компетенцій персоналу створює підґрунтя для зростання бізнесу та підвищення його інвестиційної привабливості на національному та міжнародному рівнях.

Розв’язання проблеми відшкодування ПДВ для експортерів – ще один із важливих напрямків підвищення вартості українських компаній в умовах технологічних змін. Своєчасне та повне відшкодування ПДВ дозволить вивільнити додаткові фінансові ресурси, які можуть бути спрямовані на модернізацію виробництва, впровадження інноваційних технологій та розширення присутності на міжнародних ринках. Удосконалення механізму відшкодування ПДВ сприятиме зміцненню фінансової стійкості експортозорієнтованих підприємств і підвищенню їх конкурентоспроможності у глобальному економічному просторі.

Підтримка українських брендів на міжнародній арені є важливим фактором зростання вартості вітчизняних компаній. Просування національних торгових марок на зарубіжних ринках дозволить розширити клієнтську базу, збільшити обсяги продажів та підвищити впізнаваність українських товарів і

послуг. Державна політика має бути спрямована на створення сприятливих умов для виходу українських компаній на міжнародні ринки, зокрема через надання інформаційної, консультаційної та фінансової підтримки. Участь у міжнародних виставках, ярмарках і бізнес-форумах сприятиме налагодженню ділових контактів та залученню іноземних інвестицій в українську економіку.

Зниження податкових ставок на дивіденди слугує дієвим інструментом підвищення привабливості акцій українських компаній для інвесторів. Зменшення податкового навантаження на доходи акціонерів стимулюватиме вкладення коштів у розвиток бізнесу та сприятиме зростанню курсової вартості цінних паперів. Лібералізація оподаткування дивідендів дозволить залучити додаткові фінансові ресурси на фондовому ринку та посилити інвестиційну привабливість українських компаній. Водночас важливо забезпечити прозорість та передбачуваність податкової політики, щоб інвестори мали чіткі орієнтири для прийняття довгострокових інвестиційних рішень.

Підводячи підсумок, зазначимо, що у процесі обґрунтування напрямків підвищення вартості українських компаній нами виділена ціла низка проблем, що призводять до заниження капіталізації українських бізнесів. Серед них можна виділити низьку ліквідність фондового ринку, високу інформацію та облікову ставку НБУ, недостатній рівень захисту міноритарних інвесторів, війну Росії проти України, наявність прикладів утечі з капіталом інвесторів без покарання злочинців, відтік капіталу, у тому числі людського, за кордон, низьку фінансову грамотність і культуру інвестування у цінні папери компаній українців, певну недооцінку наявних нематеріальних активів підприємств, як наслідок, підприємства не бачать його як першочергове джерело залучення капіталу, високу частку галузей, що характеризується низькою часткою доданої вартості, макроекономічні труднощі, концентрацію власності в руках фінансово-промислових груп, які належать олігархам, високий рівень бюрократії та регуляторних перепон, низьку прозорість бізнесів в Україні.

Щодо напрямків підвищення вартості українських компаній в умовах технологічних змін, то потрібно виділити:

посилення вимог до розкриття інформації про діяльність компаній, урегулювання функціонування інституту групових позовів, залучення міноритаріїв через механізми електронного голосування та дистанційної участі в загальних зборах, реалізація державної програми посилення цифровізації українського бізнесу та державних органів, спрощення процедури емісії цінних паперів, що посвідчують частку у власності, за рахунок використання цифрових систем, розвиток умінь роботи з сучасними технологіями в межах курсів, що проводяться у центрах зайнятості, розв'язання проблеми відшкодуванням ПДВ для експортерів, підтримка українських брендів на міжнародній арені, зниження податкових ставок на дивіденди для подальшого підвищення привабливості акцій.

Перелік використаних джерел

1. Будько О. В., Кукса Ю. А., Чехута М. П. Система управління активами як інструмент впливу на зростання вартості компанії. *Економічний вісник Дніпровського державного технічного університету*. 2024. №1(8). С.70-76.
2. Бурбан О. В. Роль оцінювання вартості як інструмента підготовки рішень для обґрунтування ринкової капіталізації підприємства. *Економічний форум.* 2021. №1. С.116-121.
3. Ємельянова Л. О., Коваль В. А. Методологія оцінки внутрішньої вартості міжнародних публічних компаній. *Український економічний часопис.* 2023. №1. С.11-17.
4. Колодяжна Т. В. Вплив процесу оцінки вартості підприємства на його конкурентоспроможність. *Взаємодія норм міжнародного і національного права крізь призму процесів глобалізації та інтеграції*. 2021. №1. С.148-153.
5. Кубецька О. М. Оцінка вартості підприємства в сучасних економічних умовах. *Модернізація*. 2022. №1. С.354-356.
6. Македон В. В., Байлова О. О. Планування і організація впровадження цифрових технологій в діяльність промислових підприємств. *Scientific Bulletin of Kherson State University. Series Economic Sciences.* 2023. №47. С.16-26.
7. Моісеєв В. В., Іоргачова М. І. Вартість компанії: сутність та особливості визначення. *Науковий вісник Одеського національного економічного університету*. 2023. №1-2. С.120-126.

8. Панченко А. А. Основні підходи та методи оцінювання вартості підприємства. *Modern problems of science, education and society*. 2023. №1. С.889-894.

9. Панченко А. Вплив війни на оцінку вартості підприємства. *Молодий вчений.* 2023. №6(118). С.89-93.

10. Пильнова В. П., Пильнов Д. О., Горпинич Л. І. Оцінка вартості майна компанії в системі діагностики бізнесу. *Економіка. Менеджмент. Бізнес*. 2024. №2. С.73-81.

11. Терлецька В. О. Підходи та методи оцінювання інноваційної компанії. *Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку.* 2021. №3. С.177-182.

12. Тульчинська С., Кривда О. Капіталізація агропромислових компаній в умовах макроекономічної нестабільності. *Економіка та суспільство.* 2024. №59. С.1-6.

13. Штефан Н. М. Удосконалення методів оцінки вартості промислових підприємств. *Економічний вісник Дніпровської політехніки*. 2021. №1. С.182-190.

14. Decision. URL: https://steinhoffsettlement.com/media/3427967/2021.06.15_decision_district_court_amsterdam_-_steinhoff_international_holdings_n.v._eng.pdf (дата перегляду: 21.02.2025).

15. Faiteh A., Mohammed R. A. Economic value added: the best indicator for measuring value creation or just an illusion? *Investment Management & Financial Innovations.* 2023. №20.1. С.138-150.

2.4. ФІНАНСОВИЙ КОНТРОЛІНГ ЯК ЗАСІБ ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ФІНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТУ КОРПОРАТИВНИХ СТРУКТУР

У сучасних умовах високої конкуренції управління фінансами корпоративних структур повинно гарантувати їх фінансову стійкість для ефективного реагування як на зовнішні, так і внутрішні загрози. У цьому контексті виконання завдань ефективного управління фінансами набуває особливої важливості. Забезпечення стабільності, підтримка прибутковості та досягнення високого рівня фінансової стабільності стають стратегічними пріоритетами підприємства. Військова агресія, а також дефіцит фінансових ресурсів і відсутність інвестицій є основними викликами для українських підприємств, що створює необхідність упровадження сучасних технологій управлінського процесу.

У зв'язку з цим імплементація контролінгу є одним із дієвих інструментів організації менеджменту корпоративної структури. Цей підхід сприяє оптимізації управлінських процесів, забезпечуючи більш ефективний менеджмент матеріальними, фінансовими й інформаційними потоками бізнес-структур.

У період кризових ситуацій управління підприємством може змінити акценти, зосереджуючись не лише на прибутковості, а й на таких пріоритетах, як ліквідність, платоспроможність і забезпечення грошовими коштами. В умовах таких змін підприємства мають використовувати переваги фінансового контролінгу як важливої підсистеми управлінського процесу.

На сьогодні розглядаються дві основні концепції фінансового контролінгу: як окремий напрям контролінгу та як самостійна наукова дисципліна. Аналіз даних концепцій охоплює також розвиток фінансового аналізу та фінансового менеджменту. Активний прогрес у цих напрямках забезпечується через вивчення та впровадження новітніх методів і можливостей застосування інформаційних технологій.

Побудова та розвиток системи контролінгу на підприємствах у цілому та корпоративних структурах зокрема,

були предметом досліджень як закордонних, так і українських економістів: І О. Бланка, К. В. Богацької, Р. П. Задорожньої, С. В. Івахненкова, Л. Г. Ліпич, С. М. Петренка, О. О. Терещенка, Н. П. Шульги та багатьох інших відомих науковців. Попри широке висвітлення функцій фінансового контролінгу корпоративних структур, аспекти, які стосуються його як підсистеми фінансового менеджменту, залишаються недостатньо дослідженими. Крім того, потребує подальшого розвитку аналіз інструментів фінансового контролінгу, що мають бути адаптовані до сучасних складних умов господарювання корпоративних структур та інших факторів.

Сучасні умови ведення бізнесу корпоративним сектором, зокрема активні військові дії на території країни, глобалізаційні впливи та трансформаційні процеси в українській економіці, вимагають адаптації управлінських процесів у бізнес-структурах. У цьому контексті кожен сучасний метод управління потребує відповідного інформаційно-аналітичного забезпечення як інструменту для координації управлінської системи. Зазначений інструментарій ґрунтується на чітко визначених функціональних, інформаційних та оцінно-аналітичних системах, що враховують специфічні умови Й особливості діяльності конкретного підприємства.

Він також охоплює механізми координації між структурними підрозділами та ланками управління, а також здійснення контролю за реалізацією управлінських рішень.

Загальновідомо, що посилення в нинішніх надскладних умовах конкуренції на ринку та нестабільність зовнішнього (політичного, геополітичного) середовища значно ускладнюють управлінські процеси на вітчизняних підприємствах, що вимагає впровадження новітніх управлінських інструментів (інструментів фінансового менеджменту), які здатні враховувати надзвичайні умови невизначеності та можливі ризики. З-поміж таких інструментів, це фінансовий контролінг, який забезпечує підвищення обґрунтованості прийняття управлінських рішень та надає економічну підтримку в процесі менеджменту корпоративного сектора.

Система контролінгу надає інформаційну підтримку корпоративній структурі у процесі прийняття рішень, що сприяє

ефективному використанню її наявних ресурсів. Вона забезпечує об'єктивну оцінку сильних і слабких сторін корпоративних структур, що дозволяє знизити негативний вплив ризиків на їх діяльність і запобігти можливості банкрутства. Завдяки інтеграції та координації роботи різних підрозділів і служб бізнес-структури контролінг підвищує якість управлінських процесів, орієнтуючи їх на досягнення тактичних і стратегічних цілей.

Діяльність усіх суб'єктів господарювання, в т. ч. і корпоративних структур, сьогодні піддається значному впливу як недостатньо регульованого суспільно-економічного середовища, так і глобалізаційних процесів.

У зв'язку з технологічним розвитком підприємств і необхідністю здобуття інвестиційних переваг, підтримання конкурентоспроможності на товарних ринках, виникає потреба в суттєвих змінах управлінських технологій. Умови трансформації національної економіки ускладнюють безпосереднє впровадження в корпоративному секторі управлінських моделей та інструментів, розроблених за кордоном і ефективно застосовуваних в інших секторах економічної діяльності.

На думку вітчизняних дослідників [1-4], термін «контролінг» виник як поєднання функцій аналізу, планування, менеджменту, обліку (управлінського, зокрема) та є відносно новим напрямком у теорії і практиці сучасного фінансового менеджменту.

Термін «контролінг» походить від англійського «to control», що у перекладі трактується як «управління, спостереження, контроль».

Трішки історичного контенту. Система контролінгу, спрямована на підтримку управлінських рішень, виникла на виробничих підприємствах у США наприкінці XIX – на початку XX століття. Початково контролінг фокусувався переважно на фінансових аспектах, виконуючи функції фінансового контролінгу і розглядався як функціональна складова фінансового менеджменту. Згодом сфера обов'язків контролера почала розширюватися, охоплюючи також такі сфери, як маркетинг, постачання та виробництво. У Європі контролінг почав активно впроваджуватися, починаючи з 70-х років XX ст. і

сьогодні сформовані служби контролінгу присутні практично на всіх великих і значній кількості середніх підприємств України, тобто активно впроваджується вітчизняним корпоративним сектором.

Сьогодні у світогосподарській практиці управління підприємствами загальновизнаний той факт, що «правильно використовувана система вимірів допомагає менеджменту вносити ясність і визначеність, приймати правильні рішення, підтримувати діяльність організації, не обмежуючи її вузькими рамками»[178].

Серед вагомої маси сучасних наукових думок і течій існує велике розмаїття наукових підходів до визначення поняття «фінансовий контролінг».

Вважається, що його основоположником є Ф. Фрайберг, який визначає фінансовий контролінг, як «…підсистему контролінгу підприємства, мета якої є забезпечення оптимального рівня фінансової рівноваги суб'єкта господарювання, максимізація вартості капіталу й отримання прибутків»[179].

А його послідовники Д. Хан, Г. Хунгенберг визначали фінансовий контролінг так: «Фінансовий контролінг реалізує головну монетарну мету компанії – оптимізує фінансові результати через максимізацію прибутку і вартості капіталу при збереженні стабільної ліквідності та платоспроможності підприємства»[180].

Вітчизняний науковець М.І. Татарчук трактує фінансовий контролінг так: «Фінансовий контролінг – це контролююча система, що забезпечує концентрацію контрольних дій на найбільш пріоритетних напрямках фінансової діяльності підприємства, своєчасне виявлення відхилень фактичних показників від

---

[178] Задорожна Р.П. Контролінг як концепція управління фінансово-господарською діяльністю підприємства. *Вісник Ужгородського національного університету*. 2020. № 1(11). С. 46–50.

[179] Wolfgang, B., Baltzer, B. and Ulrich, P., 2011. Controlling as a Science in Germany-Retrospective, Status Quo and Outlok. *Singidunum Scientific Review*, 8/2, p.40-54

[180] Іщенко І. А. Фінансовий контролінг в системі управління фінансовою діяльністю підприємства. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Npkntu_e_2012_22(1)__37.

запланованих і прийняття оперативних управлінських рішень, які забезпечать нормалізацію цих показників»[181].

З позиції О. О. Терещенко, контролінг визначається як «…сукупність методів оперативного і стратегічного менеджменту, обліку планування, аналізу й контролю на якісно новому етапі розвитку ринку, єдиної системи спрямування та досягнення стратегічних цілей підприємства»[182].

Наведемо ще кілька визначень фінансового контролінгу вітчизняних науковців, які відводять ключову роль контролінгу як інструменту підвищення ефективності фінансового менеджменту корпоративних структур.

О. О. Коковіхіна дотримується думки, що «…контролінг являє собою систему безперервного відстежування тенденцій розвитку організації за методикою виявлення слабких сигналів кризи й аналізу можливихїх наслідків»[183].

І. В. Носач наголошує, що «фінансовий контролінг – це спеціальна система методів та інструментів, яка спрямована на функціональну підтримку менеджменту підприємства (зокрема, фінансового менеджменту), що охоплює інформаційне забезпечення, планування, координацію, контроль і внутрішній консалтинг; система, зорієнтована на майбутній розвиток підприємства»[184]. Вважаємо дане визначення найвдалішим.

На думку Л.О. Птащенко, фінансовий контролінг – це один з основних складників контролінгу, що являє собою «регуляторну керуючу систему, яка координує взаємозв'язки між формуванням інформаційної бази, фінансовим аналізом, фінансовим плануванням і внутрішнім фінансовим контролем, що забезпечує концентрацію контрольних дій на найбільш

---

[181] Татарчук М.І. Корпоративні інформаційні системи: навчальний посібник. Київ: КНЕУ, 2015. 29 с.

[182] Терещенко О.О. Сучасний стан і перспективи розвитку фінансового контролінгу. *Фінанси України.* 2017. № 2. С. 117-126.

[183] Коковіхіна О. О. Необхідність фінансового контролінгу як системи ефективного управління діяльністю підприємства залізничного транспорту. *Вісник економіки транспорту і промисловості*. 2020. № 38. С. 196–199.

[184] Носач І.В. Економічна сутність та функціональні аспекти фінансового контролінгу авіакомпаній у контексті розвитку сучасної моделі розвитку економіки. URL: http://dspace.univd.edu.ua/xmlui/handle /123456789/6770? locale-attribute=en

пріоритетних напрямах фінансової діяльності підприємства, своєчасне виявлення відхилень фактичних її результатів від передбачених і прийняття оперативних управлінських рішень, спрямованих наїї нормалізацію»[185].

Отже, виходячи з наведених визначень об'єкти фінансового контролінгу можна узагальнити так: рис. 2.4.1.

Тож, основною метою імплементації фінансового контролінгу як складової системи фінансового менеджменту корпоративних структур є орієнтація процесу менеджменту на максимізацію прибутку й мінімізації вартості капіталу корпоративного сектора за умов мінімізації ризиковості.



Рис. 2.4.1. Об'єкти фінансового контролінгу

Суть фінансового контролінгу як інструменту фінансового менеджменту бізнес-структури проявляється через призму його функцій, до яких належать: координація, розробка фінансової стратегії, оперативне планування та бюджетування, внутрішній контроль та аналіз відхилень, внутрішній консалтинг і методологічне забезпечення контролінгу підприємства (табл. 2.4.1).

[185] Пташенко Л. О. Фінансовий контролінг: навчальний посібник. Київ: «ЦНЛ», 2016. 344 с.

Таблиця 2.4.1.

Функції та завдання фінансового контролінгу як інструменту фінансового менеджменту

Функції	Завдання
Координація	Координація процесу планування Регулювання інформаційних потоків
Фінансова стратегія	Розповсюдження цілей і планів Постійна участь фінансового контролера у стратегічному фінансовому плануванні та координація всього процесу планування фінансово-господарської діяльності корпорації Розроблення пропозицій для забезпечення відповідності організаційної структури корпоративної структури прийнятій стратегії її розвитку
Планування (бюджетування)	Забезпечення ефективного процесу бюджетування Оперативне планування Створення внутрішньої методики бюджетування та її постійне удосконалення Участь у розробці всіх інших бюджетів підприємства
Бюджетний контроль та аналіз відхилень	Складання звітів за рік, квартал, місяць Ведення внутрішнього управлінського обліку Постійний аналіз можливих ризиків та їх контроль Виявлення відхилень фактичних показників діяльності від тих, що заплановані. Розробка заходів щодо нейтралізації ризиків або їх зменшення Складання звіту корпорації про результати виконання бюджетів і надання пропозицій для змін планів діяльності (рапортування) Виявлення «вузьких місць» на підприємстві та їх ліквідація. Своєчасна реакція на нові можливості, підтримання сильних сторін
Внутрішній консалтинг і методологічне забезпечення	Розробка методичного забезпечення для організації діяльності окремих структурних підрозділів підприємства Надання відповідних консультацій та рекомендацій вищому керівництву корпоративної структури та її структурним підрозділам впродовж всього процесу розробки фінансової стратегії, організації впровадження у виробництво нових продуктів, процесів, систем
Внутрішній аудит і ревізія	Збереження відповідного стану майна підприємства Контроль за дотриманням працівниками прийнятого в корпоративній структурі документообігу, функцій і повноважень всіх процедур, Координація власної діяльності корпоративної структури з діями незалежних аудиторських фірм при проведенні відповідного зовнішнього аудиту та проведення належного внутрішнього аудиту

Формування дієвої системи фінансового контролінгу на підприємстві передбачає врахування таких принципів:

1. Система фінансового контролінгу орієнтується на впровадження фінансової стратегії, розробленої на підприємстві. Для досягнення ефективності фінансовий контролінг має мати стратегічний характер, що означає включення головних пріоритетів фінансового розвитку компанії. Це вимагає цілеспрямованого обмеження фінансових операцій, які належать до сфери фінансового менеджменту. Оскільки повний менеджмент і контроль над усіма фінансовими операціями немає сенсу, то це лише відволікає фінансових менеджерів від більш важливих цілей.

2. Багатофункціональність фінансового контролінгу. Фінансовий контролінг призначений для забезпечення контролю над ключовими показниками фінансового розвитку, які найбільш важливі не лише для всього підприємства, але й для його індивідуальних центрів відповідальності. Крім того, він має передбачати можливість порівняння контрольованих показників з галузевими середніми значеннями.

3. Спрямованість фінансового контролінгу на кількісні стандарти. Підвищення ефективності контролю може бути значною за умови, що стандарти контрольної функції та функції менеджменту вимірюються конкретними кількісними показниками діяльності корпоративної структури. Проте це не означає, що контролінг може ігнорувати якісні аспекти діяльності корпорації; навпаки, ці аспекти повинні бути адекватно відображені у кількісному вимірі, щоб уникнути у перспективі неоднозначного їх тлумачення.

4. Відповідність методів, які використовуються у фінансовому контролінгу корпоративної структури, методам фінансового аналізу та її фінансового планування. У процесі внутрішнього фінансового контролю рекомендується використовувати всі раніше відомі системи та методи фінансового планування й аналізу (при визначенні показників, які відображають фактичні результати, і виявленні факторів їх відхилень від поточних показників).

5. Своєчасність операцій контролінгу. Даний принцип полягає в тому, щоб контрольні перевірки відповідали періоду

проведення конкретних операцій, пов'язаних з формуванням фінансових результатів, а не у високій швидкості виконання контрольних функцій. Основна ідея при цьому полягає в тому, що фінансовий контролінг корпоративної структури дозволяє виправляти поточні відхилення показників, поки вони не призводять до серйозних змін у діяльності корпорації.

6. Гнучкість системи контролінгу як складової фінансового менеджменту корпоративної структури. Система внутрішнього фінансового контролю повинна бути організована так, щоб мати можливість адаптації до новітніх фінансових інструментів, нормативів, видів операційної, фінансово-інвестиційної діяльності, а також нових технологій і методів фінансових операцій. Без достатньої гнучкості система контролінгу корпорації може виявитися достатньо ефективною, навіть якщо вона спрямована на контроль тих сфер фінансової діяльності, для яких спочатку була розроблена.

7. Простота побудови системи фінансового контролінгу. Економічності та меншого обсягу зусиль можна досягти, використовуючи простіші форми і методи внутрішнього фінансового контролю, за умови, що система контролінгу належно відповідає їхнім цілям. З іншого боку, велика складність вимагатиме значного збільшення обсягу інформації для його реалізації та може бути важкозрозумілою для операторів цієї системи.

8. Економічна доцільність фінансового контролінгу. Витрати на впровадження фінансового контролінгу повинні бути стриманими і не перевищувати величину отриманого від нього ефекту. Іншими словами, обсяг витрат на впровадження контролінгу не повинен перевищувати обсяг отриманих ефектів, таких як зниження витрат, збільшення доходів і прибутку тощо.

Фінансовий контролінг на підприємстві, опираючись на вищенаведені принципи, імплементується за такими основними етапами[186]:

1. «…Визначення об’єкта контролінгу. Цей етап є загальним при побудові будь-яких видів контролінгу на підприємстві з точки зору його цільової орієнтації. Щодо

[186] Годес О. Д. Фінансовий контролінг на підприємстві. http://nbuv.gov.ua/UJRN/ever_2013_1_11.

фінансового контролінгу, то його об’єктом є управлінські рішення стосовно основних аспектів фінансової діяльності підприємств.

2. Визначення видів і сфери контролінгу. Відповідно до концепції побудови системи контролінгу він поділяється на стратегічний та оперативний контролінг. Кожному з перелічених видів контролінгу повинна відповідати певна його сфера і періодичність, з якою здійснюються його функції.

3. Формування системи пріоритетів показників, які контролюються. Вся система показників, які входять до сфери кожного виду фінансового контролінгу, розподіляється за рівнем значимості. У процесі такого розподілу спочатку в систему пріоритетів першого рівня обирають саме ті показники, які найбільш важливі для контролю, а вже потім формується система пріоритетів другого рівня, показники якої залежать від показників пріоритетів першого рівня; система ж пріоритетів третього і наступних рівнів формується аналогічно.

Такий підхід до формування системи показників для контролю значно полегшує підхід до їх розкладання при виявленні причин відхилення фактичних величин від передбачених відповідними завданнями.

4. Розробка системи кількісних стандартів контролю. Після того, як визначено перелік контрольованих фінансових показників, виникає необхідність установлення кількісних стандартів щодо кожного з них. Крім того, такі прийняті кількісні стандарти можуть бути стабільними або мати рухомий характер. Стандартами можуть слугувати цільові стратегічні нормативи, система державних або розроблених підприємством норм і нормативів, показники поточних планів і бюджетів тощо.

5. Побудова системи моніторингу показників, які охоплюються фінансовим контролінгом. Система моніторингу (або як її часто перекладають «стежить система») становить основу фінансового контролінгу, найбільш активну частину його механізму. Система фінансового моніторингу може бути представлена як механізм постійного спостереження за контрольованими показниками фінансової діяльності підприємства, який спрямований на визначення розмірів відхилень фактичних результатів від запланованих і виявлення причин цих відхилень.

Розглядаючи суть фінансового контролінгу, неможливо виокремити його функціональність без характеристики видів контролінгу.

У науковій літературі найчастіше зустрічається класифікація складових фінансового контролінгу, що передбачає їх поділ за термінами реалізації. Тобто залежно від функцій, що виконуються службою фінансового контролінгу, та методів їх підтримки можна виокремити стратегічний та оперативний фінансовий контролінг (рис. 2.4.2).



Рис. 2.4.2 Градація видів фінансового контролінгу за термінами реалізації його завдань

Стратегічний фінансовий контролінг охоплює комплекс функціональних завдань, методів та інструментів, спрямованих на довгострокове управління фінансами, вартістю й очікуваними ризиками. Його характеризує тривалий період реалізації, який зазвичай становить три роки і більше, і загалом прийнято вважати, що часовий горизонт стратегічного контролінгу необмежений. З-поміж найважливіших завдань стратегічного контролінгу внесено гарантування стійкої ринкової позиції підприємства на тривалий термін, що досягається через ефективне управління його ринковим потенціалом, і створення додаткових факторів успіху.

На відміну від стратегічного, ключовою метою оперативного фінансового контролінгу корпоративних структур є налагодження процесу досягнення його оперативних фінансових цілей, що відображаються у відповідних показниках обсягів реалізації, прибутку, витрат та ін. Важливо, щоб ці цільові

показники оперативного контролінгу були відповідними монетарним і немонетарним цілям, що визначені стратегічним контролінгом.

В оперативних звітах наводяться результати виконання окремих бюджетів, наводиться оцінка ключових фінансових показників, а також висловлюються пропозиції на основі аналізу відхилень. Оперативний фінансовий контролінг, відзначаючись внутрішньою спрямованістю, використовує внутрішню інформацію, таку як дані рахунків прибутків і збитків, руху грошових коштів тощо.

Основна увага фінансового менеджера (чи то контролера) при цьому фокусується на аналізі взаємозв'язків між доходами і витратами, а також грошовими потоками, відзначаючи відмітність від стратегічного контролінгу, зорієнтованого на визначення рівня ризиків і можливостей, аналіз сильних і слабких сторін діяльності корпоративної структури.

Кожна зі складових фінансового контролінгу володіє певною системою показників і відповідним інструментарієм, притаманним тільки їм, котрі висвітлено далі.

Контролінг може досягти своїх визначених цілей лише в тому випадку, якщо використовуються всі економічні показники, які відображають процеси планування, обліку, аналізу та контролю діяльності підприємства.

Що ж до методів, то зазначимо, що у фінансовому контролінгу (як і у фінансовому менеджменті) застосовують як загальноекономічні, так і специфічні методи. До загально-економічних методів належать: спостереження, групування, порівняння, факторний аналіз, синтез, систематизація, трендовий аналіз і складання прогнозів.

До ключових специфічних методів фінансового контро-лінгу, які найчастіше використовуються на практиці, відносять:

- аналіз точки беззбитковості,
- вартісний аналіз,
- бенчмаркінг,
- SWOT-аналіз (аналіз сильних і слабких сторін),
- ABC-аналіз,
- портфельний аналіз,

- методи фінансового планування і прогнозування,
- нуль-базис-бюджетування тощо.

Дамо стислу характеристику кожному специфічному інструменту фінансового контролінгу.

Аналіз точки беззбитковості – це широко використовуваний метод у контролінгу, який полягає у визначенні мінімального обсягу реалізації продукції (припускаючи, що умовно-постійні витрати не змінюються), при якому операційна діяльність забезпечується беззбитково у планованому періоді. Крім того, цей метод дозволяє створити умови для самофінансування підприємства у майбутньому. Застосування даного інструменту базується на використанні так званої системи директ-костинг, яка передбачає поділ витрат підприємства на постійні та змінні, охоплює облік витрат у розрізі видів, місця виникнення й носіїв, облік результатів фінансової та виробничої діяльності, а також аналіз витрат і результатів для прийняття ефективних управлінських рішень.

Функціонально-вартісний аналіз являє собою метод контролінгу, в рамках якого проводиться аналіз функціональних характеристик виробів, виготовлених на підприємстві. За допомогою цього методу порівнюються витрати та корисність кожної функції продукції.

Суть бенчмаркінгу полягає в постійному порівнянні товарів чи послуг, усіх виробничих процесів, методів та інших параметрів корпорації або її структурного підрозділу з аналогічними об'єктами інших корпоративних структур чи структурних підрозділів.

SWOT-аналіз, або аналіз сильних і слабких сторін, є методом, який дозволяє виявити й усунути наявні слабкі сторони, зменшити або нейтралізувати ризики, ефективно використовувати сильні сторони та знаходити додаткові можливості для розвитку підприємства.

У процесі АВС-аналізу виявляються й оцінюються обмежені кількісні показники, які вагомі та мають найвищу питому вагу (частку) у загальній сумі вартісних показників. Цей метод може бути застосований для селективного відбору

найцінніших постачальників і покупців (клієнтів) корпоративної структури, найважливіших видів сировини і матеріалів, найбільш вагомих елементів витрат, найбільш рентабельного виду продукції та найефективніших напрямів інвестицій чи капіталовкладень.

Портфельний аналіз – це ефективний інструмент стратегічного контролінгу, який використовується для аналізу стратегій підприємства на довгостроковому горизонті. Після проведення портфельного аналізу фінансовий менеджмент корпорації може приймати ефективні управлінські рішення щодо напрямків її діяльності у майбутньому.

Нуль-базис-бюджетування є методом, при якому планові фінансові показники розраховуються з «нульової» точки, тобто, з чистого аркуша, не враховуючи інформацію з бюджету та звіту поточного періоду. Цей підхід передбачає використання широкого спектра інформації для розрахунку планових фінансових показників.

Одним із дієвих інструментів фінансового контролінгу є налагоджена система інформаційних каналів, за допомогою яких здійснюється постійний моніторинг індикаторів діяльності та відповідний консалтинг керівництва щодо реального стану справ на підприємстві та своєчасного реагування на зміни внутрішнього та зовнішнього середовища.

Застосовуючи дані бухгалтерського, управлінського та фінансового обліку, служба фінансового контролінгу здійснює моніторинг (діагностику) поточної діяльності підприємства та вибудовує власні критерії ефективності на майбутнє. Це ще раз підтверджує, що фінансовий контролінг є ключовим інструментом підвищення ефективності фінансового менеджменту як такого.

На основі визначеного функціонального змісту контролінгової діяльності, концептуального фундаменту, а також можливостей інформаційних систем та інструментів аналізу, моніторингу і діагностики, вченими запропоновано концепцію формування системи контролінгу для бізнес-структур, згідно з якою для своєчасного реагування на всі можливі зміни (як

ззовні, так і з середини підприємства), служба фінансового контролінгу повинна володіти своєчасною інформацією про фінансовий стан підприємства.

Отже, в умовах динамічних змін корпоративний сектор в умовах сьогодення несе реальну економічну відповідальність за фінансові результати діяльності та своєчасне виконання відповідних фінансових зобов'язань. Тому система його фінансового менеджменту повинна бути спрямована на досягнення стратегічних і тактичних цілей, а також на забезпечення стійкого розвитку в перспективі. Фінансовий контролінг виступає ключовою складовою, яка може забезпечити комплексне усунення проблем, що виникають у процесі такої діяльності.

Однак для ефективного функціонування такої системи необхідно сформувати механізм фінансового контролінгу, який відповідатиме визначеним напрямкам діяльності підприємства. З нашої точки зору, конструкцію механізму фінансового контролінгу на підприємстві належить розпочинати з ідентифікації ключових компонентів, які будуть визначати його структуру та функції. Такий підхід дозволяє системно побудувати ефективний контролінг.

Планування та впровадження механізму фінансового контролінгу на підприємстві потребує системного підходу, що розпочинається із визначення основних складових, які будуть ураховуватися під час створення цього механізму.

Отже, у реальній практиці механізм фінансового контролінгу повинен ґрунтуватися на конкретних інструментах і методологічних підходах, які ефективно втілюють його функції. Практична реалізація інструментів фінансового контролінгу стає можливою через визначення системи якісних і кількісних показників, що дозволяють оцінювати діяльність підприємства в режимі реального часу та зорієнтовано на майбутнє. Планове значення кожного показника повинно бути чітко визначено підприємством і порівнюватися з фактичним за допомогою відповідних методів аналізу й оцінки діяльності. Важливо виявляти вплив різних факторів на кожен конкретний показник.

Отже, емпірико-індуктивний метод використовує практичні дані та конкретні факти для розуміння й оцінки

економічного стану підприємства, дозволяючи приймати обґрунтовані рішення на основі спостережень і досліджень у фінансовій сфері.

Створення системи емпірично-індуктивних показників результативності передбачає обчислення інтегрального показника фінансового стану, який відображає сукупність фінансових показників корпоративної структури. У розробці таких систем ефективні методи охоплюють дискримінантний аналіз, регресійний аналіз, експертне опитування, методи штучних нейронних мереж і нечіткої логіки[187].

У системі фінансового контролінгу, на наш погляд, ключовим етапом є експрес-діагностика, оскільки вона дозволяє своєчасно виявляти відхилення та вживати заходи для їх ліквідації.

На етапі експрес-діагностики у фінансовому контролінгу повинні бути досягнуті такі цілі: за «слабкими сигналами», що надходять до підприємства, здійснюється термінова попередня динамічна і статистична якісна та кількісна оцінка циклу кругообігу; проводиться оцінка напряму зміни «фінансової хвороби» підприємства; остаточно узагальнюються результати оцінки фінансового стану підприємства[188].

Важливе значення для діагностики фінансового стану вітчизняних підприємств на практиці має розроблений перелік основних «слабких сигналів», або симптомів, які на ранній стадії зародження «фінансової хвороби» можуть сигналізувати про певні відхилення (табл. 2.4.2).

Петренко С.М. і Пластун О.Л.[189] у таблиці 2.4.2 знаком «+» позначили взаємозв'язок «слабких сигналів» із показниками ключових груп показників фінансового стану суб'єкта

---

[187]Ларка М. І. Аналіз фінансового стану підприємства як засіб підвищення ефективності його діяльності. URL: // http:// kpi.kharkov.ua

[188] Korbutiak, A., Samsin, I., Lokhanova, N., Zhuk, O., & Ustymenko, O. (2025). The Role of Finance Controlling in Mergers and Acquisitions. *International Journal of Economics and Financial Issues*, *15*(2), 155–162. https://doi.org/10.32479/ijefi.17704

[189] Петренко С.М. Контролінг в управлінні підприємством. *Торгівля і ринок України. Тематичний зб. наук. пр. з проблем торгівлі і громадського харчування.* Донецьк: ТОВ «Лебідь», 2013. С. 112-116.

господарювання зображено, знаком «-» – обернений, відсутність зв'язку позначається знаком «0». Якщо симптом робить істотний вплив на симптомокомплекс, то це зображується «- - -» або «+ + +», якщо менш значимий вплив – «- -» і «+ +», якщо незначний вплив, то знаком – «-» і «+».

Таблиця 2.4.2

Вплив основних «слабких сигналів» на показники фінансового стану вітчизняного підприємства

«Слабкі сигнали» (симптоми)	Показники				Усього
	Коефіцієнт фінансової стійкості	Коефіцієнт покриття	Коефіцієнт рентабельності активів	Коефіцієнт оборотності оборотних активів	
Наявність і збільшення прострочених кредитів і позик	-	- -	0	0	2
Наявність і збільшення простроченої кредиторської заборгованості	-	- -	0	0	2
Наявність і збільшення простроченої дебіторської заборгованості	0	+	-	-	3
Наявність і збільшення всієї кредиторської заборгованості	- - -	- -	0	0	2
Наявність і збільшення кредиторської заборгованості постачальникам і підрядчикам	-	- -	0	0	2
Збільшення заборгованості в бюджет і позабюджетні фонди	0	-	0	-	2
Наявність і збільшення всієї дебіторської заборгованості	0	+ +	-	- -	3

Продовження Табл. 2.4.2.

Наявність і збільшення дебіторської заборгованості за продукцію (товари, послуги)	0	+	-	-	3
Наявність і збільшення збитків підприємства	-	0	- - -	0	2
Зменшення вартості основних фондів	0	0	-	0	1
Наявність і збільшення незавершеного Будівництва	0	0	-	0	1
Збільшення сум виробничих запасів і незавершеного виробництва	0	+ +	-	- -	3
Збільшення вартості продукції на складах	0	+ +	-	- -	3
Зменшення обсягу відвантажених товарів	0	+ +	-	- -	3
Зменшення середніх залишків оборотних активів	0	+ + +	- -	+ +	3
Зменшення обсягів виробництва відносно попереднього періоду	0	0	+ +	+ + +	2
Збільшення цін на сировину, матеріали, послуги	0	0	- -	+	2
Збільшення сум довгострокових фінансових вкладень	0	-	0	0	1
Разом	6	10	11	8	35

Запропоновані інструменти та індикатори фінансового контролінгу під час проведення діагностики фінансової

діяльності мають велике значення, оскільки вони сприятимуть підвищенню результативності механізму фінансового контролінгу вітчизняних підприємств в цілому та підвищенню ефективності контролю виконання прийнятих ними рішень.

Отже, важливе значення для діагностики фінансового стану корпоративного сектора на практиці має наведений перелік слабких сигналів, які на ранній стадії зародження «фінансової хвороби» можуть сигналізувати про певні відхилення в роботі корпоративних структур.

Як відомо, основною метою діяльності корпоративного сектора є максимізація прибутку та мінімізація втрат. Як відомо, отримання найліпшого фінансового результату з найменшими витратами матеріальних, інтелектуальних та фінансових ресурсів певною мірою залежить від ефективності менеджменту витратами в корпоративному секторі.

На жаль, сучасна складна та непередбачувана ситуація у світі постійно вносить свої корективи в діяльність корпоративних структур зі, здавалось би, чітко налагодженими бізнес-процесами. З метою збереження свого стійкого фінансового становища корпоративному сектора необхідно впроваджувати дієву систему контролінгу витрат, що дозволить своєчасно реагувати на зовнішні (та внутрішні) чинники, подразники.

Однією з ключових передумов впровадження контролінгу в корпоративному секторі є детальне вивчення та вдосконалення існуючої системи показників оперативного контролінгу. Ця система слугує основою оперативної контролюючої діяльності підприємства та сприяє ефективному регулюванню його процесів.

Для ефективного планового контролю на підприємстві спершу треба оптимізувати та збалансувати всі складові його організаційно-економічного механізму, а саме:

- інформаційне забезпечення оперативного контролінгу (інформаційні потоки, що використовуються у процесі оперативного контролінгу);
- матеріально-технічне забезпечення оперативного контролінгу (засоби збору, обліку, обробки, зберігання та передачі інформації);

• методичне забезпечення (сукупність існуючих методів оперативного фінансового планування, обліку, організації, контролю й аналізу в межах системи фінансового контролінгу);

• кадрове забезпечення;

• механізм оцінки ефективності системи оперативного контролінгу.

Інша важлива умова ефективного контролінгу витрат – наявність відповідної методичної та методологічної бази, яка забезпечує виконання функцій контролінгу витрат. Це охоплює використання методів оптимізації при прийнятті управлінських рішень, а також розробку організаційно-економічних принципів взаємодії функціональних підрозділів підприємства, залучених до процесу реалізації контролінгу.

До основних інструментів контролінгу витрат відносять:

• Діректкостинг (Direct-costing)

Діректкостинг передбачає класифікацію витрат на змінні та постійні. У результаті цього розраховується маржинальний прибуток, який визначається як різниця між чистим доходом від реалізації та змінними витратами. Отримана величина повинна покривати постійні витрати та забезпечувати формування прибутку підприємства.

Даний метод доцільно застосовувати на корпоративних структурах з незначними постійними витратами, дрібносерійним та одиничним типом виробництва продукції, де легко визначити результати роботи.

• Стандартостинг (Standart-costing)

Стандартостинг – метод обліку витрат, що базується на використанні встановлених нормативів для визначення витрат на виробництво. Його основна мета – облік витрат і відхилень у прибутку підприємства, а також приведення фактичних показників до нормативних. Метод дозволяє контролювати витрати, виявляти відхилення за ціною та кількістю, а також ефективно планувати і коригувати витрати для досягнення бажаного фінансового результату.

• Розрахунок життєвого циклу продукції LCC (Life-cycle costing)

Життєвий цикл продукції (LCC) – метод, який передбачає визначення всіх витрат на виробництво та супутніх витрат протягом

усього життєвого циклу товару. Це охоплює витрати на розробку, виробництво, експлуатацію та утилізацію. Метою є розробка продукту з урахуванням його максимально допустимої ціни.

Метод LCC може бути використаний при прийнятті рішень щодо виходу на нові ринки, запуску нової продукції та її введення на існуючі ринки, ефективного використання наявних ресурсів, а також при створенні планів реалізації нових проєктів.

• Таргет-костинг (Target-costing)

Таргет-костинг (Target-costing) – метод, який працює «у зворотньому напрямку»: спочатку визначається цільова собівартість, а потім на основі цього встановлюються індикатори діяльності підрозділів.

Цей метод здебільшого застосовується при виході на нові ринки, забезпеченні цільового рівня витрат, а також при створенні та просуванні нового продукту на ринку.

• Бенчмаркінг витрат (Benchmarking)

Бенчмаркінг (Benchmarking) – метод, який полягає в порівнянні власних показників корпорації з показниками лідерів ринку, що використовуються як нормативні. Цей підхід застосовується при виході на нові ринки, закріпленні на наявних, оптимізації структури витрат, виборі стратегії діяльності корпоративної структури та оптимізації процесів.

• Кайзен-костинг (Kaizen costing)

Кайзен-костинг – метод, основною метою якого є поступове зниження витрат на етапі виробництва продукції. Ключова особливість методу – це постійна оптимізація процесів невеликими кроками, на відміну від різких змін, що застосовуються в інших методах.

• Облік витрат за процесами, ABC (activity based costing)

Облік витрат за процесами – метод, основна мета якого визначення впливу основних виробничих процесів на рівень непрямих витрат. Цей метод застосовують провідні корпоративні структури США, Японії та Європи в різних галузях для управління витратами на маркетинг, виробництво, логістику та інші процеси.

• JIT (Just in time) – «точно у строк», «саме вчасно»

JIT – метод полягає у відмові від виробництва великими партіями. Продукція виготовляється лише за потребою, в обсязі,

необхідному для задоволення попиту споживачів. Це дозволяє оптимізувати запаси, мінімізувати псування продукції та зменшити витрати на її зберігання у корпоративній структурі.

Наведені вище інструменти є основними при створенні системи контролінгу витрат корпорації. Вибір конкретної методики залишається на розсуд кожного підприємства і має базуватися на наявних даних і специфіці його діяльності.

Поряд з цим, аналізуючи діючі інструменти контролінгу витрат корпорації, зазначимо, що кожен з них має як переваги, так і недоліки. Саме тому основним завданням при виборі інструментів є чітке розуміння їх суті, що дозволяє максимально ефективно використовувати переваги та мінімізувати недоліки.

Нині універсальних інструментів контролінгу не існує, оскільки кожен інструмент спрямований на виконання конкретних завдань і враховує особливості діяльності підприємства. Тому важливо підбирати такі інструменти контролінгу, які найбільше відповідають потребам конкретної організації. Комбінація різних підходів дозволяє забезпечити більш комплексний і адаптивний контроль, що важливо для своєчасної й ефективної реакції на зміни зовнішнього та внутрішнього середовища підприємства.

Вибір інструментів контролінгу, що відповідають специфіці корпоративного бізнесу, дозволяє максимально підвищити ефективність менеджменту витратами та досягти оптимальних результатів.

Отже, дослідження й оцінка ефективності контролю витрат є ключовим елементом менеджменту підприємством, оскільки рівень витрат безпосередньо впливає на рентабельність і, як наслідок, на обсяг прибутку від діяльності корпоративного сектора.

У зв'язку з цим виникає обґрунтована потреба в розробці ефективної системи управління витратами, яка буде спрямована на економію доступних ресурсів і підтримку стабільного рівня рентабельності діяльності корпорації.

Управління витратами – це «…складний багатоаспектний і динамічний процес, що охоплює управлінські дії, метою яких є

досягнення високого економічного результату діяльності підприємства»[190].

Саме для забезпечення ефективного процесу управління витратами існує контролінг витрат. Як визначає О.А. Русановська, контролінг витрат – це «…частина системи контролінгу, що забезпечує інформаційну, методичну та організаційно-координуючу підтримку процесу управління витратами всіх функціональних видів діяльності підприємства, спрямована на досягнення його основних цілей»[191]

Тобто, якщо управління витратами – це безпосередні дії щодо зміни структури витрат, то контролінг витрат – це організаційна робота щодо планування, обліку, контролю й аналізу витрат для забезпечення керівництва необхідною інформацією для ефективного управління як витратами, так і підприємством в цілому.

Тому, для підвищення ефективності контролінгу витрат на підприємстві, зарубіжними вченими було запроваджено низку методів калькулювання витрат, які зумовлюють спрощення роботи контролерів (менеджерів) і максимізувати результат.

Основні з них наведено на рис. 2.4.3.

Саме ці методи набувають все більшого поширення в зарубіжній практиці та є достатньо ефективними для різних форм господарської діяльності і за різних обставин її ведення.

Метод АВС-аналізу – один із найперспективніших і високопродуктивних методів контролінгу витрат. Однак його значний недолік – це висока складність в застосуванні та трудомісткість.

---

[190] Korbutiak, A., Maslak, N., Briukhovetska, I., Skornyakova, Y., & Lyzak, M. (2024). Controlling-based organizational and economic mechanism of enterprise activity planning. *Multidisciplinary Science Journal*, 6, 2024ss0221. https://doi.org/10.31893/multiscience.2024ss021.

[191] Русановська О. А. Інструменти та методи стратегічного контролінгу на підприємстві. URL:http://nbuv.gov.ua/UJRN/VNULPM_2013_769_17.

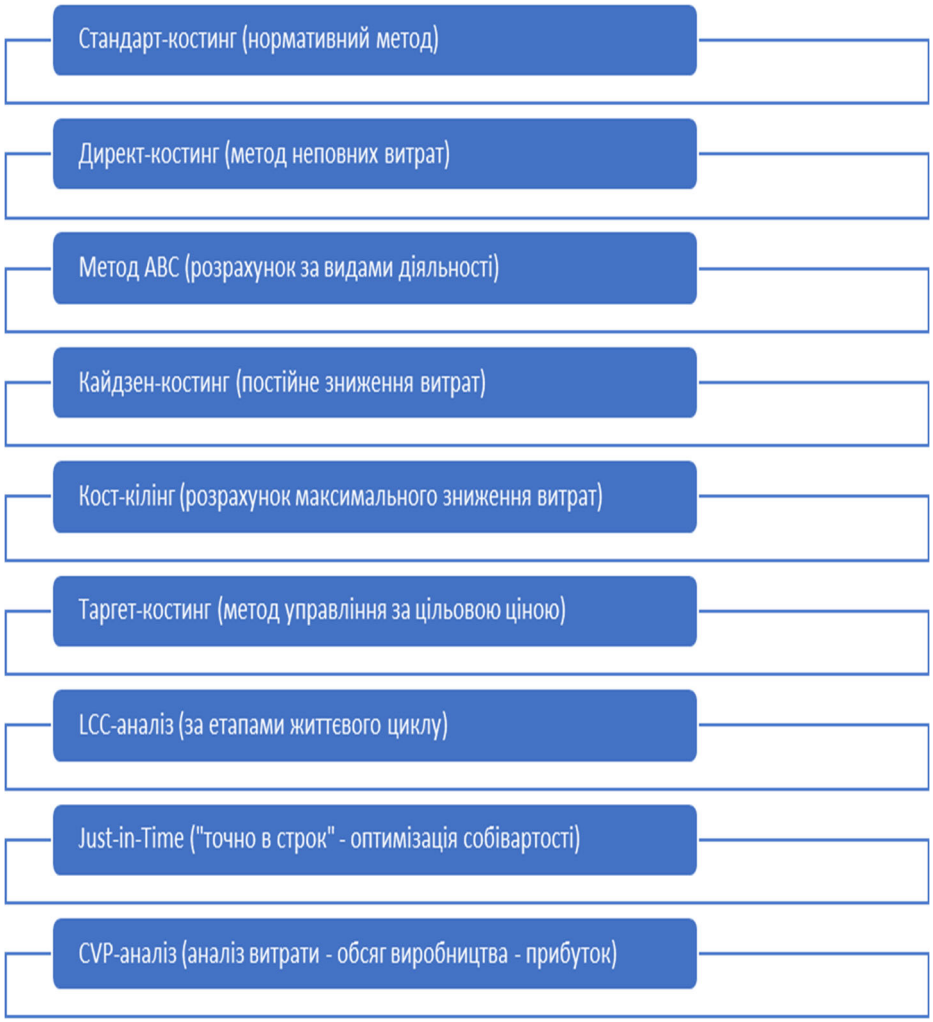


Рис. 2.4.3. Основні методи управління витратами у корпоративних структурах

Застосуванню самого методу АВС-аналізу передує важливий і трудомісткий підготовчий етап. Найперше необхідно розробити спеціальні довідники, що будуть містити перелік і опис основних видів діяльності на підприємстві. Наступний крок – визначення так званих кост-драйверів. Тобто факторів витрат, які відображають зв’язок між видами діяльності та об’єктами витрат. На основі цього зв’язку всі витрати розподіляються на однорідні групи – пули. У результаті визначаються ставки розподілу витрат шляхом поділу витрат, уже згрупованих у пул, стосовно певного виду діяльності на показник значимості таких витрат.

Також керівники підприємств, де застосовується метод АВС-аналізу, зазначають, що саме етап підготовки до використання даного методу найскладніший. Окрім цього, на етапі підготовки підприємство часто може зустріти опір з боку працівників, оскільки змінюються критерії оцінки їхньої діяльності, з'являються нові вимоги, відбувається перекваліфікація та ротація кадрів.

Водночас АВС-аналіз зарекомендував себе як високоефективний метод управління витратами не тільки на виробничих підприємствах, а й у сфері послуг. Але недоліком залишається складність його впровадження на підприємстві.

Іншим цікавим методом є кайдзен-костинг. Даний метод виник у Японії, але останнім часом набуває все більшої популярності у США та країнах Європи. Він передбачає «незначне, але постійне» зниження витрат на всіх етапах виробництва. Тобто, згідно з даним методом, у процесі оптимізації витрат повинні брати участь абсолютно всі працівники – від менеджерів до робітників у цеху. Такий підхід дозволяє кожному працівнику зробити свій внесок у скорочення витрат.

Також варто згадати про CVP-аналіз, або аналіз взаємозв'язку витрат, обсягу виробництва та прибутку. На практиці його часто називають методом визначення точки беззбитковості, або порогу рентабельності.

Цей метод використовується для визначення обсягу виробництва, при якому виручка повністю покриває витрати. Це дає змогу оптимізувати витрати, виявляти резерви фінансової стійкості та прогнозувати фінансові результати. CVP-аналіз досить простий у застосуванні, тому його активно використовують підприємства різних форм власності та масштабів.

Кожен із наведених методів управління витратами покликаний підвищити ефективність системи контролінгу витрат певною мірою, але різною ціною зусиль.

Сьогодні важко уявити існування будь-якого підприємства без застосування сучасних інформаційних технологій. Багато підприємств уже використовують засоби автоматизації для бухгалтерського обліку. Однак використання інформаційних

технологій для автоматизації фінансового планування, контролінгу, економічного аналізу та прогнозування на підприємствах ще не досягло достатнього розвитку, і їх застосування має потенціал для підвищення ефективності виробництва. Тому одним зі способів удосконалення організації фінансового контролінгу на підприємстві, зокрема аналізу фінансової діяльності, є використання автоматизованих обліково-аналітичних систем, що дозволяє підвищити якість, оперативність, точність і об'єктивність вихідної інформації та подати її у зручному для управлінського прийняття рішень форматі.

Отже, використання спеціалізованих інформаційних систем для аналізу фінансового стану в фінансовому контролінгу забезпечує найширші можливості у цій сфері. Однак, враховуючи, що управлінські інформаційні системи дозволяють автоматизувати різні завдання управління, включаючи облік і аналіз, і можуть забезпечити інтеграцію функціоналу, їх використання може бути більш доцільним для підприємства, якщо їхні можливості щодо аналізу фінансового стану вважаються прийнятними.

Тож, дослідження суті, функцій та ключових складових фінансового контролінгу дало змогу зробити такі узагальнення та висновки. У науковій думці вже сформовано різноманітні концепції системи фінансового контролінгу на підприємствах. Зокрема, вони передбачають розгляд фінансового контролінгу як концепцію ефективного менеджменту, філософію і спосіб мислення керівників, систему менеджменту, напрям фінансово-економічної роботи, обліково-аналітичну систему, систему контролю й оцінки, рівноправну управлінську функцію, систему методів та інструментів і так далі.

В умовах сьогодення, застосовуючи дані бухгалтерського, управлінського та фінансового обліку служба фінансового контролінгу здійснює моніторинг (діагностику) поточної діяльності корпоративного бізнесу та вибудовує власні критерії ефективності на майбутнє. Це ще раз підтверджує тезу, що фінансовий контролінг – це система, зорієнтована на майбутній розвиток бізнесу (корпорації).

Нами розмежовано два ключових напрямки (складові) фінансового контролінгу, які використовують як загально-економічні, так і специфічні методи. Закцентовано увагу на основних специфічних методах контролінгу, які ґрунтуються на розрахунку фінансових показників, також дають можливість застосувати вартіснозорієнтований підхід для підвищення якості управлінських рішень за критерієм створення вартості.

Також важливо, що ефективно і швидко провести фінансовий аналіз діяльності суб'єкта господарювання можна за умови проєктування його на базі сучасних інформаційних систем, що вимагає коректної постановки завдань, ретельного з'ясування технічних умов їх реалізації та зваженості у виборі відповідного апаратного та програмного забезпечення.

Перелік використаних джерел

1. Задорожна Р.П. Контролінг як концепція управління фінансово-господарською діяльністю підприємства. *Вісник Ужгородського національного університету*. 2020. № 1(11). С. 46–50.
2. Wolfgang, B., Baltzer, B. and Ulrich, P., 2011. Controlling as a Science in Germany-Retrospective, Status Quo and Outlok. *Singidunum Scientific Review*, 8/2, p.40-54.
3. Іщенко І. А. Фінансовий контролінг в системі управління фінансовою діяльністю підприємства. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Npkntu _e_2012_22(1)__37.
4. Татарчук М.І. Корпоративні інформаційні системи: навчальний посібник. Київ: КНЕУ, 2015. 29 с.
5. Терещенко О.О. Сучасний стан і перспективи розвитку фінансового контролінгу. *Фінанси України*. 2017. № 2. С. 117-126.
6. Коковіхіна О. О. Необхідність фінансового контролінгу як системи ефективного управління діяльністю підприємства залізничного транспорту. *Вісник економіки транспорту і промисловості*. 2020. № 38. С. 196–199.
7. Носач І.В. Економічна сутність та функціональні аспекти фінансового контролінгу авіакомпаній у контексті розвитку сучасної моделі розвитку економіки. URL: http://dspace.univd.edu.ua/xmlui/handle /123456789/6770? locale-attribute=en.
8. Птащенко Л. О. Фінансовий контролінг: навчальний посібник. Київ: «ЦНЛ», 2016. 344 с.

9. Годес О. Д. Фінансовий контролінг на підприємстві. http://nbuv.gov.ua/UJRN/ever_2013_1_11.

10. Ларка М. І. Аналіз фінансового стану підприємства як засіб підвищення ефективності його діяльності. URL: // http:// kpi.kharkov.ua

11. Korbutiak, A., Samsin, I., Lokhanova, N., Zhuk, O., & Ustymenko, O. (2025). The Role of Finance Controlling in Mergers and *Acquisitions. International Journal of Economics and Financial Issues*, 15(2), 155–162. https://doi.org/10.32479/ijefi.17704

12. Петренко С.М. Контролінг в управлінні підприємством. *Торгівля і ринок України*. Тематичний зб. наук. пр. з проблем торгівлі і громадського харчування. Донецьк: ТОВ «Лебідь», 2013. С. 112-116.

13. Korbutiak, A., Maslak, N., Briukhovetska, I., Skornyakova, Y., & Lyzak, M. (2024). Controlling-based organizational and economic mechanism of enterprise activity planning. *Multidisciplinary Science Journal*, 6, 2024ss0221. https://doi.org/10.31893/multiscience.2024ss021.

14. Русановська О. А. Інструменти та методи стратегічного контролінгу на підприємстві. URL:http://nbuv.gov.ua/UJRN/VNULPM_2013_769_17.

Розділ 3.
ІНСТРУМЕНТИ СФЕРИ ПУБЛІЧНИХ ФІНАНСІВ У МЕХАНІЗМАХ І ШЛЯХАХ ВПЛИВУ НА СТАЛИЙ РОЗВИТОК ЕКОНОМІКИ

3.1. ФІСКАЛЬНІ ІНСТРУМЕНТИ УПРАВЛІННЯ СТАЛИМ РОЗВИТКОМ ТЕРИТОРІАЛЬНИХ ГРОМАД

Функціонування Української держави в умовах повномасштабної російської агресії, а також перспективи розвитку країни в післявоєнний період визначаються комплексом різносторонніх чинників. Вагоме місце в ньому посідає чинник успішності розвитку територій і територіальних громад (далі – ТГ), члени яких сукупно формують український народ. Високий рівень задоволення потреб громадян, починаючи з їх базового рівня та закінчуючи численними суспільними благами, – це цільовий орієнтир і водночас критерій оцінки діяльності органів влади різних рівнів.

Досягнення поставленої мети потребує скоординованих дій з управління ресурсним забезпеченням відповідного процесу. Багатокомпонентний механізм управління розвитком ТГ і держави в цілому містить численні інструменти. Об’єктивна потреба в застосуванні того чи іншого інструменту зумовлює напрям дії та ступінь впливу кожного з них. Водночас їх використання має індивідуальні позитивні та негативні наслідки, які необхідно чітко прогнозувати, зокрема й через можливість виникнення синергетичного ефекту, не завжди бажаного при управлінні ресурсами.

Такий ефект буває особливо значимим, коли йдеться про вплив за допомогою фіскальних інструментів або на фінансові ресурси. Це зумовлено природою фінансів, фінансових взаємозв’язків, їх місцем в економічній системі держави. В умовах воєнного стану вагомість фінансової компоненти механізму управління економічним розвитком тільки

посилилася. І суспільство в цілому, і ТГ зокрема, змушені відповідати на загрози їхній фінансовій безпеці через зміну кількісних та якісних показників ресурсного забезпечення, різку диференціацію можливостей і потреб різних суб'єктів територіального розвитку, невизначеність щодо перспектив тощо. Тому вивчення потенціалу фіскальних інструментів управління розвитком ТГ набуло достатньої актуальності, особливо в контексті досягнення цілей сталого розвитку (далі – ЦСР), визнаних у цивілізованому суспільстві.

Уже третє десятиліття проблематика сталого розвитку територій і ТГ перебуває у фокусі уваги вітчизняних і зарубіжних економістів. Так, серед останніх превалюють дослідження щодо можливостей сталого розвитку територій у межах національних кордонів (наприклад, ПАР[192], Польщі[193], Туреччині[194]). Деталізований аналіз бібліографічних джерел, в яких відображені результати зарубіжних досліджень у галузі сталого розвитку територіальних утворень, провели іспанські науковці[195].

В Україні ж, на виконання положень Порядку денного на XXI століття, ухваленого Конференцією ООН з населених пунктів, у 1999 році схвалена Концепція сталого розвитку населених пунктів[196]. Згодом, упродовж 2001-2014 років, досить успішно реалізовані заходи у сферах, передбачених Декларацією

---

[192] Winchester M.S., King B., Rishworth A. "It's not enough:" Local experiences of social grants, economic precarity, and health inequity in Mpumalanga, South Africa. Wellbeing, Space and Society. 2021. № 2. URL: doi.org/10.1016/j.wss.2021.100044 (дата звернення: 31.01.2025).

[193] Raszkowski A., Bartniczak B. On the Road to Sustainability: Implementation of the 2030 Agenda Sustainable Development Goals (SDG) in Poland," Sustainability, MDPI. 2019. Vol. 11(2). P. 1-20. URL: https://ideas.repec.org/a/gam/jsusta/v11y2019i2p366-d197137.html (дата звернення: 31.01.2025).

[194] Göçoğlu V., Göçoğlu İ.D. Local potentials for achieving sustainable development goals: qualitative evidence from local governments in Türkiye. *Local Government Studies*. 2024. № 1–22. URL: https://doi.org/10.1080/03003930.2024.2380028 (дата звернення: 31.01.2025).

[195] Milán-García J, Uribe-Toril J, Ruiz-Real JL, de Pablo Valenciano J. Sustainable Local Development: An Overview of the State of Knowledge. *Resources*. 2019. № 8. URL: https://doi.org/10.3390/resources8010031 (дата звернення: 31.01.2025).

[196] Концепція сталого розвитку населених пунктів : постанова Верховної Ради України від 24 груд. 1999 р. № 1359-XIV. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1359-14#Text (дата звернення: 31.01.2025).

Тисячоліття ООН, схваленою у вересні 2000 року[197]. З 2016 року тривала робота над досягненням ЦСР, передбачених резолюцією Генеральної Асамблеї ООН[198]. Вона активізувалася з ухваленням Указу Президента України[199] і мала хороші перспективи щодо виконання поставлених завдань, навіть в умовах воєнних дій на сході України. Такій результативності сприяло ретельне обґрунтування політики органів влади, запропоноване вітчизняними науковцями в численних публікаціях з проблематики сталого розвитку, в тому числі тих, які набули форми доповідей та аналітичних записок[200].

Реформи адміністративно-територіального устрою та бюджетної децентралізації активізували увагу дослідників до регіонального аспекту досягнення ЦСР, в тому числі на рівні ТГ[201,202,203]. Насамперед такий інтерес спостерігається у представників науки державного управління. Вони намагаються розширити межі традиційного сприйняття проблематики регіонального розвитку в Україні шляхом з'ясування напрямів і чинників сталого розвитку ТГ[204], виявлення переваг у запровадженні парадигмальних основ концепції сталого

---

[197] Мележик О.О. Цілі розвитку тисячоліття. Україна – 2014. *Вісник НАН України*. 2015. № 1. С. 76-79.

[198] Transforming our world: the 2030 Agenda for Sustainable Development. A/RES/70/1. *United Nations*. URL: https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/21252030%20Agenda%20for%20Sustainable%20Development%20web.pdf (дата звернення: 31.01.2025).

[199] Про цілі сталого розвитку України на період до 2030 року : Указ Президента України від 30 вер. 2019 р. № 722/2019. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/722/2019#Text (дата звернення: 31.01.2025).

[200] Цілі сталого розвитку: Україна. Національна доповідь. URL: https://www.kmu.gov.ua/storage/app/sites/1/natsionalna-dopovid-csr-Ukrainy.pdf (дата звернення: 31.01.2025).

[201] Цілі сталого розвитку для України: регіональний вимір: аналітична доповідь. *ДУ «Інститут регіональних досліджень імені М. І. Долішнього НАН України»*. Львів, 2018. 90 с. URL: https://ird.gov.ua/irdp/p20180702.pdf (дата звернення: 31.01.2025).

[202] Котов І.В. Теоретичні основи управління сталим розвитком територіальних громад. *Право та державне управління*. 2023. № 3. С. 83-88. URL: http://pdu-journal.kpu.zp.ua/archive/3_2023/12.pdf (дата звернення: 31.01.2025).

[203] Безуглий О.В. Територіальна громада в Україні: напрями та чинники сталого розвитку : автореф. дис. .. канд. наук з держ. упр. : 25.00.04. Харків. регіон. ін-т держ. упр. Харків, 2008. 20 с.

[204] Там же.

розвитку, визнаних у ЄС[205], а також інноваційних, програмно-цільових підходів і методів управління ним[206,207].

Одночасно аналітики деталізували інформацію щодо компонент сталого розвитку ТГ і регіонів[208], індикаторів успішності відповідної політики[209,210]. Проведений ними аналіз посприяв візуалізації показників сталого розвитку регіонів України, а також обґрунтуванню індикаторів оцінювання ЦСР для ТГ. Багатовимірне ранжування регіонів України з урахуванням показників-стимуляторів і дестимуляторів, запропоноване Панчишиним Т.В. і Вдовин М.Л.[211], безсумнівно, варто використати при визначенні та коригуванні пріоритетів державної політики післявоєнного відновлення України, а також

---

[205] Матвєєва О.Ю. Європейська парадигма сталого розвитку територіальних громад: досвід для України. *Вісник. НАДУ. Серія «Державне управління»*. 2021. № 1. С. 148–157. URL: https://www.researchgate.net/publication/374868252_Evropejska_paradigma_stalogo_rozvitku_teritorialnih_gromad_dosvid_dla_Ukraini (дата звернення: 31.01.2025).

[206] Чикаренко І.А. Теоретико-методологічні засади формування системи управління інноваційним розвитком територіальних громад: дис. .. д. держ. упр.: 25.00.04. Дніпро, 2016. 373 с.

[207] Чикаренко І.А., Бородін Є.І. Програмно-цільовий інструментарій управління розвитком та співробітництвом об'єднаних територіальних громад. *Децентралізація влади в Україні: оцінювання результатів формування та розвитку самодостатніх громад* : монографія / за заг. та наук. ред. С. М. Серьогіна, І. А. Чикаренко. Дніпро : ДРІДУ НАДУ, 2019. С. 38-43. URL: https://grani-print.dp.ua/index.php/home/article/view/100/48 (дата звернення: 31.01.2025).

[208] Панчишин Т.В., Вдовин М.Л. Компоненти сталого розвитку територіальних громад та регіонів в умовах суспільно-політичних викликів. *Економіка та суспільство*. 2023. № 50. URL: https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/2379 (дата звернення: 31.01.2025).

[209] Цілі сталого розвитку для України: регіональний вимір: аналітична доповідь. *ДУ «Інститут регіональних досліджень імені М. І. Долішнього НАН України»*. Львів, 2018. 90 с. URL: https://ird.gov.ua/irdp/p20180702.pdf (дата звернення: 31.01.2025).

[210] Дерун Т.М., Кочерга О.П. Цілі сталого розвитку в системі стратегічного планування розвитку територіальних громад. *Державне управління: удосконалення та розвиток*. 2021. № 4. С. DOI: 10.32702/2307-2156-2021.4.34 (дата звернення: 31.01.2025).

[211] Панчишин Т.В., Вдовин М.Л. Компоненти сталого розвитку територіальних громад та регіонів в умовах суспільно-політичних викликів. *Економіка та суспільство*. 2023. № 50. URL: https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/2379 (дата звернення: 31.01.2025).

політики сталого розвитку, яку ініціюватиме той чи інший орган місцевого самоврядування (далі – ОМС).

Особливий інтерес у вітчизняних фахівців викликає механізм забезпечення сталого розвитку ТГ[212] та його окремі складові: «стратегічне планування шляхом забезпечення багаторівневої системи дій і заходів»[213], управління природоресурсним потенціалом ТГ[214,215] тощо.

Безпосередню увагу фіскальним інструментам регулювання розвитку ТГ приділили науковці ДУ «Інститут регіональних досліджень імені М.І. Долішнього НАН України», які досліджували ризики та механізми розвитку ТГ в умовах децентралізації. При цьому їхня увага зосереджена на податкових платежах, які є доходами бюджетів ТГ[216]. Диба М., Гернего Ю., Диба М. систематизували типологію сталого фінансування та розкрили сутнісні характеристики інструментів сталого фінансування[217]. Дослідники акцентували на ініціативах міжнародних організацій, які використовують інструменти

---

[212] Гордєєв О. К. Механізми забезпечення сталого розвитку територіальної громади: дис. … канд. наук з держ. упр.: 25.00.04. Одеса, 2014. 200 с.

[213] Дерун Т. М., Кочерга О. П. Цілі сталого розвитку в системі стратегічного планування розвитку територіальних громад. *Державне управління: удосконалення та розвиток*. 2021. № 4. С. DOI: 10.32702/2307-2156-2021.4.34 (дата звернення: 31.01.2025).

[214] Попадинець Н. М., Патицька Х. О., Лещух І. В. Сучасні проблеми використання природно-ресурсного потенціалу територіальних громад в Україні в умовах децентралізації. *Соціально-економічні проблеми сучасного періоду України*. 2019. Вип. 3. С. 3-9. URL: https://ird.gov.ua/sep/sep20193(137)/sep20193(137)_003_PopadynetsNM,PatytskaKHO,LeshchukhIV.pdf (дата звернення: 31.01.2025).

[215] Попадинець Н. М., Патицька Х. О., Пітюлич М. М., Керецман Н. І. Аналіз ефективності використання природно-ресурсного потенціалу об'єднаних територіальних громад України. *Науковий Вісник ВНЗ Укоопспілки «Полтавський університет економіки і торгівлі» (Серія «Економічні науки»)*. 2019. № 3(94). С. 65-76. URL: https://dspace.uzhnu.edu.ua/jspui/bitstream/lib/47509/1/1572-2433-1-PB%20%283%29.pdf (дата звернення: 31.01.2025).

[216] Територіальні громади в умовах децентралізації: ризики та механізми розвитку: монографія / за ред. Кравціва В. С., Сторонянської І.З. Львів : ДУ «Інститут регіональних досліджень імені М. І. Долішнього НАН України», 2020. С. 236-303. с. URL: https://ird.gov.ua/irdp/p20200001.pdf (дата звернення: 31.01.2025).

[217] Диба М. І., Гернего Ю. О., Диба М. В. Ініціативи міжнародних організацій для розвитку інструментів сталого фінансування *Фінанси України*. 2023. № 8. С. 60-80.

сталого фінансування. Аналогічно, вивченню механізмів застосування новітніх інструментів фінансування сталого розвитку за кордоном присвячено дослідження Шолойко А.С.[218]. Науковці виокремили кредитний механізм і цінні папери (цільові облігації), які мають широке застосування серед прихильників сталого фінансування. Узагальнення відповідної європейської концепції, в тому числі з метою визначення орієнтирів розвитку публічних фінансів в Україні, здійснила Рязанова Н.С.[219].

Досягнення ЦСР, особливо на мезоекономічному рівні, в кожній країні можливе з урахуванням конкретики її можливостей і потреб, а також різнорідного ступеня впливу екзогенних та ендогенних чинників. Зокрема, активна фаза війни росії проти нашої держави продукує діаметрально протилежні наративи щодо сталого розвитку: від недоречності постановки такого питання в умовах війни до обов'язковості виконання відповідних завдань як демонстрації впевненості в майбутньому процвітанні України.

Якою б не була позиція, вважаємо, що поступ українського суспільства повинен відбуватися в руслі міжнародно визнаних цінностей. Крім того, прагнення України стати повноправним членом ЄС нерозривно пов'язане з реалізацією відповідних європейських політик, безумовною складовою яких сьогодні є політика сталого розвитку. Її цілям повною мірою суголосять стандарти суспільного співжиття в цивілізованому світі. Тому ЦСР уже можуть виконати роль не так догмату, як дороговказу при ухваленні рішень у системі публічного управління та публічних фінансів. Нові (в умовах війни та по її закінченні) обставини функціонування ТГ в Україні зумовлюють необхідність оновленого погляду на застосування традиційних фіскальних інструментів їх розвитку.

У кризових умовах загострюється необхідність раціонально й ефективно використовувати всі доступні ресурси, щоб підтримати на бажаному рівні функціонування звичного

[218] Шолойко А.С. Новітні інструменти фінансування сталого розвитку. *Фінанси України*. 2023. № 3. С. 103-122.

[219] Рязанова Н.С. Європейський вектор сталого розвитку – орієнтир корпоративних і публічних фінансів України. *Фінанси України*. 2023. № 11. С. 86-98.

середовища. Тому при проведенні дослідження увага закцентована на розкритті потенціалу традиційних фіскальних інструментів, а також виявленні можливості застосування інноваційних механізмів управління сталим розвитком ТГ.

Орієнтир на завдання дослідження потребував використання загальнонаукових його методів, а саме: системно-структурного та порівняльного аналізу для з'ясування змісту сталого розвитку ТГ та механізму управління ним; причинно-наслідкового аналізу – для пояснення результативності застосування фіскальних інструментів при управлінні розвитком ТГ; аналогій і теоретико-емпіричного узагальнення – для обґрунтування можливості посилити дієвість фіскальних інструментів управління сталим розвитком ТГ в Україні.

Незважаючи на поширеність визначення поняття «сталий розвиток ТГ», його трактування потребує деталізації через особливі умови розвитку нашої країни.

Бажаний якісно новий стан розвитку світової спільноти природньо передбачає відповідні зміни на різних рівнях суспільної взаємодії: від глобального до міжособистісного. У цій ієрархії певне місце відведено рівню ТГ. Успішне функціонування останніх базується на прагненні громадян спільними зусиллями формувати собі та своїм нащадкам безпечне та комфортне для життя середовище. Тому сталий розвиток саме ТГ часто безальтернативно розглядають як вихідну позицію для реалізації державної політики сталого розвитку в країні[220].

Трактування дефініції традиційно пов'язують зі значенням окремих її складових, зокрема: «сталий» – це постійний, стабільний, стійкий, розрахований на перспективу[221],

---

[220] Патинська М.М. Формування категорії «сталий розвиток територіальних громад» в умовах євроінтеграційної перспективи. *Міжнародне науково-технічне співробітництво: принципи, механізми, ефективність* : збірник наукових праць XV Міжнародної науково-практичної конференції (м. Київ, 14–15 березня 2019 р.). Київ, 2019. С. 32-33. URL: https://ela.kpi.ua/server/api/core/bitstreams/99f58b8c-5be5-424f-b472-f29c1c885b70/content (дата звернення: 31.01.2025).

[221] Великий тлумачний словник сучасної української мови / укл. і гол. ред. В.Т. Бусел. Київ; Ірпінь : ВТФ «Перун», 2007. С. 1383.

«розвиток» – процес зміни якості, переходу до її вищого рівня[222]. Тож, як зазначає Патинська М.М., сталий розвиток ТГ – це «безперервний і тривалий процес кількісних і якісних змін у задоволенні потреб ТГ»[223].

Науковці неодноразово наголошували на тому, що сприйняття постулатів сталого розвитку на рівні ТГ в Україні отримало «нове дихання», а його перспективи поліпшилися завдяки реформі бюджетної децентралізації. Зокрема Бліщук К.М. виокремила такі «основні ознаки сталого розвитку ТГ у контексті децентралізаційних перетворень: економічна стійкість, соціальна інклюзія, екологічна збалансованість, партнерство та участь громадян, інфраструктурний розвиток, культурна та історична спадщина, ефективне управління»[224].

Один із наслідків реформи бюджетної децентралізації – підвищення рівня самовідповідальності ОМС і загалом ТГ за успішність розвитку останньої – загострює питання міжтериторіальної конкуренції за ресурси, насамперед, інвестиційний капітал. Зі зрозумілих причин, успішними в такій економічній боротьбі будуть ті ТГ, в яких вищий рівень конкурентоспроможності. Як зазначають закарпатські науковці[225], для цього ТГ повинна функціонувати на основі стійкої фінансової стабільності, що забезпечується її соціальною та інвестиційною привабливістю, підприємницькою активністю, освітніми

---

[222] Там же. С. 1235.

[223] Патинська М.М. Формування категорії «сталий розвиток територіальних громад» в умовах євроінтеграційної перспективи. *Міжнародне науково-технічне співробітництво: принципи, механізми, ефективність* : збірник наукових праць XV Міжнародної науково-практичної конференції (м. Київ, 14–15 березня 2019 р.). Київ, 2019. С. 33. URL: https://ela.kpi.ua/server/api/core/bitstreams/99f58b8c-5be5-424f-b472-f29c1c885b70/content (дата звернення: 31.01.2025).

[224] Бліщук К. Сталий розвиток територіальних громад в контексті децентралізаційних змін. *Економічний простір*. 2024. № 190. С. 106. URL: https://doi.org/10.32782/2224-6282/190-19 (дата звернення: 31.01.2025).

[225] Пітюлич М.М., Готра В.В., Чубарь О.Г., Побережник Г.В. Фактори підвищення фінансової спроможності та розвитку територіальних громад в умовах сучасних викликів. *Український журнал прикладної економіки та техніки*. 2023. Том 8. № 2. С. 342. URL: http://ujae.org.ua/wp-content/uploads/2023/11/ujae_2023_r02_a49.pdf (дата звернення: 31.01.2025).

можливостями тощо. При цьому конкурентні переваги ТГ формуються в організаційній і функціональній площині.

Проте в переліку конкурентних переваг, запропонованому Пітюличем М. М. і його однодумцями, відсутнє посилання на сталий розвиток ТГ. Погоджуючись з їхньою вказівкою на загалом «ефективність управління», відзначимо її універсальність, яка абсолютно доречна в умовах воєнного стану. Особливо це актуально для ТГ, які перебувають близько або на межі з лінією зіткнення з ворогом. Проте варто взяти до уваги той факт, що в забезпеченні стійкої фінансової стабільності ТГ, особливо в повоєнний період, вагому роль відіграватиме фінансова підтримка зарубіжних, насамперед, європейських партнерів. Зі зрозумілих причин останні використовують власні фінансові ресурси, із застосуванням різних фіскальних інструментів і дотримуючись загальноприйнятих у цивілізованому суспільстві орієнтирів. Досягнення задекларованих ЦСР – один з них. Так, 13-та Глава Угоди про асоціацію між Україною та ЄС не тільки має назву «Торгівля та сталий розвиток». У ній прямо зазначено, що сторони – підписанти Угоди «посилаються на Порядок денний на XXI століття стосовно навколишнього середовища і розвитку 1992 року, Йоганнесбурзький план виконання рішень зі сталого розвитку 2002 року», а також «підтверджують свою прихильність стосовно сприяння розвитку міжнародної торгівлі Отже, щоб сприяти досягненню мети сталого розвитку та забезпечення того, щоб ця мета була інтегрована і відображалася на кожному рівні їхніх торговельних відносин»[226]. Українська влада зобов'язалася визнати «важливість якнайповнішого врахування економічних, соціальних та екологічних інтересів не тільки свого сьогоднішнього

[226] Угода про асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом, Європейським Співтовариством з атомної енергії та їх державами-членами, з іншої сторони, від 21 березня 2014 року і від 27 червня 2016 року : міжнародний документ. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/984_011#Text (дата звернення: 31.01.2025).

населення, а й прийдешніх поколінь»[227]. Незважаючи на отримане право «встановлювати і регулювати власні рівні національної охорони навколишнього середовища та праці, політики і пріоритетів сталого розвитку згідно з відповідними міжнародно визнаними принципами й угодами»[228], Україна повинна наблизити «свої закони, підзаконні акти й адміністративну практику до acquis ЄС»[229].

Тому, на наш погляд, ТГ в Україні змушені створювати та ефективно реалізовувати власні стратегії сталого розвитку. В цьому випадку вони отримають вагому конкурентну перевагу в процесі перерозподілу міжнародної фінансової допомоги, або ж при отриманні зовнішніх кредитів чи участі в інших міжнародних проєктах.

Розглянутий зміст поняття «сталий розвиток ТГ» апріорі стосується всіх громад. Проте конкретика його цільових орієнтирів і ресурсного забезпечення, звичайно, відрізняється залежно від виду ТГ. Класифікація останніх можлива за різними критеріями. Найбільш вагомий, на наш погляд, вододіл між ТГ проходить за ознакою урбаністики. Саме міські й сільські ТГ протиставляють насамперед, коли йдеться про спроможність (у тому числі фінансову), конкурентні переваги чи потенціал (див., наприклад[230]). Це пояснює, чому в дослідженнях вітчизняних науковців досить часто виокремлюють проблематику сталого розвитку міських[231, 232]

---

[227] Там же.

[228] Угода про асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом, Європейським Співтовариством з атомної енергії та їх державами-членами, з іншої сторони, від 21 березня 2014 року і від 27 червня 2016 року : міжнародний документ. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/984_011#Text (дата звернення: 31.01.2025).

[229] Там же.

[230] Боднар К. Механізм державного управління сталим розвитком регіонів. *Державне будівництво.* 2023. № 34. Том 2. С. 157. URL: https://doi.org/10.26565/1992-2337-2023-2-12 (дата звернення: 31.01.2025).

[231] Панчишин Т.В., Вдовин М.Л. Компоненти сталого розвитку територіальних громад та регіонів в умовах суспільно-політичних викликів. *Економіка та суспільство*. 2023. № 50. URL: https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/2379 (дата звернення: 31.01.2025).

[232] Дерун Т.М., Кочерга О.П. Цілі сталого розвитку в системі стратегічного планування розвитку територіальних громад. *Державне управління:*

або ж сільських[233,234] ТГ, маючи на те підстави. Так, донедавна статус ТГ суттєво впливав на можливості ОМС використовувати позичкові інструменти при управлінні її сталим розвитком. Адже Бюджетним кодексом України було обмежено право ОМС селищних і сільських ТГ здійснювати внутрішні та зовнішні запозичення. З 2025 року фіскальні повноваження ОМС усіх ТГ зведені до спільного знаменника, що в подальшому розкритті теми дослідження буде прийматися за замовчуванням. Хоча відсутні підстави вважати, що попередній стан справ за певних обставин не відновиться.

У випадку функціонування будь-яких людських спільнот послідовна зміна їхніх станів (що й передбачає «процес») об'єктивно потребує злагодженості, узгодження, балансування різноманітних інтересів, тобто керованості. Ще більш вагомою така потреба стає при ухваленні рішення про майбутній поступ ТГ на засадах сталого розвитку. Адже результативність наступних складних змін залежатиме від «забезпечення багаторівневої узгодженої системи управлінських економічних, соціальних, природоохоронних заходів на основі комплексної, збалансованої, гармонійної реалізації»[235]. Тому сталий розвиток ТГ – це «керований і стратегічний тип місцевого розвитку з урахуванням не тільки сучасних, але й потенційних потреб ТГ»[236].

удосконалення та розвиток. 2021. № 4. С. DOI: 10.32702/2307-2156-2021.4.34 (дата звернення: 31.01.2025).

[233] Попадинець Н.М., Патицька Х.О., Лещух І.В. Сучасні проблеми використання природно-ресурсного потенціалу територіальних громад в Україні в умовах децентралізації. *Соціально-економічні проблеми сучасного періоду України*. 2019. Вип. 3. С. 3-9. URL: https://ird.gov.ua/sep/sep20193(137)/sep20193(137)_003_PopadynetsNM,PatytskaKHO,LeshchukhIV.pdf (дата звернення: 31.01.2025).

[234] Патинська М.М. Формування категорії «сталий розвиток територіальних громад» в умовах євроінтеграційної перспективи. *Міжнародне науково-технічне співробітництво: принципи, механізми, ефективність* : збірник наукових праць XV Міжнародної науково-практичної конференції (м. Київ, 14–15 березня 2019 р.). Київ, 2019. С. 32-33. URL: https://ela.kpi.ua/server/api/core/bitstreams/99f58b8c-5be5-424f-b472-f29c1c885b70/content (дата звернення: 31.01.2025).

[235] Там же

[236] Там же.

Управління сталим розвитком ТГ забезпечується активізацією відповідного механізму. Його зміст, склад деталізовано в працях Боднар К. В.[237], Гордєєва О. К.[238], Чикаренко І. А.[239], Лопушинського І. П., Філіппової В. Д., Плюща Р. М.[240], Котова І. В.[241]. Критично оцінивши й узагальнивши погляди науковців, вбачаємо такий склад механізму управління сталим розвитком ТГ (рисунок 3.1.1).

Інструменти управління сталим розвитком ТГ, на наш погляд, доцільно скласифікувати за такими ознаками:

- компоненти сталого розвитку ТГ, відповідно, сфера впливу інструменту – економічні, екологічні, соціальні;
- суб'єкти сталого розвитку ТГ: залежно від напрямку взаємовпливу (ініціатор – виконавець – реципієнт) – централізовані (зовнішні, ззовні спрямовані), децентралізовані (внутрішні, місцево зініційовані);
- стадія (форма) управління – інструменти прогнозування, планування, оперативного управління, в тому числі регулювання, контролю;
- напрям впливу (посилення ефекту від позитивних, запобігання дії або послаблення впливу негативних чинників) – стимули, обмеження, санкції;
- сфера застосування – адміністративні, економічні (в тому числі фіскальні).

---

[237] Боднар К. Механізм державного управління сталим розвитком регіонів. *Державне будівництво.* 2023. № 34. Том 2. С. 150-161. URL: https://doi.org/10.26565/1992-2337-2023-2-12 (дата звернення: 31.01.2025).

[238] Гордєєв О.К. Механізми забезпечення сталого розвитку територіальної громади: дис. … канд. наук з держ. упр.: 25.00.04. Одеса, 2014. 200 с.

[239] Чикаренко І.А. Теоретико-методологічні засади формування системи управління інноваційним розвитком територіальних громад: дис. .. д. держ. упр.: 25.00.04. Дніпро, 2016. 373 с.

[240] Лопушинський І.П., Філіппова В.Д., Плющ Р.М. Механізми забезпечення сталого розвитку територіальних громад в умовах децентралізації влади в Україні. *Вісник ХНТУ*. 2022. № 4. С. 154-160. URL: https://journals.kntu.kherson.ua/index.php/visnyk_kntu/article/view/23/22 (дата звернення: 31.01.2025).

[241] Котов І.В. Механізм публічного управління сталим розвитком територіальних громад в Україні. *Держава та регіони*. 2023. № 2. С. 106-110. URL: http://pa.stateandregions.zp.ua/archive/2_2023/19.pdf (дата звернення: 31.01.2025).

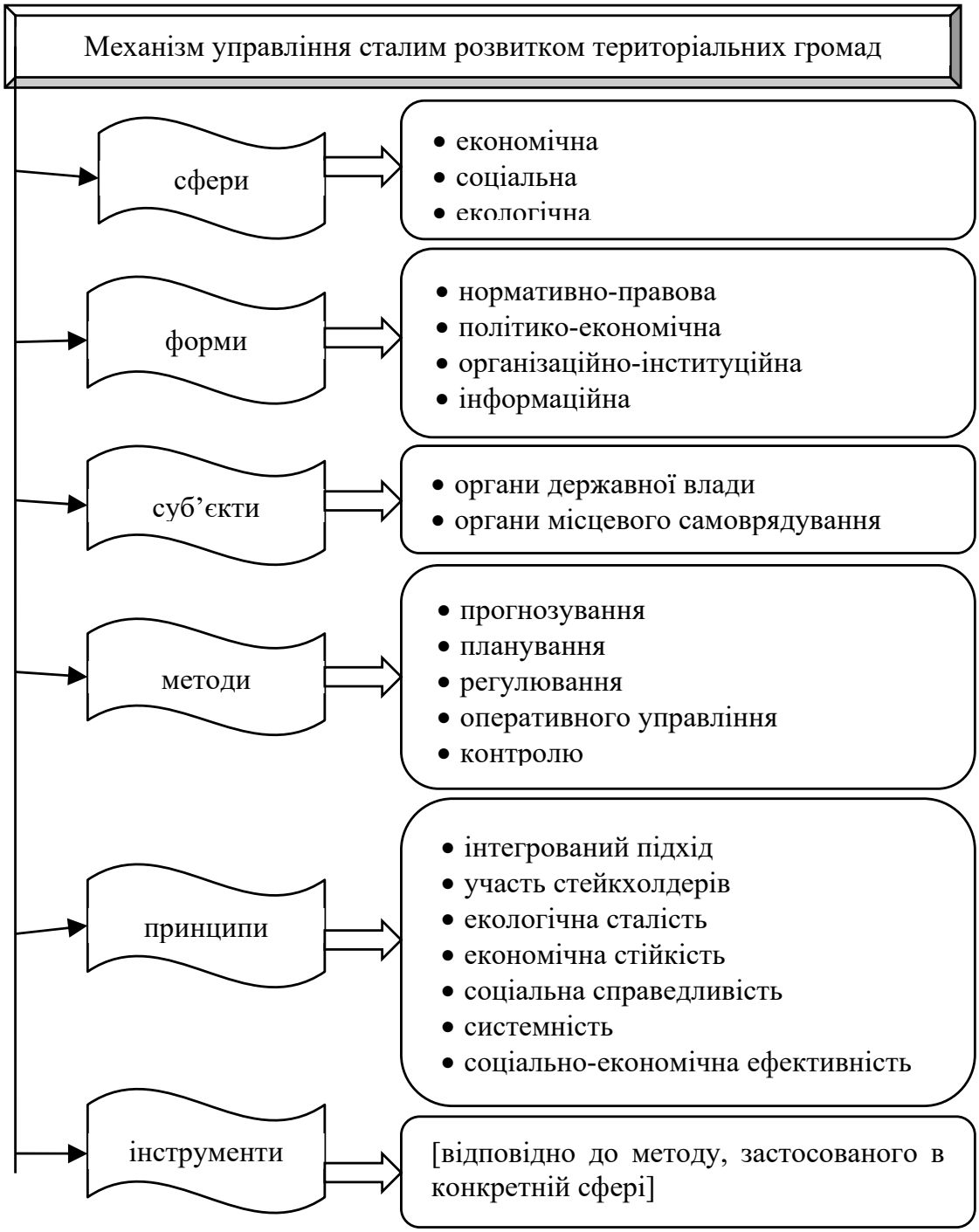


Рис. 3.1.1. Склад механізму управління сталим розвитком територіальних громад*

** розроблено автором.*

Механізм управління сталим розвитком (як і будь-який інший, ззорієнтований на досягнення політичних цілей) містить

фіскальну складову, що пронизує всі компоненти, наведені на рис. 3.1.1. Її призначення полягає у:

1) своєчасному забезпеченні достатнім обсягом фінансових ресурсів процесу виконання відповідних завдань;

2) гарантуванні цільового та вчасного використання закумульованих коштів у рамках реалізації відповідних програм і проєктів;

3) стимулюванні фіскальними засобами стейкхолдерів місцевого розвитку до проактивної поведінки в інтересах сталого розвитку ТГ, а також її коригування (в разі необхідності).

Значимість фіскальних засобів впливу – підстава для багатьох науковців (зокрема авторів монографії[242]) виокремлювати фіскальні інструменти регулювання розвитку ТГ, окремо досліджувати механізми стимулювання економічної активності, управління та фінансування соціальної сфери в ТГ, а також вітчизняну і зарубіжні моделі міжбюджетних відносин. Імовірно, такий підхід продиктовано логікою досліджень з акцентом на результативності політики децентралізації, а не сталого розвитку. З іншого боку, він відображає усталене розуміння об'єктів з ознакою «фіскальний». Оскільки йдеться про фіск – державну скарбницю[243], то на передньому плані, як правило, завдання її наповнення. Провідну роль у виконанні цього завдання відіграють податки, тому, «фіскальний» часто ототожнюють з «податковий». Проте сучасний переклад цього терміна з англійської мови українською означає «скарбничий», або «фінансовий». Саме таку лінгвістичну особливість вважаємо визначальною, розглядаючи фіскальні інструменти як компоненту механізму управління сталим розвитком ТГ. Тому в нашому дослідженні поняття «фіскальні інструменти», «фінансові інструменти», «інструменти фінансової політики» (далі – ФІ) в контексті реалізації політики сталого розвитку вважаємо за тотожні.

---

[242] Територіальні громади в умовах децентралізації: ризики та механізми розвитку: монографія / за ред. Кравціва В.С., Сторонянської І.З. Львів : ДУ «Інститут регіональних досліджень імені М. І. Долішнього НАН України», 2020. 531 с. URL: https://ird.gov.ua/irdp/p20200001.pdf (дата звернення: 31.01.2025).

[243] Великий тлумачний словник сучасної української мови / укл. і гол. ред. В.Т. Бусел. Київ; Ірпінь : ВТФ «Перун», 2007. С. 1538.

Застосування ФІ на практиці призводить до перерозподілу грошових потоків між суб'єктами, а в межах суб'єкта – за його пріоритетами. Узагальнено, йдеться про формування вартісного ланцюжка «… - надходження – витрати – надходження - …». Він віддзеркалює об'єктивну контроверсійність інтересів залучених осіб і, відповідно, труднощі в досягненні рівноважного стану «економічної, екологічної та соціальної підсистем»[244] архітектоніки сталого розвитку ТГ. На наш погляд, така теза повинна бути аксіомою при ухваленні рішень про застосування ФІ. Тому важливо максимально передбачити та прорахувати можливі індивідуальні та синергетичний ефекти їхньої дії. Наприклад, коли йдеться про рівень фіскального навантаження від застосування інструментів місцевого оподаткування (загальновідома дилема: на кого перекласти тягар фінансування окремих потреб ТГ – на ОМС за рахунок власних доходів місцевих бюджетів чи на представників територіальної бізнес-спільноти за рахунок зекономлених на оподаткуванні доходів), або ж сакраментальний вибір між податковими пільгами та бюджетними асигнуваннями – інструментами формування раціональної, в інтересах ТГ, економічної поведінки стейкхолдерів.

Одночасне використання різних ФІ при реалізації конкретних програм і проєктів може призвести до появи суперечностей в інтересах різних стейкхолдерів, зокрема при збалансуванні економічної компоненти проєктів з їхньою екологічною чи соціальною складовою. Наприклад, надання ОМС пільг по місцевих податкових платежах, природно, зменшить потенційні надходження до бюджету ТГ, відповідно, й можливості прямого бюджетного фінансування а отже чи проєктів і, зрештою, ступінь фінансової участі ОМС у них. Такий фінансовий результат можна компенсувати за рахунок залучення до реалізації проєктів у якості його людського капіталу саме місцевих жителів. Це сприятиме поліпшенню економічної ситуації та соціального клімату в ТГ. Тому важливо чітко

[244] Котов І.В. Теоретичні основи управління сталим розвитком територіальних громад. *Право та державне управління*. 2023. № 3. С. 87. URL: http://pdu-journal.kpu.zp.ua/archive/3_2023/12.pdf (дата звернення: 31.01.2025).

прораховувати результативність дії різних ФІ управління сталим розвитком.

Природа фінансів зумовлює односторонню спрямованість прямого впливу ФІ: отримані одним суб'єктом доходи (вигода) одночасно є витратами (втратами) іншої особи. Тому для збалансування інтересів різних суб'єктів, які дотичні до програм сталого розвитку ТГ, потрібно вміло поєднувати застосування ФІ, які мають різноспрямовану дію. Приміром, збори або внески, отримані в результаті самооподаткування, варто пов'язати з прямим бюджетним фінансуванням із відповідного комунального цільового фонду. Антиприкладом у цьому контексті є військовий збір, для акумулювання якого в Державному бюджеті України так і не створено цільового фонду. Це знизило регуляторну дієвість військового збору та його прийняття суспільством, перетворивши на звичайний засіб фіскалізації податкових відносин на загальнодержавному рівні.

Тому зауважимо, що рушійну роль у механізмі управління сталим розвитком ТГ відводимо його суб'єктам через особливу вагомість професійних і морально-етичних якостей посадових осіб відповідних органів влади.

17 ЦСР (86 завдань, 172 показники для моніторингу досягнення цілей) – це стратегічний орієнтир для розробників і виконавців відповідної політики.

В Україні провідним її суб'єктом визначено Кабінет Міністрів, який відповідно до Указу Президента України[245] та власного Регламенту[246] зобов'язаний враховувати ЦСР при формуванні та реалізації державної політики України. У межах отриманих повноважень Кабінет Міністрів України 29.11.24 р. схвалив розпорядження[247], в якому оновлено перелік координаторів і співвиконавців завдань по досягненню ЦСР на період до

[245] Про цілі сталого розвитку України на період до 2030 року : Указ Президента України від 30 вер. 2019 р. № 722/2019. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/722/2019#Text (дата звернення: 31.01.2025).
[246] Про затвердження Регламенту Кабінету Міністрів України : постанова Кабінету Міністрів України від 18 лип. 2007 р. № 950. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/950-2007-%D0%BF#Text (дата звернення: 31.01.2025).
[247] Деякі питання забезпечення досягнення Цілей сталого розвитку в Україні : розпорядження Кабінету Міністрів України від 29 лист. 2024 р. № 1190-р. URL:

2030 року. Передбачений цим розпорядженням перелік індикаторів певною мірою фіксує межі відповідальності інституцій публічного управління за прогрес у досягненні ЦСР.

У зв'язку з цим варто прагматично оцінювати реальні можливості ОМС з втілення державної політики. Вони, на наш погляд, об'єктивно обмежені повноваженнями, якими ОМС наділені відповідно до законодавства[248], а суб'єктивно – залежать від ініціативності керівників і членів ТГ. Ця теза вагома, тому що Кабінет Міністрів України в переліку співвиконавців передбачив ОМС (за згодою) тільки за дев'ятою, одинадцятою і дванадцятою ЦСР. Але практично по кожній цілі можна виокремити комплекс заходів, спрямованих на поліпшення якості життя громадян, які до снаги втілити в життя управлінцям ОМС. Фактично подібне передбачено в Концепції, ухваленій Верховною Радою України, якою визначено такі напрямки управління сталим розвитком населених пунктів: «1) забезпечення раціонального використання природних ресурсів; 2) поліпшення соціальних умов життя населення; 3) забезпечення населення житлом; 4) удосконалення виробничої інфраструктури; 5) розвиток транспортної інфраструктури; 6) розвиток інженерної інфраструктури; 7) формування повноцінного життєвого середовища в населених пунктах; 8) поліпшення санітарно-гігієнічних умов; 9) захист від несприятливих природних явищ, запобігання виникненню техногенних аварій»[249].

Вдночас необхідно вести мову загалом про суб'єктів сталого розвитку ТГ, його стейкхолдерів. До них зараховуємо членів ТГ, їхні громадські об'єднання, ОМС, бізнес-суб'єктів, органи державної влади. Члени ТГ разом з виборними ОМС формують інститут місцевого самоврядування. Рівень його розвою, дієздатності, на наш погляд, – це визначальна засада потенціалу управління сталим розвитком ТГ в Україні. Водночас повністю погоджуємося з тим, що: «В умовах євроінтеграційної

---

https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1190-2024-%D1%80#Text (дата звернення: 31.01.2025).

[248] Про місцеве самоврядування : Закон України від 8 лип. 2010 р. № 2456-VI. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/280/97-%D0%B2%D1%80#Text (дата звернення: 31.01.2025).

[249] Концепція сталого розвитку населених пунктів : постанова Верховної Ради України від 24 груд. 1999 р. № 1359-XIV. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1359-14#Text (дата звернення: 31.01.2025).

перспективи сталий розвиток . ТГ передбачає такі зміни в системі суспільних відносин, що забезпечують партнерство інтересів громади, підприємництва й ОМС з метою задоволення потреб населення та громади нині й у майбутньому, тобто відповідають європейським нормам і стандартам»[250].

Сьогодні об'єднанню інтересів різних стейкхолдерів сприяють реалії воєнного часу. Наприклад, як зауважили Даниленко А. і Венгер В., підтримка органами місцевого самоврядування важлива для релокованих підприємств, особливо малих. «Не вилучено, що окремими функціями управління малими підприємствами доцільно наділити місцеві ради. Останні зможуть сприяти посиленню зв'язку між малими та середніми підприємствами зокрема через розширення асортименту їхньої продукції, використання малих підприємств як співвиконавців завдань великого підприємства (наприклад, нині йдеться про окремі види виробництва дронів)»[251]. За такого підходу ефективність використання ФІ управління сталим розвитком ТГ очевидно підвищиться.

Особливість використання інструментів полягає в можливості їх точкового (прицільного) застосування для досягнення визначеної мети. У більшості випадків саме для ФІ характерний сильний ступінь впливу на об'єкт. Адже їх застосування пов'язане з формуванням або використанням фінансової бази суб'єкта – основи, без якої в сучасних умовах практично неможливе досягнення будь-якої мети. Тому при виборі ФІ необхідно чітко орієнтуватися на пріоритети політики сталого розвитку ТГ. Їх розглядають у контексті необхідності досягнути взаємозалежних цілей: раціональне природокористування, соціальний добробут, нарощення економічного потенціалу задля сучасного та майбутніх поколінь. Результати емпіричних досліджень і практичний досвід доводять, що

---

[250] Патинська М.М. Формування категорії «сталий розвиток територіальних громад» в умовах євроінтеграційної перспективи. *Міжнародне науково-технічне співробітництво: принципи, механізми, ефективність* : збірник наукових праць XV Міжнародної науково-практичної конференції (м. Київ, 14–15 березня 2019 р.). Київ, 2019. С. 33. URL: https://ela.kpi.ua/server/api/core/bitstreams/99f58b8c-5be5-424f-b472-f29c1c885b70/content (дата звернення: 31.01.2025).

[251] Даниленко А.І., Венгер В.В. Ринкові умови та роль держави у повоєнному відновленні економіки України. *Фінанси України*. 2024. № 5. С. 13.

одночасно досягнути таких масштабних цілей досить складно. Насамперед, цьому заважають обмеженість різних видів ресурсів і несформованість інституційного середовища, якщо йдеться про країни з рівнем і умовами розвитку, подібними до України. Тому, зважаючи на сучасні європейські тренди, в цьому контексті варто вести мову про можливі інноваційні орієнтири стратегій сталого розвитку ТГ в Україні, а саме:

- формування відкритої та конкурентоспроможної місцевої економіки з наголосом на розвитку «економіки послуг» і посиленому захисті прав споживачів, застосуванні інформаційно-комунікаційних технологій і штучного інтелекту;
- дотримання технічних стандартів і запобігання надзвичайним подіям;
- ядерна безпека;
- безпека продуктів харчування та споживання;
- стале управління природними ресурсами;
- зниження рівня забруднення довкілля (насамперед, зменшення обсягів викидів вуглекислого газу)[252].

Підтримуючи позицію Колбасюка Ю. В.[253], підкреслимо, що і тепер, і в повоєнний період об'єктивно всі пріоритетні компоненти сталого розвитку ТГ в Україні повинні бути сконцентровані на гуманітарній, соціальній та екологічній складовій управління публічними фінансами. Такий підхід передбачає, з одного боку, дотримання засад ефективного спрямування та використання фінансових ресурсів стейкхолдерів ТГ, а з іншого, – одночасну чутливість до більшості їхніх запитів, особливо до потреб громадян.

Свідомо акцентуємо увагу на цьому. Адже сьогодні людський капітал належить визнати найбільш значущим ресурсом не тільки розвитку, але й безпосереднього існування та функціонування суспільно-інституційних утворень (держав, ТГ) та їхніх економік. Тому, застосування ФІ повинно мати на меті виявлення потенціалу такого ресурсу та його примноження.

---

[252] Матвєєва О.Ю. Європейська парадигма сталого розвитку територіальних громад: досвід для України. *Вісник. НАДУ. Серія «Державне управління»*. 2021. № 1. С. 154. URL: https://www.researchgate.net/publication/374868252 Evropejska paradigma stalogo rozvitku teritorialnih gromad dosvid dla Ukraini (дата звернення: 31.01.2025).

[253] Модернізація державного управління та європейська інтеграція України : наук. доп. / за заг. ред. Ю.В. Колбасюка. Київ : НАДУ, 2013. 120 с. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vnadu_2013_3_3 (дата звернення: 31.01.2025).

Удосконалення процедури використання того чи іншого інструменту в ході реалізації політики сталого розвитку ТГ, природно, повинно базуватися на аналізі та оцінці її реальної ефективності. Це завдання досить складне для виконання, оскільки компоненти такої політики, визначені Цілями сталого розвитку, значно взаємозалежні. Тому наслідки від застосування певного інструменту до визначеного об'єкта виявляються і в інших, взаємопов'язаних сферах. Особливо яскраво цей ефект, подібний до мультиплікативного, проявляється щодо ФІ. Крім того, його наявність пояснює традиційний перелік засобів, використовуваних при управлінні сталим розвитком ТГ (табл. 3.1.1).

Таблиця 3.1.1

Фіскальні інструменти управління сталим розвитком ТГ*

Механізм	Інструменти
Пряме бюджетне фінансування (утому числі проєктне фінансування)	• бюджетні асигнування (у тому числі цільові трансферти, зокрема міжбюджетні трансферти)
Кредитування	• позики • цінні папери (у т. ч. облігації – «зелені», «соціальні», «стійкі»)
Співфінансування (у тому числі matching, публічно-приватне партнерство, мезонінне фінансування)	• цільові внески
Цільове оподаткування	• збори • внески • диференціювання елементів інших податкових платежів («зелені», «соціальні» податкові пільги)
Фінансова допомога	• гранти (соціальні, екологічні)
Інвестування акціонерного капіталу	• внески ОМС до статутного капіталу
Страхування	• страхові внески
Гарантування	• гарантії
Самофінансування	• витрати суб'єктів господарювання комунальної форми власності**
Фінансовий контроль	• штрафи

** розроблено автором.*
*** втрачають актуальність із уведенням в дію Закону України[254].*

[254] Про особливості регулювання діяльності юридичних осіб окремих організаційно-правових форм у перехідний період та об'єднань юридичних осіб

Механізм використання ФІ повинен містити вимоги, стимули, винагороди, щоб забезпечити їхній цілеспрямований і результативний вплив. Тому в контексті управління сталим розвитком ТГ можна деталізувати такі особливості застосування пріоритетних ФІ.

1. Міжбюджетні трансферти: традиційно їхнє цільове призначення вбачають у (1) сприянні ліквідації або мінімізації розмірів горизонтального дисбалансу у фінансовому забезпеченні ТГ; (2) створенні фінансових можливостей виконання ОМС повноважень, які делеговані або передані іншими органами влади по вертикалі чи горизонталі державного управління; (3) забезпеченні функціонування соціальної сфери незалежно від податкоспроможності ТГ[255].

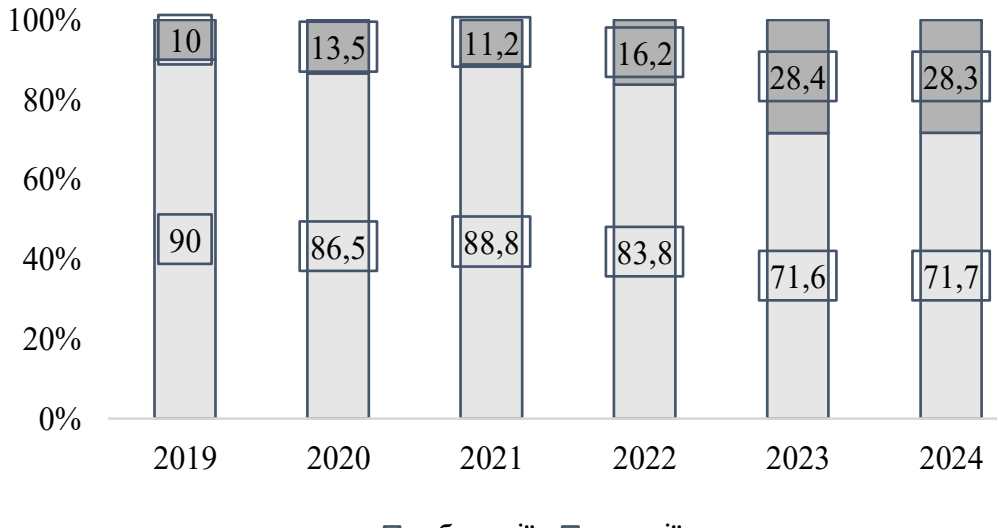


Рис. 3.1.2. Структура міжбюджетних трансфертів, отриманих місцевими бюджетами України в 2019-2024 рр., %

** розраховано автором за*[256].

Аналізуючи показники структури міжбюджетних трансфертів (рис. 3.1.2), можемо зауважити суттєві зміни, які

: Закон України від 9 січ. 2025 р. № 4196-IX. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/4196-20#Text (дата звернення: 15.03.2025).

[255] Пітюлич М.М., Готра В.В., Чубарь О.Г., Побережник Г.В. Фактори підвищення фінансової спроможності та розвитку територіальних громад в умовах сучасних викликів. *Український журнал прикладної економіки та техніки*. 2023. Том 8. № 2. С. 341-346. URL: http://ujae.org.ua/wp-content/uploads/2023/11/ujae_2023_r02_a49.pdf (дата звернення: 31.01.2025).

[256] OpenBudget : веб-сайт. URL : https://openbudget.gov.ua/local-budget?id=26000000000 (дата звернення: 31.01.2025).

відбулися на користь цільових трансфертів з 2015 року в результаті реформи бюджетної децентралізації.

Надавач трансферту – це реальний менеджер його застосування як фіскального інструменту. Він деталізує загальні (і не тільки) умови міжбюджетного фінансування, зокрема: терміни надання, розміри, напрямки використання, джерело фінансування (наприклад[257]). Проте ініціатором міжбюджетного трансферту може бути й отримувач коштів. Такою опцією потрібно користуватися ОМС, які прагнуть управляти ТГ з орієнтиром на ЦСР. Зважаючи на наявність національних нормативних документів[258,259], шанси на схвалення відповідного трансферту зростають.

Акцент на досягненні ЦСР зумовлює необхідність часткової переорієнтації політики регулювання міжбюджетних відносин на користь таргетованого застосування трансфертів, а саме: екологічного та соціального спрямування. До порядку розрахунку розмірів таких трансфертів доцільно додати показники, похідні від індикаторів результативності досягнення ЦСР, передбачені нормативним документом[260].

На нашу думку, дієва участь держави в реалізації політики сталого розвитку ТГ якраз і матиме місце при проактивній підтримці ініціативи ОМС і своєчасному цільовому спрямуванні обмеженого бюджетного ресурсу на відповідні місцеві проєкти.

---

[257] Про затвердження порядку та умов надання субвенції з державного бюджету місцевим бюджетам на облаштування безпечних умов у закладах охорони здоров'я : постанова Кабінету Міністрів України від 02 квіт. 2024 р. № 374. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/374-2024-%D0%BF#Text (дата звернення: 31.01.2025).

[258] Про цілі сталого розвитку України на період до 2030 року : Указ Президента України від 30 вер. 2019 р. № 722/2019. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/722/2019#Text (дата звернення: 31.01.2025).

[259] Про затвердження Регламенту Кабінету Міністрів України : постанова Кабінету Міністрів України від 18 лип. 2007 р. № 950. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/950-2007-%D0%BF#Text (дата звернення: 31.01.2025).

[260] Деякі питання забезпечення досягнення Цілей сталого розвитку в Україні : розпорядження Кабінету Міністрів України від 29 лист. 2024 р. № 1190-р. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1190-2024-%D1%80#Text (дата звернення: 31.01.2025).

2. Позики: зауважимо, що чинне вітчизняне законодавство достатньо жорстко обмежує можливості ОМС застосовувати цей фіскальний інструмент – тільки в контексті реалізації програм, націлених на кількісне та якісне прирощення стратегічних об'єктів довгострокового використання, або подібних об'єктів в інтересах ТГ (стаття 74 Бюджетного кодексу України[261]). Законодавчо обумовлений механізм обслуговування місцевого боргу, а також умови, на яких ОМС могли б отримувати позики, досі був економічно прийнятним тільки для окремих міських ТГ (Дніпровської, Львівської, Луцької, Хмельницької, Запорізької тощо). Об'єктивно повномасштабна війна внесла суттєві корективи в можливості ОМС використовувати позики як ФІ (якщо в 2021 році ним скористалися 35 ТГ, то в наступних роках – тільки дві). Натомість окремі ОМС інтенсифікували взаємодію із зарубіжними кредиторами – міжнародними фінансовими організаціями (Європейським банком реконструкції та розвитку, Міжнародною фінансовою корпорацією, Північною екологічною фінансовою корпорацією) та поодинокими іноземними банківськими установами, які в 2024 році надали 3,07 млрд грн кредитних коштів[262].

Імовірно, співпраця ОМС саме із зовнішніми кредиторами – це перспективний напрям використання позичкових інструментів управління сталим розвитком ТГ в Україні. Йому сприятиме наявність багатого досвіду міжнародних організацій[263] і усталеної європейської практики сталого фінансування[264]. Проте, на нашу думку, незважаючи на вищезгадані зміни у врівноваженні фінансових повноважень різних ОМС, варто усвідомлювати, що фінансовий потенціал

---

[261] Бюджетний кодекс України : Закон України від 8 лип. 2010. № 2456-VI. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17#n1209 (дата звернення: 31.01.2025).

[262] OpenBudget : веб-сайт. URL : https://openbudget.gov.ua/local-budget?id=26000000000 (дата звернення: 31.01.2025)

[263] Диба М.І., Гернего Ю.О., Диба М.В. Ініціативи міжнародних організацій для розвитку інструментів сталого фінансування *Фінанси України*. 2023. № 8. С. 60-80.

[264] Рязанова Н.С. Європейський вектор сталого розвитку – орієнтир корпоративних і публічних фінансів України. *Фінанси України*. 2023. № 11. С. 86-98.

переважної більшості селищних і сільських ТГ в Україні ще довго залишатиметься головною перешкодою для використання позик як фіскального інструменту управління їхнім сталим розвитком.

3. Гранти: особливу популярність в Україні вони набули з початком повномасштабної агресії росії проти нашої держави. Цей ФІ значно розширив можливості вітчизняних органів державної влади й ОМС на пільгових умовах оперувати достатньо значними обсягами фінансових ресурсів. Так, у 2024 році до зведеного бюджету України надійшли гранти в обсязі 334,3 млрд грн (у п'ять з половиною разів більше від запланованого), з яких 0,9 млрд грн напряму оперували ОМС[265]. Для багатьох суб'єктів гранти стали єдиним інструментом фінансування програм розвитку. Проте безповоротна фінансова допомога (якою, як правило, досі були гранти) може спровокувати небажані поведінкові ефекти щодо їхніх отримувачів. Тому, на нашу думку, гранти доцільно надавати з дотриманням ОМС – реципієнтом таких умов, щоб вона стала дієвим стимулом для швидкої та якісної реалізації певних заходів (а не «проїдання» отриманих коштів) у ході реалізації місцевих програм сталого розвитку. У контексті зауваженого, на наш погляд, одним з максимально бажаних механізмів зовнішнього пільгового фінансування таких програм повинен стати matching – співфінансування за участю отримувача коштів.

Використання досі інших ФІ (див. табл. 3.1.1) в Україні, в контексті досягнення ЦСР на рівні окремих ТГ, можна охарактеризувати як фрагментарне. Його активізація можлива при повоєнному відновленні нашої країни та відповідній реалізації в ТГ проєктів, націлених на: «циркулярну економіку, відновлювану енергетику, ресурсо- й енергоефективність, належне управління водними ресурсами та інклюзивність»[266].

Деталізацію потенціалу ФІ управління сталим розвитком ТГ забезпечує така їх класифікація (рис. 3.1.3).

---

[265] OpenBudget : веб-сайт. URL : https://openbudget.gov.ua/local-budget?id=26000000000 (дата звернення: 31.01.2025).

[266] Рязанова Н.С. Європейський вектор сталого розвитку – орієнтир корпоративних і публічних фінансів України. *Фінанси України*. 2023. № 11. С. 94.

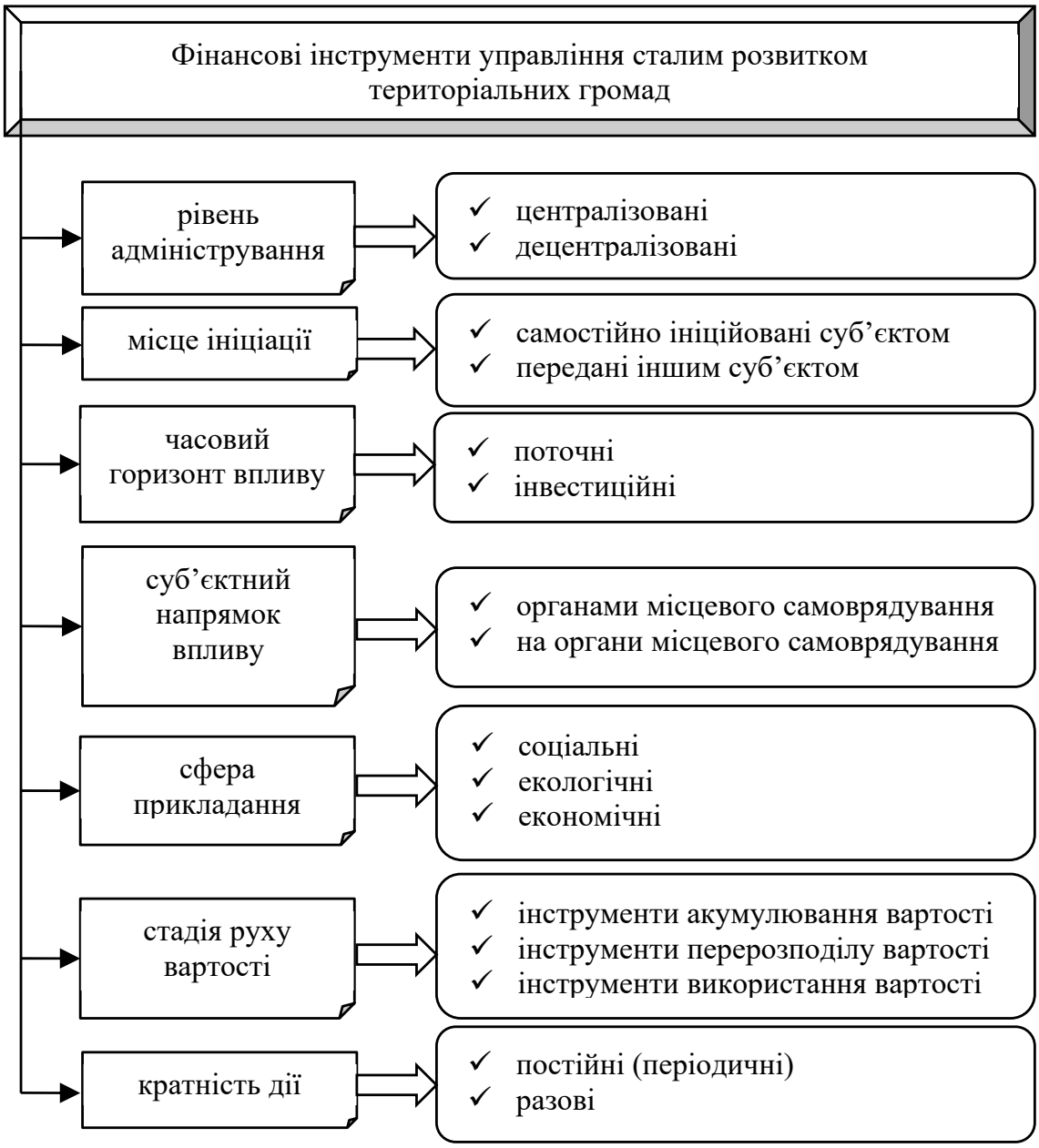


Рис. 3.1.3. Класифікація фінансових інструментів управління сталим розвитком територіальних громад*

** розроблено автором.*

Традиційно ФІ управління сталим розвитком ТГ пов'язують з інструментами реалізації бюджетної політики. При цьому акцент часто робиться на їхній централізованій складовій, яка дозволяє впроваджувати політику центральних органів влади. Проте зауважимо, що за такого підходу ускладнено виконання одного із пріоритетних завдань щодо досягнення ЦСР, яке виокремили Дерун Т. М. і Кочерга О. П., «забезпечення

інклюзивності процесу – широке залучення … приватного бізнесу та суспільства, партнерство на міжнародному рівні»[267]. Погоджуючись із науковцями, відзначимо, що інклюзію в кожному конкретному випадку важко забезпечити тільки за допомогою централізованого керівництва. Урахувати різновекторні особливості потреб і можливостей стейкхолдерів ТГ можна тільки за індивідуального підходу, який досягається безпосередньою залученістю у процеси. Тому сьогодні, на наш погляд, варто розширювати інструментарій децентралізованого управління сталим розвитком ТГ.

Теорія сталого розвитку акцентує на унікальності та різноманітності територій і людських спільнот. Логічно припустити, що в умовах демократії такі акценти стають дієвими, оскільки індивіди (менеджери) отримують змогу ухвалювати цілком самостійні рішення, за які вони несуть повну відповідальність. Зауважене повною мірою стосується ОМС, які в Україні наділені відповідними правами та ресурсами згідно із законодавством[268]. Ураховуючи особливості ТГ, конкретний ОМС спроможний задіяти найбільш адекватні у визначений час інструменти впливу на її розвиток. Ця теза набуває особливої ваги, коли йдеться про повномасштабне вторгнення ворога та період післявоєнного відновлення країни. З об’єктивних причин для ТГ, які перебувають на різних відстанях від лінії фронту, необхідні до застосування інструменти управління розвитком, відмітні за якістю та інтенсивністю впливу. Тому управління сталим розвитком ТГ потребує збалансованого задіяння в його механізмі централізованих і децентралізованих інструментів. Особливо, коли йдеться про перерозподіл фінансових ресурсів.

Рівень адміністрування ФІ управління сталим розвитком ТГ дозволяє звернути увагу на ще один проблематичний аспект у механізмі управління ним.

---

[267] Дерун Т.М., Кочерга О.П. Цілі сталого розвитку в системі стратегічного планування розвитку територіальних громад. *Державне управління: удосконалення та розвиток*. 2021. № 4. С. DOI: 10.32702/2307-2156-2021.4.34 (дата звернення: 31.01.2025).

[268] Про місцеве самоврядування : Закон України від 8 лип. 2010 р. № 2456-VI. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/280/97-%D0%B2%D1%80#Text (дата звернення: 31.01.2025).

Дієвість ФІ управління сталим розвитком залежить від особливостей механізму їх застосування. На рівні ТГ варто вести мову про ступінь автономії ОМС щодо останнього. Тобто можливості цілеспрямованого впливу ОМС на траєкторію і динаміку сталого розвитку ТГ помітно визначається їхнім повноваженнями у фінансовій сфері та сфері економічних взаємозв'язків загалом. Адже сучасна система публічних фінансів України вибудувана фактично з домінуванням принципу єдності. На наш погляд, навіть успішна реформа бюджетної децентралізації не призвела до значних позитивних результатів щодо абсолютно самостійного формування ОМС власної ресурсної бази. Наприклад, усталеним переконанням є характеристика динаміки частки податку на доходи фізичних осіб (далі – ПДФО) у доходах місцевих бюджетів (за останні шість років вона зросла на 8,4%) як вагомого досягнення реформи бюджетної децентралізації (табл. 3.1.2).

Таблиця 3.1.2

Структура доходів місцевих бюджетів України в 2019-2024 роках, %*

Групи доходів	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Податкові надходження, в тому числі:	48,3	60,6	59,7	70,9	66,6	64,9
ПДФО	29,5	37,7	36,6	49,0	44,3	37,9
Неподаткові надходження	4,7	4,6	4,7	4,0	5,6	6,4
Доходи від операцій з капіталом	0,5	0,7	0,6	0,4	0,5	0,7
Трансферти від органів державного управління	46,5	34,0	34,9	24,7	27,2	27,6
Цільові фонди	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1

* розраховано автором за[269].

Проте оцінка механізму застосування ПДФО, а також структури його надходжень (наприклад, у Чернівецькій області близько 40% їх загального обсягу формує бюджетна сфера) дозволяє нам не підтримувати вище означену думку. Вагу нашої позиції посилює зміна в законодавстві України щодо вилучення

[269] OpenBudget : веб-сайт. URL : https://openbudget.gov.ua/local-budget?id=26000000000 (дата звернення: 31.01.2025).

«військового» ПДФО з місцевих бюджетів[270]. Це рішення (його зміст і порядок ухвалення) наочно продемонструвало рівень самостійності ОМС щодо ПДФО як ФІ. Натомість ОМС отримали ширший перелік завдань з реалізації окремих напрямків державної політики (насамперед, соціальної), який в умовах повномасштабної агресії, на жаль, тільки збільшився.

Акцент на відносно низькому рівні фінансової самостійності ОМС в Україні потрібний не тільки для того, щоб критикувати наявний стан справ. Останній – це логічний наслідок розвитку системи публічних фінансів на засадах унітаризму. На наш погляд, такий акцент важливий, щоб без ілюзій виокремити реальні засоби та важелі самостійного впливу ОМС на фінансово-економічні процеси. А щодо інших – знаходити перспективу якомога більш результативного їх застосування в інтересах сталого розвитку ТГ, демонструючи та реалізуючи ініціативність, готовність до змін, нестандартність підходів і управлінських рішень. З цієї позиції ФІ управління сталим розвитком варто поділяти на власні (самостійні щодо запровадження) та передані органу місцевого самоврядування іншим суб'єктом владних повноважень, який унормував порядок їх використання.

Реалізація політики сталого розвитку ТГ об'єктивно потребує сталого фінансування, принципи якого містять ESG (environmental, social, government). Дотримання принципів сталого фінансування – стандарт поведінки для соціально й екологічно відповідального бізнесу. Сучасна практика функціонування бізнес-спільноти базується, в тому числі, на дотриманні принципів відповідального інвестування[271]. Кількість власників активів, які діють згідно з ними, щорічно зростає. У 2022 році їхня найбільша кількість була сконцентрована в США

---

[270] Про внесення змін до Бюджетного кодексу України щодо забезпечення підтримки обороноздатності держави та розвитку оборонно-промислового комплексу України : Закон України від 8 лист. 2023 р. № 3428-IX. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3428-20#Text (дата звернення: 31.01.2025).

[271] What are the Principles for Responsible Investment? URL: https://www.unpri.org/about-us/what-are-the-principles-for-responsible-investment (дата звернення: 31.01.2025).

(1071 особа), Великобританії (793) та Франції (401)[272]. Щодо вітчизняних компаній така статистика відсутня. Проте окремі з них уже діють з урахуванням зазначених принципів. «Так, у рейтингу сталого розвитку компаній України, розробленому командами періодичних видань у партнерстві з Мережею Глобального договору ООН в Україні (Global Compact Network Ukraine), зазначається, що у 2020 р. розмір інвестицій у соціальні проєкти обраних для дослідження компаній становив близько 2700 млн грн»[273].

Зазначене стосується бізнес-спільноти. Проте, на нашу думку, декларування і наступне дотримання принципів сталого фінансування – один з перших кроків, який можуть зробити ОМС, реалізуючи політику сталого розвитку ТГ. Аналогічний бізнесу підхід, який застосовують ОМС щодо себе, своїх рішень і дій, – це позитивний маркер, який може привабити до реалізації програм сталого розвитку ТГ відповідних бізнес-суб'єктів з потужними фінансовими можливостями. Реалізація в ТГ проєктів саме таких інвесторів максимально корелюватиме з ЦСР окремих територій і країни загалом. Наприклад, через значні руйнування енергетичної інфраструктури України для ОМС актуалізоване завдання забезпечити енергетичну незалежність, як власну (комунальних установ і організацій), так і жителів ТГ. Тому важлива їхня участь у проєктах «розвитку зеленої енергетики. У такому випадку інвестор насамперед звертає увагу на вплив проєкту на довкілля, включно зі зменшенням викидів CO_2, збереження водних ресурсів і захист біорізноманіття. Диджитал-компонента є підтримуючою в частині моніторингу й оптимізації виробництва енергії з відновлюваних джерел. Проєкт створює нові робочі місця в регіоні реалізації, сприяє зростанню екологічної свідомості в суспільстві (соціальна компонента). Реалізація екологічного проєкту вимагає дотримання регулятивних вимог і нормативів (управлінська компонента)»[274].

---

[272] Диба М.І., Гернего Ю.О. DESG у процесі прийняття інвестиційних рішень. *Фінанси України*. 2024. № 3. С. 53.

[273] Диба М.І., Гернего Ю.О. Фінансування проєктів DESG: зарубіжні практики та можливості розвитку в Україні. *Фінанси України*. 2022. № 23. С. 52.

[274] Диба М.І., Гернего Ю.О. DESG у процесі прийняття інвестиційних рішень. *Фінанси України*. 2024. № 3. С. 54.

Зауважимо, що, незважаючи на кризові умови розвитку системи публічних фінансів в Україні, дотримання органами влади різних рівнів сучасних цивілізованих стандартів управління фінансовими ресурсами посилює їхню позицію як надійного та перспективного партнера в реалізації різноманітних проєктів. Такий підхід вважаємо базовим при застосуванні різноманітних ФІ управління сталим розвитком ТГ.

Стале фінансування повинно задовольняти як поточні запити, так і потреби інвестиційного розвитку. Тому ФІ управління сталим розвитком доцільно поділяти на поточні та інвестиційні. У переліку інвестиційних чільне місце відводимо публічним інвестиційним проєктам соціального й екологічного спрямування. Упродовж 2024-2028 рр. в Україні заплановано реалізувати Дорожню карту реформування управління публічними інвестиціями. Згідно з нею сформовано Єдиний проєктний портфель здійснення публічних інвестицій, перелік яких містить 226 концепцій пріоритетних проєктів, фінансування яких на стадії розробки проєктів потребує майже 1,18 трлн грн[275]. З об'єктивних причин провідними номінальними ініціаторами зазначених проєктів стали центральні органи влади. Крім них, свої інвестиційні пропозиції подали ОМС, зокрема і з Чернівецької області. Так, у 2025 році за рахунок Державного бюджету України передбачене часткове фінансування таких проєктів:

1) муніципального водного господарства у м. Чернівці (стадія 1) в обсязі 278,9 млн грн;

2) муніципального водного господарства у м. Чернівці (стадія 2) – 311,5 млн грн, відповідно;

3) посилення місцевого самоврядування в Україні (у підсекторі «Санітарія та водовідведення») – 312,3 млн грн;

4) реставраційний ремонт будівель окремих корпусів Чернівецької обласної клінічної лікарні – 67,8 млн грн.

[275] Про затвердження плану заходів з реалізації Дорожньої карти реформування управління публічними інвестиціями на 2024-2028 роки: розпорядження Кабінету Міністрів України від 18 черв. 2024 р. № 588-р. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/588-2024-%D1%80#Text (дата звернення: 31.01.2025).

Крім бюджетних ресурсів, механізм реалізації публічних інвестиційних проєктів в Україні містить інші джерела фінансування: грантові та кредитні кошти. В окремих випадках останні використовуються реципієнтами під державну гарантію повернення таких коштів.

За напрямком свого впливу ФІ управління сталим розвитком варто розрізняти Отже:

1) на ОМС – задля ухвалення та реалізації ними рішень в інтересах окремих стейкхолдерів сталого розвитку ТГ, зокрема: органів влади вищого рівня, інших ОМС, членів ТГ, місцевого бізнесу тощо (враховуючи політичний аспект, зауважимо, що природний орієнтир при ухваленні рішень переважною більшістю посадових осіб ОМС – це місцеві інтереси, тому використання цієї групи ФІ управління сталим розвитком фактично повинно бути взаємовигідним для ОМС і відповідного стейкхолдера). Адже досягнення ЦСР потребує від ОМС забезпечення стабільних умов функціонування та розвитку місцевого господарства, бюджетної сфери, високого рівня добробуту жителів ТГ. У зв'язку з цим логічна вимога щодо належних професійних якостей керівників і працівників ОМС для виконання ними своїх посадових обов'язків. Орієнтир на досягнення ЦСР вимагає високого рівня фінансової дисципліни, чіткої градації критеріїв і показників оцінки діяльності конкретних осіб, а також застосування ФІ впливу на ключових суб'єктів соціально-економічних процесів, які відбуваються в ТГ. Тому важливо враховувати поведінкову складову механізму застосування ФІ управління сталим розвитком ТГ;

2) з боку ОМС на інших (вищезгаданих) суб'єктів (насамперед, місцевий бізнес), щоб стимулювати їх до участі у програмах сталого розвитку ТГ.

Окремо зауважимо, що на рівні ТГ концентрується велика кількість різноспрямованих інтересів. Тому ФІ управління сталим розвитком ТГ у сучасних умовах – це дещо ширше поняття, ніж просто податки, гранти чи цінні папери. На наш погляд, до їх кола належать також фінансові інструменти, які використовують непублічні суб'єкти, бізнес-структури, ухвалюючи рішення, пов'язані зі сталим розвитком ТГ. Тобто

йдеться про взаємний, зустрічний рух інтересів і грошових потоків.

З об'єктивних причин сьогодні одні з найбільш актуальних завдань, виконання яких покладається як на органи державної влади, так і на ОМС, – це відновлення, модернізація активів, які пошкодив російський агресор, а також створення нових активів. Тому для інституцій публічного управління пріоритетними напрямками інвестування на рівні ТГ залишаються об'єкти житлово-комунальної сфери, енергетики, дороги місцевого значення – насамперед, об'єкти, які забезпечують належний рівень якості життя громадян і сталий розвиток ТГ у короткостроковому проміжку часу і на тривалу перспективу. Така відбудова повинна враховувати цивілізовані стандарти якості (зокрема стандарти ЄС), у тому числі екологічного спрямування.

Водночас, з погляду ЦСР важливо усвідомлювати, що ефективна політика ОМС, спрямована на реалізацію економічних програм, повинна бути тільки базою для досягнення інших, неекономічних, цілей. Результат реалізації програм місцевого економічного розвитку (далі – МЕР) – це приріст різноманітних ресурсів (наприклад, вищий рівень зайнятості, якісне поліпшення людського капіталу, зростання обсягу доходів усіх стейкхолдерів МЕР – бізнесу (прибуток), громадян (оплата праці), органів влади (податкові та інші доходи бюджетів)). Проте, на нашу думку, ці ресурси потрібно використати для розв'язання коротко- й довгострокових проблем формування та забезпечення функціонування чистого (в усіх вимірах) довкілля – середовища перебування людей, а також для поліпшення якості життя населення, яка може бути виміряна різними показниками. Навіть досягнення восьмої («Гідна праця та економічне зростання») і дев'ятої («Промисловість, інновації та інфраструктура») ЦСР, у назвах яких прямо зазначено економічні орієнтири, нами одночасно розглядаються як база і засіб для створення сприятливих умов довгострокової життєдіяльності людей.

Серед ФІ управління сталим розвитком доцільно виокремлювати ті, що стимулюють МЕР, і ті, що впливають на екологічно та соціально відповідальну поведінку його стейкхолдерів. Крім того, інструменти першої групи варто

оцінювати з позиції їхнього можливого подвійного впливу: заохочення до інтенсивної реалізації економічних програм може мати негативні екологічні та соціальні наслідки. Наприклад, у механізмах надання пільгових кредитів підтримки з боку держави відсутні обмеження щодо спрямування позичальниками отриманих коштів на ризикові з погляду ЦСР потреби. Так, станом на 31.01.25 р. 33% коштів, виданих за програмою «Доступні кредити 5-7-9%», спрямовано в галузь торгівлі[276]. На жаль, деталізовані дані щодо використання цих коштів у публічному доступі відсутні. Але раціонально припустити, що частина з них використана на відкриття чи масштабування діяльності закладів роздрібної торгівлі, популярними товарами в яких є тютюнові й алкогольні вироби. Такий результат застосування пільгового кредиту перешкоджає виконанню дев'ятого («зниження рівня поширеності вживання тютюнових та/або нікотинових виробів серед населення») і десятого («зниження рівня поширеності вживання алкогольних напоїв серед населення») завдань третьої ЦСР «Міцне здоров'я і благополуччя», передбачених розпорядженням Кабінету Міністрів України[277].

Тому застосування ФІ управління сталим розвитком повинно бути не економіко-, а еколого- та соціо- (людино-) центричне.

ФІ управління сталим розвитком доцільно поділяти на ті, які забезпечують формування, розподіл (перерозподіл) і використання ресурсної бази сталого розвитку ТГ. Тобто на різних стадіях руху вартості (у тому числі етапах виконання ОМС владних повноважень; стадіях реалізації соціальних, екологічних та економічних проєктів) доцільно використовувати відмінні інструменти, належним чином прораховуючи результативність їхньої дії. На практиці увагу акцентують, насамперед, на

[276] Інформація про результати державної програми «Доступні кредити 5-7-9%». *Фонд розвитку підприємництва*. URL: https://bdf.gov.ua/publichna-informatsiia/informatsiia-pro-rezultaty-derzhavnoi-prohramy-dostupni-kredyty-5-7-9/ (дата звернення: 31.01.2025).

[277] Деякі питання забезпечення досягнення Цілей сталого розвитку в Україні : розпорядження Кабінету Міністрів України від 29 лист. 2024 р. № 1190-р. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1190-2024-%D1%80#Text (дата звернення: 31.01.2025).

інструментах формування фінансових ресурсів, необхідних для досягнення визначених політичних цілей. Адже навіть після реформи бюджетної децентралізації в межах своєї владної компетенції ОМС повинні дотримуватися значних соціальних зобов'язань, які на себе взяла українська влада. Про це свідчить вагома частка (55,3-70,9% упродовж останніх років) видатків соціального спрямування в загальному їх обсязі (таблиця 3.1.3).

Таблиця 3.1.3

Окремі показники видатків місцевих бюджетів України в 2019-2024 роках (за функціональною класифікацією)

Показники	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Всього видатків, млрд грн у тому числі на:	566,2	478,1	569,4	484,3	646,8	671,8
- охорону здоров'я	89,8	50,9	33,1	31,0	38,2	37,2
- освіту	187,1	199,4	249,1	232,3	248,2	283,7
- соціальний захист населення	103,1	24,0	28,1	29,2	44,5	57,2
- духовний і фізичний розвиток	21,5	21,9	27,4	22,6	26,6	29,3
Разом видатків соціального спрямування, млрд грн	401,5	296,2	337,7	315,1	357,5	407,4
Частка видатків соціального спрямування в загальному їх обсязі, %	70,9	62,0	59,3	65,1	55,3	60,6

* *розраховано автором за*[278].

З одного боку, такі показники демонструють необхідний мінімум, без якого неможливе дотримання соціальних стандартів, гарантованих державою в контексті міжнародно визнаних трендів соціальної політики, і, відповідно, досягнення перших чотирьох ЦСР. Але з іншого боку, за такого стану справ ОМС змушені орієнтуватися на небюджетні джерела фінансування програм сталого розвитку ТГ, які, як правило, мають довгостроковий характер.

На нашу думку, максимально результативне фінансування сталого розвитку ТГ можливе за його змішаної моделі, тобто при одночасному використанні відмінних ФІ щодо різних

[278] OpenBudget : веб-сайт. URL : https://openbudget.gov.ua/local-budget?id=26000000000 (дата звернення: 31.01.2025).

видів ресурсного забезпечення сталого розвитку. При цьому важливо досягнути їх оптимального співвідношення (внутрішні та зовнішні; публічні, в тому числі бюджетні, та приватні, в тому числі персональні, можливості).

На етапі формування ресурсного потенціалу сталого розвитку ОМС доцільно активувати ті ФІ, які сприяють зростанню грошових потоків з різноманітних джерел, особливо за рахунок приватного капіталу. Вважаємо, що використання публічних (насамперед, бюджетних) ресурсів України за програмами сталого розвитку ТГ об'єктивно обмежене загальнонаціональними інтересами. Яскраве підтвердження цієї тези – різке звуження в умовах воєнного стану масштабу міжбюджетного перерозподілу коштів на користь соціальних програм з метою переважного спрямування бюджетного ресурсу країни на виконання завдань безпекового характеру. Аналогічно, мобілізація фінансових ресурсів України для її повоєнного відновлення вимагатиме концентрації на забезпеченні «загальнонаціональних інфраструктурних проєктів (мости, окремі військові об'єкти, довгострокові проєкти)»[279]. Тому вважаємо, що мистецтво управління грошовими потоками ТГ на користь її сталого розвитку значною мірою проявиться в рішеннях ОМС щодо заохочення приватного інвестування.

Вагомим резервом останнього вважаємо фінансові ресурси українців, які перебувають за межами держави. Його важлива складова – приватні грошові перекази, офіційний розмір яких сягнув максимуму в 2021 році – 14,0 млрд доларів США[280]. Зрозуміло, що активні бойові дії на території країни, а також потужні ризики невизначеності – це фактори зменшення розміру потенційних грошових потоків з-за кордону. Але, якщо на перший фактор ОМС не мають важелів впливу, то щодо другого можливий і бажаний аналіз на предмет усунення або хоча б мінімізації впливу окремих ризиків невизначеності в межах конкретних ТГ. Отримана інформація – база для розробки

[279] Кудряшов В.П. Фінансове забезпечення відновлення економіки України. *Фінанси України*. 2024. № 5. С. 41.

[280] Грошові перекази в Україну. *Мінфін*. URL: https://index.minfin.com.ua/ua/economy/transfer/ (дата звернення: 31.01.2025).

механізму посилення зацікавленості приватних інвесторів (як внутрішніх, так і тих, хто перебуває за кордоном) до конкретних проєктів сталого розвитку ТГ. Очевидно, що в такому механізмі важливу роль відіграє оптимальне поєднання ФІ з важелями адміністративного (регуляторного, дозвільного, координаційного, контролюючого) характеру, які згідно з чинним законодавством належать до владної компетенції ОМС.

Не менш важливо раціонально розпорядитися закумульованими коштами. (Зауважимо, що саме неефективність використання бюджетних ресурсів часто визначається головним тригером невдоволення суспільства рішеннями влади.) Тож і не менш значимо застосовувати ФІ цілеспрямованого використання ресурсної бази програм сталого розвитку, максимально адекватні політичним і соціально-економічним реаліям. Зазначене віддзеркалює цивілізовану (насамперед, європейську) практику детального обґрунтування запитів на фінансування та ще більш конкретизоване звітування за численними грантовими чи кредитними можливостями, які давно перестали бути інноваційним джерелом фінансових ресурсів для прогресивних ОМС.

У зв’язку з цим доцільно звернути увагу на окремі спеціалізовані ФІ:

1) фіскальна рамка – система фінансових ресурсів для забезпечення економічного і соціального розвитку ТГ у контексті забезпечення досягнення ЦСР. Використання цього ФІ може сприяти систематизації завдань ОМС і можливостей ТГ у межах стратегії загальнодержавної політики національної солідарності щодо повоєнної відбудови та розвитку територій у складі України;

2) фінансова звітність – інструмент, застосування якого забезпечує основу для аналізу, оцінки досягнутого рівня виконання конкретних завдань, а також для ухвалення подальших управлінських рішень. Орієнтир на ЦСР потребує доповнення фінансової звітності нефінансовими показниками (додатками до фінансової звітності або ж окремими формами нефінансової звітності. Відзначимо, що розпорядженням Кабінету Міністрів України 18.10.24 р. схвалено Стратегію запровадження для

підприємств звітності зі сталого розвитку[281]). Така звітність – традиційна практика в багатьох європейських країнах, оскільки дозволяє розширити та поглибити ступінь опрацювання відповідної звітної інформації, Отже сприяючи високій адекватності наступних, у тому числі фінансових рішень. На жаль, ОМС в Україні не мають повноважень щодо запровадження такої звітності. Це обмежує їхні регулятивні можливості щодо місцевого бізнесу, відповідно, щодо цілеспрямованого впливу на економічний розвиток територій. З іншого боку, перспективним заходом вважаємо запровадження для органів державної влади та ОМС звітності зі сталого розвитку. Презентабельності га ґрунтовності її показникам додали б дані щодо фінансового забезпечення відповідних заходів у розрізі конкретних джерел та інструментів фінансування.

ФІ управління сталим розвитком доцільно поділяти на періодичної (постійної) та разової дії (наприклад, відокремлювати податки, бюджетні асигнування, в тому числі соціальні трансферти, від зборів, кредитів, грантів). Такий поділ сприяє ліпшому розумінню, відповідно, більш ефективному використанню окремих ФІ при виконанні тих чи інших завдань сталого розвитку. Наприклад, реалізація програм соціального спрямування (за першими чотирма ЦСР), як правило, потребує ФІ постійної дії, а переважна більшість екологічних і економічних завдань ЦСР – разових ФІ. Механізм застосування періодичних ФІ повинен враховувати потенційні фінансові спроможності та потреби стейкхолдерів сталого розвитку ТГ, щоб забезпечити результативність їхньої дії, в тому числі за кризових умов реалізації певних програм і проєктів.

Дієвість ФІ управління сталим розвитком, природно, пов’язана з політичними та соціально-економічними умовами, в яких загалом перебуває держава. З одного боку, теоретичний зміст ФІ незмінний з огляду на будь-які чиннику впливу (наприклад, зміст кредиту як ФІ невіддільний від позичкового відсотка). Але, з іншого боку, результат його застосування

[281] Про схвалення Стратегії запровадження підприємствами звітності зі сталого розвитку : розпорядження Кабінету Міністрів України від 18 жовт. 2024 р. № 1015-р. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1015-2024-%D1%80#Text (дата звернення: 31.01.2025).

визначається якісним наповненням відповідного механізму (розміри позичкового відсотка можуть варіюватися в найширшому діапазоні, не говорячи вже про спосіб, час його нарахування та сплати). Очевидно, що під час воєнного стану та в повоєнний період конкретика механізму суттєво різниться. Ймовірно, його варіативність збільшиться, щоб сприяти відновленню національної економіки. Так, якщо під час повномасштабної агресії складно (часто й недоречно) вести мову про досягнення ЦСР ТГ, то після війни, навпаки, необхідно їх органічно поєднати з концептуальними положеннями «щодо проведення перетворень у напрямі повернення від воєнного до мирного часу, визначення заходів забезпечення поступальної динаміки у всіх сферах, а також застосування механізмів та інструментів їх імплементації. Розроблення та прийняття такої програми необхідне що до завершення війни, оскільки її імплементація потребує використання доволі складної інституційної структури, а також узгодження діяльності багатьох суб'єктів (як на національному, так і міжнародному рівнях) щодо виконання завдань подальшого розвитку України»[282].

Працюючи на випередження, ОМС повинні переоцінити існуючі або підготувати оновлені стратегії розвитку територій, акцентуючи саме на довгострокових пріоритетах економічної, соціальної та екологічної сталості, а також конкретиці ФІ її досягнення. Базовими індикаторами оцінки результативності таких стратегій повинні стати показники якості життя членів ТГ. Такі дії сприятимуть швидшому переходу до моделі управління місцевими фінансами в умовах мирного часу.

Котов І. В. справедливо зауважив, що на сталий розвиток ТГ «суттєво впливають різноманітні чинники правового, економічного, інституційного та організаційного характеру»[283]. Вони ж є підґрунтям різноспрямованої результативності та ефективності застосування ФІ. Тому можливості посилення дієвості останніх вбачаємо в подальшому розвитку таких механізмів.

---

[282] Кудряшов В.П. Фінансове забезпечення відновлення економіки України. *Фінанси України*. 2024. № 5. С. 35.

[283] Котов І.В. Теоретичні основи управління сталим розвитком територіальних громад. *Право та державне управління*. 2023. № 3. С. 87. URL: http://pdu-journal.kpu.zp.ua/archive/3_2023/12.pdf (дата звернення: 31.01.2025).

1. «Точки розумного зростання» з урахуванням можливої SMART-спеціалізації територіального розвитку та цифровізації управлінських процесів.

Економічний розвиток ТГ доцільно спрямовувати на засадах кластерного підходу, з урахуванням потенційної SMART-спеціалізації територій. Під останньою розуміють насичення усіх сфер життєдіяльності ТГ інформаційно-комунікативними технологіями (таких як веб, штучний інтелект, Інтернет речей, блокчейн, хмарні обчислення, геоінформаційні системи тощо[284]). Як зазначає Дульська І. В.: «У розвинутих країнах ОМС формує потужний управлінський вплив на функціонування ТГ, тоді як бізнес-середовище розробляє і впроваджує смарт-рішення в різні сфери їх життєдіяльності – отримання адміністративних послуг, транспортну мережу та дорожній рух, громадську безпеку, енергетику, водопостачання, охорону здоров'я, розумне житло, соціальну сферу, екологію тощо»[285].

Сучасні тенденції цифровізації багатьох аспектів суспільного життя варто поширювати і на процеси, які забезпечують сталий розвиток ТГ. Цифровізація фінансових процесів, а також процесів управління публічними фінансами на різних рівнях – сучасний глобальний тренд у рамках реалізації політики сталого розвитку. Аналітики Світового економічного форуму стверджують: «Формування диджитал-інфраструктури на міжнародному рівні створить новий якісний спектр можливостей для просування ЦСР як на глобальному рівні, так і на рівні місцевих і регіональних екосистем»[286]. Рівень такої цифровізації, з одного боку, – це результат загальнодержавного процесу впровадження е-урядування. З іншого боку, ОМС важливо примножувати особисті результати у відповідній царині розвитку цифрової інфраструктури (від досягнення необхідного рівня комп'ютеризації управлінського процесу, процесів надання

---

[284] Дульська І.В. Можливості діджиталізації територіальних громад і смарт-спеціалізації їх розвитку в умовах реформи децентралізації в Україні. *Економіка України*. 2021. № 4. С. 68-87.

[285] Там же. С. 72-73.

[286] Диба М.І., Гернего Ю.О. DESG у процесі прийняття інвестиційних рішень. *Фінанси України*. 2024. № 3. С. 45.

послуг місцевому бізнесу і членам ТГ, забезпечення їх кіберзахисту до створення індивідуального е-обличчя ОМС і ТГ загалом, яке, крім іншого, поліпшуватиме їхній інвестиційний імідж). Якісна цифровізація фінансово-економічних процесів на рівні ТГ, з урахуванням ЦСР і одночасним спрямуванням на їх досягнення, синергетично впливатиме на розвиток соціально-економічних процесів на місцевому рівні, а також посилюватиме конкурентну позицію ОМС на ринку фінансових ресурсів, призначених для програм сталого розвитку.

2. Публічно-приватне партнерство (далі – ППП).

Цей особливий механізм, у якому одна із зацікавлених сторін – це ОМС, досі не набув в Україні бажаного поширення. «Досвід реалізації ППП в Україні говорить, що переважна більшість проблем виникала на рівні центральних органів виконавчої влади - на відміну від ОМС, які за децентралізації зможуть самостійно здійснювати інвестиційне співробітництво в рамках ППП у формі партнерства ТГ з: 1) бізнесом, 2) державою або державними компаніями, 3) іншими ОМС для виконання завдань, що становлять спільний інтерес тощо, зокрема, у сфері розбудови цифрової інфраструктури, що створить умови для поліпшення адміністрування та розвитку бізнесу в ТГ»[287].

3. Міжтериторіальне співробітництво.

Незважаючи на існування класичної конкуренції за фінансові ресурси (особливо в умовах їх наджорсткого дефіциту через кризові обставини), ТГ в Україні, на нашу думку, змушені знаходити сфери перетину власних інтересів і спільними зусиллями працювати над виконанням завдань зі сталого розвитку. Вищезгадані кластерний підхід і SMART-спеціалізація територіального розвитку матимуть суттєво більший потенціал за умови об’єднання, насамперед матеріальних і людських ресурсів ТГ, особливо в сільській місцевості. Така теза ґрунтується на результатах оцінки фінансової спроможності ТГ в Україні. Згідно з нею, навіть у регіонах, віддалених від лінії активних бойових дій, за останні два роки зросла кількість ТГ з

[287] Дульська І.В. Можливості діджиталізації територіальних громад і смарт-спеціалізації їх розвитку в умовах реформи децентралізації в Україні. *Економіка України*. 2021. № 4. С. 75.

критичним рівнем фінансового забезпечення, сягнувши показника 18 у Чернівецькій, 15 – Закарпатській, 14 – Івано-Франківській, 13 – Рівненській областях. При цьому «серед 182 громад, які віднесено до критичного рівня, лише 23 (12,6%) міські громади, 62 (34,1%) – селищні, 97 (53,3%) – сільські громади»[288]. За відсутності достатнього фінансового ресурсу для забезпечення поточних потреб ТГ, безсумнівно, складно вести мову про досягнення ЦСР.

Також варто взяти до уваги, що вітчизняна та зарубіжна практика реалізації регіональної політики фактично ніколи не призводила до абсолютно достатнього ресурсного забезпечення сталого розвитку ТГ, незалежно від будь-яких показників їхнього стану та розвитку. Тому міжтериторіальне співробітництво розглядаємо як шанс посприяти не тільки: «успішному вирішенню наслідків нераціональної реалізації самоврядних функцій та неефективного використання наявних у ТГ ресурсів, але й спонукати до налагодження управлінського та господарського менеджменту із використанням при цьому нових підходів. Суть нових підходів має полягати передусім у зміні традиційних споживацьких настроїв щодо розв'язання існуючих у громаді проблем і поступового переходу керівництвом громади до самостійного пошуку та вибору інструментів їх вирішення, а також взяття на себе за це повної відповідальності. Міжтериторіальне співробітництво дає керівництву кожної громади унікальну можливість для: визначення переліку питань, що підлягають невідкладному вирішенню на основі міжгромадівської кооперації; формулювання відповідних завдань та визначення інструментарію для їх виконання; отримання бажаного результату на основі економії власних та залучення додаткових ресурсів»[289].

---

[288] Казюк Я., Венцель В., Герасимчук І. Порівняльний аналіз фінансової спроможності територіальних громад за підсумками 2023 року. *Децентралізація*. URL: https://decentralization.ua/news/17881 (дата звернення: 31.01.2025).

[289] Дерун Т.М., Кочерга О.П. Цілі сталого розвитку в системі стратегічного планування розвитку територіальних громад. *Державне управління: удосконалення та розвиток*. 2021. № 4. С. DOI: 10.32702/2307-2156-2021.4.34 (дата звернення: 31.01.2025).

4. Кліматичне фінансування.

Важливе місце в ЦСР посідає їхня екологічна компонента, яка містить кліматичну складову. Так, «фінансування заходів щодо клімату спрямоване на скорочення викидів, поширення технологій поглинання парникових газів, підвищення стійкості систем до негативних впливів зміни клімату, як визначено Рамковою конвенцією ООН про клімат»[290]. Серед інструментів кліматичного фінансування виокремлюють: «позики, гранти, акціонерне фінансування, страхування та гарантії. Такі продукти обов'язково передбачають моніторинг. До механізмів зменшення й передачі ризиків відносять страхування та гарантії, коли ризики передаються від інвесторів/кредиторів до гарантів і страховиків. Ключовими кредиторами виступають міжнародні фінансові організації, національні та приватні фінансові установи. Гранти здебільшого мають форму технічної допомоги, а інвестиції в капітал здійснюються національними й міжнародними приватними фінансовими установами»[291].

«Кліматичне фінансування охоплює інвестиції, які, по-перше, забезпечують перехід на менш забруднюючу енергетику, сільське господарство, транспорт, промисловість, експлуатацію житлових, офісних будинків і промислових споруд, по-друге, дають змогу фірмам і домогосподарствам адаптуватися до зміни клімату, підвищити їхню стійкість до природних катаклізмів. Адаптація охоплює технології, котрі допомагають зменшити споживання енергії, води. Особливим аспектом кліматичного фінансування є підтримка країн і регіонів, які найбільше страждають від спеки, дефіциту водних ресурсів, погіршення природного ландшафту»[292].

«Ринок фінансових ресурсів для кліматичного фінансування у світі є колосальним, оскільки дедалі більше приватних інвесторів розміщують заощадження у кліматично

---

[290] Бортніков Г.П., Любіч О.О., Столяров В.Ф., Щербакова О.А. Кліматичне фінансування державними банками розвитку. *Фінанси України*. 2023. № 12. С. 64.
[291] Там же.
[292] Бортніков Г.П., Любіч О.О., Столяров В.Ф., Щербакова О.А. Кліматичне фінансування державними банками розвитку. *Фінанси України*. 2023. № 12. С. 69.

зорієнтовані фонди. Уряди багатьох країн із прийняттям національних стратегій боротьби з потеплінням вживають заходи на підтримку відповідних інвестиційних проєктів. Для українських банків з державним капіталом в умовах післявоєнного відновлення, вважаємо, відкриються привабливі можливості залучення ресурсів на міжнародних ринках. Водночас уже сьогодні набуто позитивний досвід запровадження програм енергоефективності й енергозбереження»[293].

Можливості використання ОМС потенціалу кліматичного фінансування значно залежать від зорієнтованості глобальних і національних прихильників ідеології сталого розвитку. Визнаними лідерами серед них є «міжнародні фінансові організації. Зокрема, фінансування кліматичних заходів у 2023 фінансовому році досягло 41% загального фінансування Групи Світового банку, рекордної суми в 38,6 млрд дол. США на боротьбу зі змінами клімату. Переважна частина цього зростання пов'язана зі збільшенням фінансування пом'якшення наслідків, причому максимальне зростання відбулося в секторах відновлюваної енергетики та транспорту»[294].

При цьому важливо врахувати моделі інвестиційної поведінки згаданих екологічно зорієнтованих кредиторів і грантодавців. Як правило, ОМС не можуть бути прямими учасниками відносин з міжнародно визнаними фінансовими лідерами. Тому актуалізується завдання формування дієвої моделі взаємовідносин, а саме: від ОМС (перспективніше – від ОМС, які кооперуються для реалізації інвестиційних проєктів) до органу державної влади (який напряму співпрацює з міжнародною інституцією).

У цьому контексті доцільно звернути увагу на унікальний механізм фінансування ЦСР на рівні ОМС, який реалізується в окремих країнах шляхом створення муніципальними органами спеціалізованих інституцій – кліматичного банку або фонду. Наприклад, «Climate First Bank – громадський банк у штаті Флорида, створений у 2021 р., із повним набором послуг, котрий пропонує персональні й комерційні банківські послуги з

[293] Там же. С. 76.
[294] Там же. С. 66.

акцентом на екологічній стійкості, надаючи домогосподарствам і підприємствам спеціалізовані варіанти зелених кредитів для придбання джерел сонячної енергії, модернізації будівель, заряджання електромобілів або придбання сертифікованих компенсацій викидів вуглецю. У 2022 р. Climate First Bank збільшив свої активи на 127%, загальні депозити – на 167%, капітал на 34,8 млн дол. США. NY Green Bank – фінансований штатом Нью-Йорк інвестиційний фонд, котрий займається заповненням прогалин у фінансуванні ринків чистої енергії та сталої інфраструктури. У 2023 р. виповнилося 10 років із моменту заснування NY Green Bank як найбільшого зеленого банку в країні. Банк мобілізує приватні інвестиції в сектори, які недостатньо обслуговуються. NY Green Bank здійснив понад 100 інвестицій на підтримку проєктів у багатьох технологічних сегментах, включно з декарбонізацією будівель, чистою енергією, накопиченням енергії, стійким транспортом та іншою стійкою інфраструктурою. NY Green Bank відіграє унікальну роль у переході штату Нью-Йорк до зеленої економіки, що було визначено в законі штату про кліматичне лідерство та захист суспільства. Закон спрямовує штат на шлях до загально-економічної вуглецевої нейтральності, зобов'язуючи скоротити викиди парникових газів на 85% до 2050 р. та створити 100-відсотково чисту електричну мережу до 2040 р.»[295].

Вітчизняний досвід функціонування подібних інституцій, на жаль, обмежується діяльністю АБ «Укргазбанк», який, по-перше, задекларував дотримання екологічних орієнтирів у своїй діяльності, але реально не втілив концепцію зеленого банкінгу; по-друге, є фінансовою установою з участю у власному капіталі держави, а не ОМС.

Зрозуміло, що в сучасних умовах виняткові ОМС в Україні можуть стати засновниками подібних фінансових інституцій, насамперед, через критичний брак власного фінансового ресурсу. Проте такий механізм з відповідними інструментами, на наш погляд, має перспективу, зокрема й через

[295] Бортніков Г.П., Любіч О.О., Столяров В.Ф., Щербакова О.А. Кліматичне фінансування державними банками розвитку. *Фінанси України*. 2023. № 12. С. 75.

використання співфінансування первинного капіталу відповідних спеціалізованих фондів або банків.

ОМС можуть отримати додаткові стимули для впровадження розглянутих інноваційних складових механізму управління сталим розвитком ТГ у зв'язку з реалізацією програм відбудови України за допомоги міжнародних партнерів. Одна з них – Ukraine Facility - програма, яка містить новий механізм фінансової підтримки України (українського суспільства й українського уряду) в 2024-2027 рр. в обсязі 50 млрд євро. Отримання цих коштів прямо залежить від виконання погодженого переліку умов, серед яких реалізація 69 реформ у різних сферах суспільного життя.

Цей план має один із наскрізних напрямів - «зелений» перехід, який повністю корелює з ЦСР. Аналогічно зауважимо щодо напрямів економічних реформ, які на рівні ОМС, на наш погляд, насамперед стосуються:

1) людського капіталу – завдання щодо «розвитку системи соціального захисту, розширення та створення нових програм соціального житла, розвитку культури та міжнародних зв'язків, деінституціоналізації догляду за особами з інвалідністю та людьми похилого віку, забезпеченням сімейних форм виховання дітей, що залишилися без піклування, а також забезпечення гендерної рівності»[296];

2) бізнес-середовища – забезпечення зростання частки малого та середнього підприємництва;

3) децентралізації та регіональної політики – вектори щодо «економічного, соціального, екологічного розвитку громад, активної участі населення в управлінні громадою, прозорості та підзвітності місцевого самоврядування, створення умов для комфортного проживання, самореалізації та розвитку»[297];

4) зеленого переходу й охорони довкілля – потреба протидіяти незаконній вирубці лісів і сприяти переробці відходів.

---

[296] Програма підтримки економіки. План для реалізації Ukraine Facility 2024-2027. URL: https://www.ukrainefacility.me.gov.ua/ (дата звернення: 31.01.2025).

[297] Програма підтримки економіки. План для реалізації Ukraine Facility 2024-2027. URL: https://www.ukrainefacility.me.gov.ua/ (дата звернення: 31.01.2025).

До виконання зазначених завдань повною мірою можуть долучитися ОМС. З погляду ЦСР, ОМС повинні брати активну участь в ініціюванні та реалізації проєктів, потенційне джерело фінансування яких – програма Ukraine Facility. Імовірно, головними розпорядниками таких коштів будуть центральні органи влади. Тому ОМС доцільно максимізувати власний ресурсний потенціал, щоб стати активним учасником інституційної взаємодії по вертикалі державного управління в Україні та набути статусу розпорядника бюджетних коштів за певними інвестиційними програмами.

Відзначимо, що програма Ukraine Facility містить окремі наголоси щодо розвитку підприємництва та переробної промисловості. Цей інвестиційний напрям отримає наступні фінансові стимули:

1. «Надання грантів і пільгових кредитів.
2. Програми підтримки фінансування.
3. Розширення та диверсифікація програм фінансування міжнародними фінансовими організаціями.
4. Розвиток фінансування інвестиційних проєктів»[298].

Ці стимули повинні привабити не тільки безпосередніх реципієнтів коштів – представників бізнес-середовища, але й ОМС, яким доцільно зіграти роль активного регулятора процесів економічного й соціального розвитку територій з орієнтиром на ЦСР.

Незважаючи на кризові умови життєдіяльності нашої країни, забезпечення функціонування та розвитку ТГ з орієнтиром на ЦСР вважаємо нагальним завданням для вітчизняних інститутів публічного управління. Такий підхід розширює потенціал ресурсного забезпечення ТГ, у тому числі за рахунок європейських партнерів. Результативність реалізації програм сталого розвитку ТГ прямо залежить від якості управління відповідними процесами та задіяних механізмів, невід'ємною складовою яких є ФІ. Вдале маніпулювання ними дозволяє своєчасно досягти повного й ефективного акумулювання, перерозподілу та використання фінансових (відповідно й інших) ресурсів на користь програм і проєктів сталого розвитку ТГ.

---

[298] Там же.

Важлива роль ФІ як складової механізму управління полягає в активізації синергетичного ефекту від взаємоузгодження інтересів різних стейкхолдерів сталого розвитку ТГ. Тому найбільш доцільно використовувати ФІ комплексно, прораховуючи потенційні вигоди та втрати, насамперед, для ТГ.

Відповідальність за ефективне використання ФІ у механізмі управління сталим розвитком ТГ покладаємо, насамперед, на посадових осіб ОМС через особливу вагомість їхніх професійних і морально-етичних якостей при ухваленні та реалізації рішень.

Використання ФІ управління сталим розвитком ТГ потрібно сконцентрувати на гуманітарній, соціальній та екологічній складовій механізму управління публічними фінансами.

Потенціал дієвості ФІ визначається їх належністю до певної групи засобів, які деталізовано за рівнем адміністрування, місцем ініціації, сферою прикладання, стадією руху вартості, кратністю дії, часовим горизонтом і суб'єктним напрямком впливу.

Сьогодні найбільш уживаними ФІ управління сталим розвитком ТГ в Україні залишаються бюджетні асигнування у формі міжбюджетних трансфертів (субвенцій), позик, грантів. Можливість посилити їхню дієвість убачаємо, насамперед, шляхом: 1) активізації місцевих ініціатив, як з боку ОМС, так і безпосередньо жителів ТГ чи їхніх громадських об'єднань; 2) розширення владних повноважень ОМС у сфері економічних (насамперед, фінансових) взаємозв'язків; 3) дотримання принципів сталого фінансування, особливо при колаборації з представниками бізнес-спільноти, які дотримуються аналогічних правил управління ресурсами; 4) оптимального поєднання поточних і довгострокових інтересів стейкхолдерів сталого розвитку з акцентом на створенні сприятливих умов життєдіяльності людей сьогодні й на перспективу; 5) забезпечення еколого- та людиноцентричності, в тому числі при реалізації суто економічно зорієнтованих програм і проєктів; 6) використання фіскальної рамки, щоб задіяти змішану модель фінансування завдань по досягненню ЦСР на рівні ТГ, з посиленням її приватної компоненти; 7) запровадження публічної звітності органів влади зі сталого розвитку; 8) формування (оновлення)

стратегій розвитку територій з наголосом на досягненні ЦСР; 9) задіяння інноваційних механізмів управління сталим розвитком ТГ на основі «точок розумного зростання» з урахуванням можливої SMART-спеціалізації територіального розвитку і цифровізації управлінських процесів; ППП; міжтериторіального співробітництва; процедур кліматичного фінансування.

Застосування ФІ управління сталим розвитком повинно сприяти посиленню внутрішнього потенціалу ТГ, їхньому упевненому розвою в повоєнні роки на засадах сталого фінансування.

Перелік використаних джерел

1. Winchester M.S., King B., Rishworth A. “It's not enough:” Local experiences of social grants, economic precarity, and health inequity in Mpumalanga, South Africa. Wellbeing, Space and Society. 2021. № 2. URL: doi.org/10.1016/j.wss.2021.100044 (дата звернення: 31.01.2025).

2. Raszkowski A., Bartniczak B. On the Road to Sustainability: Implementation of the 2030 Agenda Sustainable Development Goals (SDG) in Poland," Sustainability, MDPI. 2019. Vol. 11(2). P. 1-20. URL: https://ideas.repec.org/a/gam/jsusta/v11y2019i2p366-d197137.html (дата звернення: 31.01.2025).

3. Göçoğlu V., Göçoğlu İ.D. Local potentials for achieving sustainable development goals: qualitative evidence from local governments in Türkiye. *Local Government Studies*. 2024. № 1–22. URL: https://doi.org/10.1080/03003930.2024.2380028 (дата звернення: 31.01.2025).

4. Milán-García J, Uribe-Toril J, Ruiz-Real JL, de Pablo Valenciano J. Sustainable Local Development: An Overview of the State of Knowledge. *Resources*. 2019. № 8. URL: https://doi.org/10.3390/resources8010031 (дата звернення: 31.01.2025).

5. Концепція сталого розвитку населених пунктів : постанова Верховної Ради України від 24 груд. 1999 р. № 1359-XIV. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1359-14#Text (дата звернення: 31.01.2025).

6. Мележик О.О. Цілі розвитку тисячоліття. Україна – 2014. *Вісник НАН України*. 2015. № 1. С. 76-79.

7. Transforming our world: the 2030 Agenda for Sustainable Development. A/RES/70/1. *United Nations*. URL: https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/21252030%20Agenda%20for%20Sustainable%20Development%20web.pdf (дата звернення: 31.01.2025).

8. Про цілі сталого розвитку України на період до 2030 року : Указ Президента України від 30 вер. 2019 р. № 722/2019. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/722/2019#Text (дата звернення: 31.01.2025).

9. Цілі сталого розвитку: Україна. Національна доповідь. URL: https://www.kmu.gov.ua/storage/app/sites/1/natsionalna-dopovid-csr-Ukrainy.pdf (дата звернення: 31.01.2025).

10. Цілі сталого розвитку для України: регіональний вимір: аналітична доповідь. *ДУ «Інститут регіональних досліджень імені М. І. Долішнього НАН України»*. Львів, 2018. 90 с. URL: https://ird.gov.ua/irdp/p20180702.pdf (дата звернення: 31.01.2025).

11. Котов І.В. Теоретичні основи управління сталим розвитком територіальних громад. *Право та державне управління*. 2023. № 3. С. 83-88. URL: http://pdu-journal.kpu.zp.ua/archive/3_2023/12.pdf (дата звернення: 31.01.2025).

12. Безуглий О.В. Територіальна громада в Україні: напрями та чинники сталого розвитку : автореф. дис. .. канд. наук з держ. упр. : 25.00.04. Харків. регіон. ін-т держ. упр. Харків, 2008. 20 с.

13. Матвєєва О.Ю. Європейська парадигма сталого розвитку територіальних громад: досвід для України. *Вісник. НАДУ. Серія «Державне управління»*. 2021. № 1. С. 148–157. URL: https://www.researchgate.net/publication/374868252_Evropejska_paradigma_stalogo_rozvitku_teritorialnih_gromad_dosvid_dla_Ukraini (дата звернення: 31.01.2025).

14. Чикаренко І.А. Теоретико-методологічні засади формування системи управління інноваційним розвитком територіальних громад: дис. .. д. держ. упр.: 25.00.04. Дніпро, 2016. 373 с.

15. Чикаренко І.А., Бородін Є.І. Програмно-цільовий інструментарій управління розвитком та співробітництвом об'єднаних територіальних громад. *Децентралізація влади в Україні: оцінювання результатів формування та розвитку самодостатніх громад* : монографія / за заг. та наук. ред. С. М. Серьогіна, І. А. Чикаренко. Дніпро : ДРІДУ НАДУ, 2019. С. 38-43. URL: https://grani-print.dp.ua/index.php/home/article/view/100/48 (дата звернення: 31.01.2025).

16. Панчишин Т.В., Вдовин М.Л. Компоненти сталого розвитку територіальних громад та регіонів в умовах суспільно-політичних викликів. *Економіка та суспільство*. 2023. № 50. URL: https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/2379 (дата звернення: 31.01.2025).

17. Дерун Т.М., Кочерга О.П. Цілі сталого розвитку в системі стратегічного планування розвитку територіальних громад. *Державне управління: удосконалення та розвиток*. 2021. № 4. С. DOI: 10.32702/2307-2156-2021.4.34 (дата звернення: 31.01.2025).

18. Гордєєв О.К. Механізми забезпечення сталого розвитку територіальної громади: дис. … канд. наук з держ. упр.: 25.00.04. Одеса, 2014. 200 с.

19. Попадинець Н.М., Патицька Х.О., Лещух І.В. Сучасні проблеми використання природно-ресурсного потенціалу територіальних громад в Україні в умовах децентралізації. *Соціально-економічні проблеми сучасного періоду України*. 2019. Вип. 3. С. 3-9. URL: https://ird.gov.ua/sep/sep20193(137)/sep20193(137)_003_PopadynetsNM,PatytskaKHO,LeshchukhIV.pdf (дата звернення: 31.01.2025).

20. Попадинець Н.М., Патицька Х.О., Пітюлич М.М., Керецман Н.І. Аналіз ефективності використання природно-ресурсного потенціалу об'єднаних територіальних громад України. *Науковий Вісник ВНЗ Укоопспілки «Полтавський університет економіки і торгівлі» (Серія «Економічні науки»)*. 2019. № 3(94). С. 65-76. URL: https://dspace.uzhnu.edu.ua/jspui/bitstream/lib/47509/1/1572-2433-1-PB%20%283%29.pdf (дата звернення: 31.01.2025).

21. Територіальні громади в умовах децентралізації: ризики та механізми розвитку: монографія / за ред. Кравціва В.С., Сторонянської І.З. Львів : ДУ «Інститут регіональних досліджень імені М. І. Долішнього НАН України», 2020. 531 с. URL: https://ird.gov.ua/irdp/p20200001.pdf ((дата звернення: 31.01.2025).

22. Диба М.І., Гернего Ю.О., Диба М.В. Ініціативи міжнародних організацій для розвитку інструментів сталого фінансування *Фінанси України*. 2023. № 8. С. 60-80.

23. Шолойко А.С. Новітні інструменти фінансування сталого розвитку. *Фінанси України*. 2023. № 3. С. 103-122.

24. Рязанова Н.С. Європейський вектор сталого розвитку – орієнтир корпоративних і публічних фінансів України. *Фінанси України*. 2023. № 11. С. 86-98.

25. Патинська М.М. Формування категорії «сталий розвиток територіальних громад» в умовах євроінтеграційної перспективи. *Міжнародне науково-технічне співробітництво: принципи, механізми, ефективність* : збірник наукових праць XV Міжнародної науково-практичної конференції (м. Київ, 14–15 березня 2019 р.). Київ, 2019. С. 32-33. URL: https://ela.kpi.ua/server/api/core/bitstreams/99f58b8c-5be5-424f-b472-f29c1c885b70/content (дата звернення: 31.01.2025).

26. Великий тлумачний словник сучасної української мови / укл. і гол. ред. В.Т. Бусел. Київ; Ірпінь : ВТФ «Перун», 2007. 1736 с.
27. Бліщук К. Сталий розвиток територіальних громад в контексті децентралізаційних змін. *Економічний простір*. 2024. № 190. С. 104-107. URL: https://doi.org/10.32782/2224-6282/190-19 (дата звернення: 31.01.2025).
28. Пітюлич М.М., Готра В.В., Чубарь О.Г., Побережник Г.В. Фактори підвищення фінансової спроможності та розвитку територіальних громад в умовах сучасних викликів. *Український журнал прикладної економіки та техніки*. 2023. Том 8. № 2. С. 341-346. URL: http://ujae.org.ua/wp-content/uploads/2023/11/ujae_2023_r02_a49.pdf (дата звернення: 31.01.2025).
29. Угода про асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом, Європейським Співтовариством з атомної енергії та їх державами-членами, з іншого боку, від 21 березня 2014 року і від 27 червня 2016 року : міжнародний документ. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/984_011#Text (дата звернення: 31.01.2025).
30. Боднар К. Механізм державного управління сталим розвитком регіонів. *Державне будівництво.* 2023. № 34. Том 2. С. 150-161. URL: https://doi.org/10.26565/1992-2337-2023-2-12 (дата звернення: 31.01.2025).
31. Лопушинський І.П., Філіппова В.Д., Плющ Р.М. Механізми забезпечення сталого розвитку територіальних громад в умовах децентралізації влади в Україні. *Вісник ХНТУ*. 2022. № 4. С. 154-160. URL: https://journals.kntu.kherson.ua/index.php/visnyk_kntu/article/view/23/22 (дата звернення: 31.01.2025).
32. Котов І.В. Механізм публічного управління сталим розвитком територіальних громад в Україні. *Держава та регіони*. 2023. № 2. С. 106-110. URL: http://pa.stateandregions.zp.ua/archive/2_2023/19.pdf (дата звернення: 31.01.2025).
33. Про затвердження Регламенту Кабінету Міністрів України : постанова Кабінету Міністрів України від 18 лип. 2007 р. № 950. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/950-2007-%D0%BF#Text (дата звернення: 31.01.2025).
34. Деякі питання забезпечення досягнення Цілей сталого розвитку в Україні : розпорядження Кабінету Міністрів України від 29 лист. 2024 р. № 1190-р. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1190-2024-%D1%80#Text (дата звернення: 31.01.2025).

35. Про місцеве самоврядування : Закон України від 8 лип. 2010 р. № 2456-VI. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/280/97-%D0%B2%D1%80#Text (дата звернення: 31.01.2025).
36. Даниленко А.І., Венгер В.В. Ринкові умови та роль держави у повоєнному відновленні економіки України. *Фінанси України*. 2024. № 5. С. 7-32.
37. Модернізація державного управління та європейська інтеграція України : наук. доп. / за заг. ред. Ю.В. Колбасюка. Київ : НАДУ, 2013. 120 с. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vnadu_2013_3_3 (дата звернення: 31.01.2025).
38. Про особливості регулювання діяльності юридичних осіб окремих організаційно-правових форм у перехідний період та об'єднань юридичних осіб : Закон України від 9 січ. 2025 р. № 4196-IX. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/4196-20#Text (дата звернення: 15.03.2025).
39. Крайник О.П. Державне регулювання сталого розвитку територіальних громад. *Економіка та суспільство* 2021. № 24. URL: https://doi.org/10.32782/2524-0072/2021-24-27 (дата звернення: 31.01.2025).
40. OpenBudget : веб-сайт. URL : https://openbudget.gov.ua/local-budget?id=26000000000 (дата звернення: 31.01.2025).
41. Про затвердження порядку та умов надання субвенції з державного бюджету місцевим бюджетам на облаштування безпечних умов у закладах охорони здоров'я : постанова Кабінету Міністрів України від 02 квіт. 2024 р. № 374. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/374-2024-%D0%BF#Text (дата звернення: 31.01.2025).
42. Бюджетний кодекс України : Закон України від 8 лип. 2010. № 2456-VI. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17#n1209 (дата звернення: 31.01.2025).
43. Про внесення змін до Бюджетного кодексу України щодо забезпечення підтримки обороноздатності держави та розвитку оборонно-промислового комплексу України : Закон України від 8 лист. 2023 р. № 3428-IX. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3428-20#Text (дата звернення: 31.01.2025).
44. What are the Principles for Responsible Investment? URL: https://www.unpri.org/about-us/what-are-the-principles-for-responsible-investment (дата звернення: 31.01.2025).
45. Диба М.І., Гернего Ю.О. DESG у процесі прийняття інвестиційних рішень. *Фінанси України*. 2024. № 3. С. 42-58.

46. Диба М.І., Гернего Ю.О. Фінансування проєктів DESG: зарубіжні практики та можливості розвитку в Україні. *Фінанси України*. 2022. № 23. С. 45-57.
47. Про затвердження плану заходів з реалізації Дорожньої карти реформування управління публічними інвестиціями на 2024-2028 роки: розпорядження Кабінету Міністрів України від 18 черв. 2024 р. № 588-р. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/588-2024-%D1%80#Text (дата звернення: 31.01.2025).
48. Інформація про результати державної програми «Доступні кредити 5-7-9%». *Фонд розвитку підприємництва*. URL: https://bdf.gov.ua/publichna-informatsiia/informatsiia-pro-rezultaty-derzhavnoi-prohramy-dostupni-kredyty-5-7-9/ (дата звернення: 31.01.2025).
49. Кудряшов В.П. Фінансове забезпечення відновлення економіки України. *Фінанси України*. 2024. № 5. С. 33-50.
50. Грошові перекази в Україну. *Мінфін*. URL: https://index.minfin.com.ua/ua/economy/transfer/ (дата звернення: 31.01.2025).
51. Про схвалення Стратегії запровадження підприємствами звітності зі сталого розвитку : розпорядження Кабінету Міністрів України від 18 жовт. 2024 р. № 1015-р. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1015-2024-%D1%80#Text (дата звернення: 31.01.2025).
52. Кудряшов В.П. Фінансове забезпечення відновлення економіки України. *Фінанси України*. 2024. № 5. С. 33-50.
53. Дульська І.В. Можливості діджиталізації територіальних громад і смарт-спеціалізації їх розвитку в умовах реформи децентралізації в Україні. *Економіка України*. 2021. № 4. С. 68-87.
54. Казюк Я., Венцель В., Герасимчук І. Порівняльний аналіз фінансової спроможності територіальних громад за підсумками 2023 року. *Децентралізація*. URL: https://decentralization.ua/news/17881 (дата звернення: 31.01.2025).
55. Бортніков Г.П., Любіч О.О., Столяров В.Ф., Щербакова О.А. Кліматичне фінансування державними банками розвитку. *Фінанси України*. 2023. № 12. С. 61-80.
56. Програма підтримки економіки. План для реалізації Ukraine Facility 2024-2027. URL: https://www.ukrainefacility.me.gov.ua/ (дата звернення: 31.01.2025).

3.2. ПУБЛІЧНІ ФІНАНСИ ВІДБУДОВИ: ПРОЗОРИЙ БЮДЖЕТ І СУЧАСНІ ІНСТРУМЕНТИ УПРАВЛІННЯ

Україна, яка пройшла непростий шлях реформ та політичних перетворень, уже десятий рік веде війну з Росією, зіткнувшись із серйозними викликами у процесі відбудови та модернізації своєї економіки й державних інституцій. Одним із головних завдань сьогодення є ефективне управління публічними фінансами, зокрема ресурсами, спрямованими на відновлення країни. Це критично важливо не лише для забезпечення стабільності бюджетної системи, а й для раціонального розподілу коштів у пріоритетні сфери, такі як оборона, соціальний захист, інфраструктура й економічне відновлення.

Успішна реалізація фінансових реформ і цифровізація бюджетних процесів дозволять підвищити прозорість використання коштів, зменшити корупційні ризики та забезпечити ефективне управління ресурсами в умовах обмеженого фінансування. Упровадження сучасних технологій, таких як аналітика великих даних, штучний інтелект і автоматизовані системи фінансового контролю, сприятиме підвищенню точності прогнозування доходів і видатків, що є ключовим фактором для стійкого економічного розвитку й адаптації України до європейських стандартів управління державними фінансами.

Публічні фінанси виступають основним інструментом державного управління, визначаючи здатність країни забезпечувати соціальний розвиток і задовольняти потреби населення. Як і багато інших країн, Україна зіштовхується з проблемами в цій сфері, що може знижувати ефективність функціонування державного сектора й становити загрозу для фінансової стабільності.

Повномасштабне вторгнення Росії докорінно змінило вектор розвитку України. Війна не лише вплинула на європейські перспективи країни, але й поставила під загрозу хід реформ, модернізацію економіки й ефективність управління публічними фінансами.

Зміни у виконанні бюджетних показників стали неминучими через необхідність переорієнтації бюджету на забезпечення потреб збройних сил і критично важливих соціальних виплат. Ефективне управління публічними фінансами стає одним із найважливіших викликів на етапі відновлення держави, адже вони є базою соціально-економічного розвитку країни. Раціональне використання ресурсів безпосередньо впливає на добробут громадян і держави загалом. Стабільний бюджет і достатні фінансові ресурси є запорукою сталого розвитку суспільства.

Дослідженнями у сфері публічних фінансів займаються такі відомі науковці, як Т. Ф. Куценко, П. О. Нікіфоров, В. Горин, В. Коваленко, З. Лободіна, Ю. Міскін, О. О. Прутська, В. М. Опарін, І. Легкоступ, В. М. Федосов, Н. Я. Сокровольська, П. І. Юхименко та інші. Вони зосереджують увагу на питаннях удосконалення бюджетного планування, підвищення прозорості та ефективності використання бюджетних ресурсів.

Їхній внесок вагомий у формуванні сучасних підходів до управління фінансами в умовах кризових викликів.

Основна мета даного підрозділу – аналіз функціонування публічних фінансів в умовах сучасних реалій, що дозволяє окреслити шляхи їх оптимізації задля забезпечення ефективного відновлення України.

Процес формування й еволюції системи публічних фінансів значно активізувався у другій половині XX століття, коли відбулися суттєві трансформації в державному управлінні та фінансовій політиці. Це сприяло підвищенню ролі держави у регулюванні економічних процесів, забезпеченню фінансової стабільності та сталого соціального розвитку. У цей період закладено фундаментальні принципи прозорості, підзвітності та ефективності управління державними фінансами, що згодом стали основою сучасних підходів до бюджетної політики та фінансового контролю.

Практичне впровадження цих змін відобразилося у нормативному закріпленні ключових аспектів функціонування публічних фінансів, зокрема через основний закон держави – Конституцію. Вона визначає загальні принципи бюджетного устрою, забезпечення фінансової рівноваги та захисту публічних

коштів. Надалі розвиток цієї системи відбувався через удосконалення законодавчої бази, запровадження нових підходів до податкового регулювання, цифровізації бюджетного процесу та посилення громадського контролю за використанням державних ресурсів. Це стало основою для побудови ефективної, стійкої та прозорої фінансової системи, здатної відповідати сучасним економічним викликам.[299]

Публічні фінанси, як одна з основних складових фінансової системи, формують її фінансовий потенціал і відіграють визначальну роль у соціально-економічному розвитку держави. Їх функціонування тісно пов’язане з поточним станом економіки та динамікою її змін. У зв'язку з цим зростає значущість державних фінансів у процесі мобілізації ресурсів, їх раціонального розподілу та ефективного використання для забезпечення економічного розвитку й стабільності.

Сьогодні державні фінанси є важливим механізмом, що забезпечує стабільність країни. Їх функція виходить за межі простого наповнення бюджету: вони визначають ключові напрями розподілу фінансових ресурсів на основі їх фактичного обсягу. Процеси накопичення, формування та раціонального розподілу фінансів сприяють узгодженню грошових потоків і створенню умов для сталого розвитку держави.

На думку багатьох фахівців, теоретиків і практиків, « такі монетарні механізми неможливо розбудувати через удосконалення нині діючих моделей, вони потребують кардинально нових концепцій, теорій, підходів, тобто нової сучасної парадигми науки. І все це повинно базуватися на тому, що людина є центром сучасного світоустрою, уся історична еволюція людства рухалась у напрямку розвитку людських спроможностей, самореалізації людини як власне людини, а найбільш сутнісне у природі полягає у духовно-ціннісному,

---

[299] Sokrovolska, Nataliia et al. The Impact of Economic Recession on the Financial Support of State Functions during Crisis Situations.*Theoretical and Practical Research in Economic Fields*, [S.l.], v. 15,n. 2, p. 350-364, june 2024. ISSN 2068-7710. Available at:<https://journals.aserspublishing.eu/tpref/article/view/8471>.doi: https://doi.org/10.1 4505/tpref.v15.2(30).

тобто у моральному, яке повинно визначати переважно поведінкові моделі суб'єктів прийняття фінансово-економічних рішень»[300].

Ефективне управління державними фінансами, включаючи інноваційні підходи до їх мобілізації та використання, сприяє адаптації ринкових механізмів і активізації соціально-економічного розвитку. На думку багатьох науковців, політиків та фахівців фінансової галузі, збалансована система державних фінансів є фундаментом для створення сприятливого макро-економічного середовища. Це стимулює підприємницьку діяльність, збільшує інвестиційну привабливість і гарантує належний соціальний захист населення.

Тут зауважимо, що сфера публічних фінансів це не про отримання прибутку, а про якісне надання послуг держави й органів місцевого самоврядування дотримуючись принципу субсидіарності. Важливим аспектом у цьому контексті є досягнення оптимального балансу фінансових ресурсів в інтересах громадян, а не винятково на користь бюджету чи політичних інтересів.

Зауважимо, що дисбаланси у сфері державних фінансів, особливо за умови їх досягнення критичного рівня, можуть стати причиною суттєвих економічних ризиків на загальнодержавному рівні. Така ситуація потребує зосередження уваги на розробці ефективних механізмів для подолання зазначених проблем і запобігання.

Публічні фінанси є важливою складовою фінансової системи, яка відображає фінансові відносини, пов'язані з розподілом і перерозподілом коштів, а також забезпечує рух грошової маси в економіці. Вони відіграють ключову роль у фінансуванні заходів економічного та соціального розвитку, формуючи основу стабільного функціонування держави.

Для розуміння перспектив розвитку публічних фінансів необхідно спершу визначити їхню суть і ключові аспекти.

---

[300] Нікіфоров П.О. Морально-етичний дискурс в економічних дослідженнях як об'єктивна вимога розвитку науки. *Економічний та управлінський потенціал соціалізації економіки: монографія* / за заг. ред. З. І. Галушки. Чернівці : Чернівец. нац. ун-т ім. Юрія Федьковича, 2020. С. 106-112.

Українські та зарубіжні науковці пропонують різні трактування цього поняття, які розкривають багатогранність фінансових відносин.

На думку Н. Пришви, публічні фінанси є «сукупністю суспільних економічних відносин, спрямованих на формування, розподіл і використання публічних фондів, необхідних для функціонування держави та її територіальних утворень, а також задоволення публічного інтересу». Вона акцентує увагу на їхній підпорядкованості суспільним інтересам, пріоритетності публічних видатків перед доходами й обов'язковій участі всіх членів суспільства у фінансових відносинах.[301]

С. Корецька стверджує, що публічні фінанси охоплюють державні, місцеві (муніципальні) та інші публічні фонди. Вона наголошує на єдності цієї фінансової категорії, яка забезпечується унітарним державним устроєм, функціонуванням єдиної грошової системи, а також узгодженістю економічної, фінансової та митної політики. Важливим аспектом є те, що така єдність сприяє ефективному управлінню фінансовими ресурсами, забезпечує макроекономічну стабільність, узгодження бюджетної політики на всіх рівнях і досягнення стратегічних цілей соціально-економічного розвитку.[302]

В. Опарін, В. Федосов і П. Юхименко пропонують ширше розуміння публічних фінансів, охоплюючи фінансову діяльність держави, органів місцевого самоврядування, громадських і міжнародних організацій. Водночас у вузькому сенсі вони розглядають публічні фінанси як систему державних і місцевих фінансів, які працюють на засадах автономності.[303]

Т. Ф. Куценко пов'язує публічні фінанси з реформами децентралізації в Україні, розділяючи їх на центральні (урядові) та муніципальні (місцеві) фінанси. Вона також зазначає, що фінансові відносини, які виникають у результаті державно-

---

[301]Пришва Н. Ю. Публічні доходи: поняття та особливості правового регулювання : монографія. Київ : КНТ, 2008. 200 с.

[302]Корецька С. О. Аналіз категоріального апарату публічних фінансів. *Інвестиції: практика та досвід*. 2011.№19. С. 25—27

[303]Опарін В. М., Федосов В. М., Юхименко П. І. Публічні фінанси: генеза, теоретичні колізії та практич- на концептуалізація. *Фінанси України*. 2017. № 2. С. 110—128

приватного партнерства чи автономного формування фінансів окремих громад, ще перебувають на початкових стадіях розвитку.[304]

Публічні фінанси охоплюють:

Доходи: податки, збори, платежі за користування державним майном, доходи від державно-приватного партнерства.

Видатки: фінансування державного апарату, інфраструктури, соціальних програм, культури, оборони, науки.

Публічні фінанси є основою для забезпечення економічної та соціальної стабільності. Їхнє ефективне управління сприяє створенню сприятливого макроекономічного середовища, активізації підприємництва, збільшенню інвестицій і забезпеченню належного рівня соціального захисту.

Публічні фінанси виступають фундаментальним елементом фінансової системи, забезпечуючи стабільність функціонування держави та її економіки. Розуміння їхньої суті, структури та функцій важливе для розробки ефективних механізмів управління, які сприятимуть подальшому розвитку країни.

Публічні фінанси в сучасній Україні становлять основну складову фінансову систему, яка охоплює державний бюджет, місцеві бюджети, а також бюджети фондів загальнообов'язкового державного соціального страхування. Вони змінюють ключову роль у забезпеченні економічного розвитку, після досягнення динаміки та розвитку процесів соціально-економічного зростання. Водночас система публічних фінансів лише не відображає поточний рівень соціального й економічного розвитку країни, а й виступає активним інструментом його формування та регулювання. Її ефективне функціонування забезпечує фінансову стабільність, оптимальний розподіл ресурсів, підтримання макроекономічної рівноваги та створення умов для сталого розвитку держави.

Сучасний етап розвитку публічних фінансів в Україні характеризується зростанням ролі суспільного сектора,

---

[304]Куценко Т. Ф. Публічні фінанси в Україні в Україні: зміст та структура з урахуванням сучасних тен- денцій розвитку. *Економіка та держава*. 2016. № 6. С. 62—66.

спрямованого на забезпечення публічності, прозорості та підконтрольності фінансових ресурсів суспільству. Важливим аспектом є врахування суспільних потреб, що визначає спрямованість публічних фінансів на забезпечення повноти та якості суспільних благ. Це відображає особливості трансформаційних процесів у фінансовій сфері, які виникають у контексті розвитку держави і місцевого самоврядування.

Публічні фінанси не обмежуються державними та місцевими фінансами. Їхня сфера охоплює також фінансову діяльність громадських організацій та об'єднань, що виконують важливу роль у забезпеченні колективних потреб певних соціальних груп. Фінансова діяльність цих структур базується на добровільних внесках і пожертвах, що є відмінністю від державних і місцевих фінансів, які формуються за рахунок податків і обов'язкових платежів. Незважаючи на відмінності в організаційних формах, фінансові відносини громадських організацій мають багато спільного з публічними фінансами, оскільки також спрямовані на задоволення суспільних інтересів.

Якісне управління публічними фінансами є обов'язковою умовою для економічного розвитку будь-якої країни. Цей процес охоплює раціональне використання фінансових ресурсів з метою підтримки стабільності державної фінансової системи, забезпечення соціальної справедливості та досягнення стратегічних завдань. Управління публічними фінансами ґрунтується на використанні бюджетних, податкових, грошово-кредитних та інших механізмів, які сприяють раціональному розподілу фінансових ресурсів.

Публічні фінанси являють собою систему фінансових відносин, які формуються та регулюються державними і місцевими органами влади з метою створення, розподілу та використання грошових коштів для виконання функцій державного управління. Ефективне управління цими фінансами є ключовим чинником соціально-економічного розвитку, через це посилюється зміцнення фінансової системи та забезпечується суспільство.

У структурі управління публічними фінансами особливе значення мають державні фінансові ресурси, які являють собою сукупність грошових коштів, що формуються суб'єктами

фінансових відносин. Вони починають сутність державних фінансів і виступають базою для реалізації стратегічних завдань країни. Процес управління цими ресурсами забезпечує активний вплив відповідних органів на їх стан і динаміку з метою забезпечення фінансової стабільності, економічного зростання та досягнення важливих соціальних і економічних показників.

Дослідження Всесвітнього банку свідчать про те, що ефективне управління публічними фінансами здатне забезпечити раціональне використання ресурсів, стабільність фінансової системи та сталий розвиток економіки. Натомість ігнорування принципів належного управління публічними фінансами може призвести до неефективного розподілу бюджетних коштів, зниження довіри громадян до державних інституцій і загроз для фінансової стійкості країни.[305]

Моніторинг стійкості публічних фінансів є важливим інструментом попередження кризових явищ. Він передбачає визначення ключових показників, які характеризують стабільність фінансової системи, їх аналіз і оцінку, а також виявлення факторів, що впливають на позитивні чи негативні зміни в системі. Головна мета такого моніторингу - забезпечення оперативного реагування на ризики, які можуть поставити під загрозу стабільність фінансів.

В умовах війни, розв'язаної Росією, система публічних фінансів України зіткнулася з безпрецедентними викликами. Військова агресія спричинила серйозні економічні втрати та поставила нові завдання перед фінансовою системою. Захист і підтримка економічної стабільності наразі можливі завдяки героїчним зусиллям Збройних сил України, які забезпечують безпеку й надають можливість суспільству розраховувати на стабільність і відновлення.

Втрати, завдані війною, суттєво позначилися на публічних фінансах як з наукової, так і з практичної точки зору.

---

[305]Загальна сума прямих збитків, завдана інфраст- руктурі України через війну, сягає $151,2 млрд — оцін- ка станом на 1 вересня 2023 року URL:https://kse.ua/ua/about-the-school/news/zagalna-suma-pryamih- zbitkiv-zavdana-infrastrukturi-ukrayini-cherez-viynu-syagaye-151-2-mlrd-otsinka-stanom-na-1-veresnya-2023-roku/

Повномасштабне вторгнення стало шоком для суспільства, економіки та фінансової системи, змусивши переглянути підходи до управління ресурсами та адаптувати їх до умов воєнного часу.

Ефективне управління публічними фінансами необхідне для забезпечення стійкості фінансової системи, відновлення економіки та реалізації європейських перспектив України. А це вимагає комплексного підходу до планування, моніторингу й розподілу фінансових ресурсів, що враховує виклики воєнного часу та майбутнє післявоєнне відновлення держави.

Комплексне й ефективне відновлення країни, що включатиме не лише фізичну реконструкцію зруйнованої інфраструктури, а й створення нової економічної моделі, здатної забезпечити стійке зростання та розвиток. Ключовим елементом цього процесу є впровадження сучасних фінансових механізмів і прозорих інструментів управління публічними коштами, що дозволить ефективно розподіляти ресурси, мінімізувати корупційні ризики та залучати інвестиції. Надзвичайно важлива роль міжнародних партнерів у підтримці відбудови України, адже їхня фінансова та технічна допомога сприятиме не лише ліквідації наслідків війни, а й модернізації ключових секторів економіки.

Водночас, для успішного відновлення необхідно забезпечити комплексний підхід, що передбачає не лише фінансування критичної інфраструктури, але й реформування державного управління, розвитку соціальної сфери та підтримки малого та середнього бізнесу. Впровадження цифрових технологій та автоматизація бюджетних процесів дозволять забезпечити ефективний контроль за витрачанням коштів, підвищити підзвітність державних інституцій та зміцнити довіру суспільства до фінансової політики держави. Отже, лише за умов прозорого управління фінансами, ефективної співпраці з міжнародними партнерами та активної участі громадянського суспільства можливо реалізувати стійке відновлення України та забезпечити її економічну безпеку в майбутньому.

«Ще однією проблемою для України стала велика частка публічних фінансів у її ВВП, яка досягла у 2023 році майже 75 %. Це означає, що три чверті економіки України підлягають

державному регулюванню та розподіляються урядом через публічні фонди, а лише чверть ВВП розподіляється на ринкових засадах. Таке співвідношення є загрозливим для нашої країни, оскільки наша економіка втрачає ефективні ринкові механізми саморегулювання та набуває адміністративно – розподільчого характеру. Також, значна частка вилучення та перерозподілу ВВП через публічні фінанси позбавляє бізнес вільних коштів для свого розвитку та інвестування.[306]

Стабільність і передбачуваність публічних фінансів впливають на вирішальну роль у забезпеченні економічного зростання та соціального розвитку країни. Фінансова спроможність держави напряму впливає на довгострокову стійкість її фінансової системи, сприяючи її надійності та ефективності. Водночас наявність дестабілізуючих факторів може створювати загрози цій стабільності. Оскільки сучасна світова економіка характеризується високою нестабільністю, що зумовлює зростання кризових явищ у фінансових системах окремих країн та збільшення системних ризиків, актуальним завданням економічної науки залишається визначення ключових показників для оцінки стійкості сектора публічних фінансів.

Сучасна система публічних фінансів в Україні має низку елементів та особливостей, що формуються у процесі створення, розподілу (перерозподілу), управління та використання як публічних, так і приватних фондів. (табл. 3.2.1).

Аналіз державного бюджету України в умовах війни демонструє високу адаптивність фінансової системи до кризових викликів, а також здатність економіки підтримувати макроекономічну стабільність навіть у надзвичайно складних умовах.

Незважаючи на значні перешкоди, такі як втрата територій, зупинка діяльності підприємств і руйнування бізнес-структур, фінансова політика держави дозволила забезпечити необхідний рівень доходів і витрат, що є ключовим фактором у підтримці соціально-економічної стійкості країни. Важливим аспектом

[306]Нікіфоров, П., Легкоступ, І. Вплив російсько-української війни на публічні фінанси в Україні: стан та наслідки. *Економіка та суспільство*, (69). https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-69-86

стало оперативне управління бюджетними потоками в умовах воєнного стану, що дало можливість уряду швидко реагувати на нові виклики й ефективно розподіляти ресурси відповідно до першочергових потреб.

Таблиця 3.2.1.

Сучасна система публічних фінансів

Сфера	Визначення
Публічні фінанси держави	Охоплюють суспільні відносини, що виникають у процесі формування, управління, розподілу (перерозподілу) та використання державних фінансових ресурсів, які формують публічні фонди.
Публічні фінанси місцевого самоврядування	Охоплюють соціальні відносини, пов'язані з акумулюванням, адмініструванням, розподілом (перерозподілом) та витрачанням фінансових ресурсів, що належать органам місцевого самоврядування.
Публічні фінанси суспільного (соціального) призначення	Відображають суспільні відносини, які виникають у процесі формування, адміністрування, розподілу (перерозподілу) та використання фінансових фондів, що забезпечують соціальні потреби, визначені державою чи місцевим самоврядуванням, але не входять до складу державної чи комунальної власності.

Але подальший розвиток бюджетної системи потребує вдосконалення механізмів управління державними фінансами, включаючи підвищення прозорості видатків, оптимізацію податкових надходжень і зменшення залежності від зовнішніх фінансових вливань. Для забезпечення фінансової стабільності в післявоєнний період необхідно розробити стратегії, спрямовані на стимулювання економічного зростання, підтримку малого та середнього бізнесу, а також ефективне використання міжнародної допомоги. Інтеграція сучасних цифрових технологій у систему управління державними фінансами сприятиме посиленню контролю за виконанням бюджету, мінімізації корупційних ризиків і підвищенню рівня довіри суспільства до державних інституцій.

Як показано на рис. 3.2.1, до 2022 року виконання дохідної частини Державного бюджету України зазнавало незначних коливань, варіюючись від 96,34% у 2019 році до 101,49% у 2022 році. Під час військових дій спостерігалося перевищення цього

показника на 1,49%. Водночас у 2022 році рівень виконання видаткової частини державного бюджету знизився на 20,9% у порівнянні з оптимальними показниками.

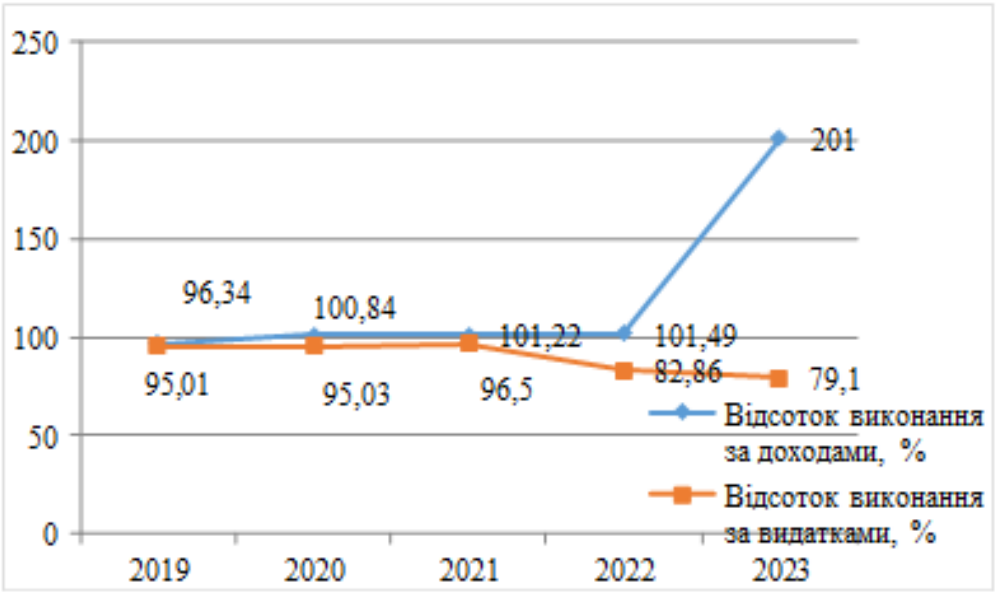


Рис. 3.2.1. Виконання доходів і видатків Державного бюджету України[307]

Попри безпрецедентні виклики, спричинені повномасштабною військовою агресією Росії проти України, у 2023 році уряду вдалося забезпечити фінансування оборонних витрат завдяки системним зусиллям. Крім того, значну роль у підтримці економічної стабільності відіграла міжнародна допомога, що сприяла фінансуванню соціальних програм, відновленню критично важливої інфраструктури та покриттю інших ключових витрат.

Результати виконання Державного бюджету України у 2023 році свідчать про значне зростання як доходів, так і видатків, що є наслідком масштабної фінансової мобілізації в умовах війни. Основні бюджетні ресурси були спрямовані на оборону, соціальні виплати та відновлення критично важливої інфраструктури. Попри рекордні обсяги міжнародної фінансової допомоги, що суттєво підтримали економіку, дефіцит бюджету

[307] Державний вебпортал бюджету для громадян. URL: https://openbudget.gov.ua/

залишався високим, що обумовило необхідність перегляду бюджетної політики та пошуку додаткових джерел фінансування. Аналіз показує, що без активної підтримки міжнародних партнерів, включаючи грантове фінансування та кредити, Україна зіткнулася б з ризиками ще більшого фіскального дисбалансу, що могло б підірвати макроекономічну стабільність.

Зважаючи на виклики, що стоять перед країною, подальше управління державними фінансами має бути зосереджене на впровадженні превентивних підходів до бюджетного планування, підвищенні ефективності податкового адміністрування та розширенні цифрових технологій у фінансовому секторі. Важливими завданнями залишаються зниження рівня бюджетного дефіциту, оптимізація державних видатків і активізація внутрішніх фінансових резервів. У цьому контексті інтеграція сучасних фінансових інструментів, таких як прогнозні моделі на основі великих даних, автоматизація бюджетного моніторингу та прозорі механізми контролю, може стати основою для стабілізації та подальшого розвитку фінансової системи України в післявоєнний період.

Детальні показники балансу Державного бюджету України за період 2019–2023 років наведені в табл. 3.2.2.

Таблиця 3.2.2.

Виконання Державного бюджету України

Рік	Доходи	Видатки	Дефіцит
2019	998,28	1072,89	-78,05
2020	1076,02	1288,02	-217,1
2021	1296,8	1490,3	-193,4
2022	1787,4	2705,4	-918
2023	2672,5	4014,8	2010,4

Варто зазначити, що протягом аналізованого періоду доходи та видатки Державного бюджету демонстрували поступове зростання, однак водночас суттєво збільшувався і бюджетний дефіцит. Виклики, спричинені військовою агресією Російської Федерації проти України, а також необхідність забезпечення соціального захисту населення, вимагали значного залучення додаткових фінансових ресурсів. Це, у свою чергу,

призвело до стрімкого збільшення дефіциту державного бюджету.

У таких складних умовах встановлений законодавством ліміт дефіциту виявився недосяжним. Зважаючи на це, при формуванні Державного бюджету України на 2023 рік уряд ухвалив рішення про продовження призупинення обмежень на граничний рівень дефіциту, який раніше було зафіксовано на рівні 3% від прогнозованого номінального ВВП.

Оскільки структура джерел наповнення бюджету є ключовим показником ефективності бюджетної політики, доцільно здійснити аналіз дохідної частини Державного бюджету за різними каналами надходжень (табл. 3.2.3).

Таблиця 3.2.3.

Динаміка доходів Державного бюджету України млрд грн.

	2019 рік	2020 рік	2021 рік	2022 рік	2023 рік	Темп приросту 2023/2019	Темп зростання 2023/2019
Податкові надходження	799,7	851,1	1107,0	949,7	1203,5	50,50	150,50
Неподаткові надходження	186,6	212,9	175,3	346,3	991,6	431,40	531,40
Доходи від операцій з капіталом	0,183	0,079	328,6	0,610	0,1	-45,36	54,64
Від органів державного управління	8,725	10,65	12576,1	9,465	42,9	391,69	491,69
Від ЄС, урядів іноземних держав, МО	1,139	1,029	1289,8	481,0	433,4	37950,92	38050,92
Цільові фонди	1,770	0,187	209,4	0,136	0,4	-77,40	22,60
Всього доходів	998,2	1076,0	1296,8	1787,3	2672,0	167,68	267,68

Аналіз динаміки податкових надходжень та видаткової політики Державного бюджету України демонструє, що війна суттєво змінила баланс бюджетних потоків. Зменшення податкових надходжень у 2023 році відбулося через спад економічної активності, знищення підприємств, скорочення виробничих потужностей та вимушене переміщення бізнесу. Водночас критична залежність бюджету від міжнародної фінансової допомоги свідчить про необхідність реформування

системи доходів, що включатиме відновлення податкової бази, боротьбу з тіньовою економікою та стимулювання підприємницької діяльності. Військові витрати стали домінуючим компонентом видаткової частини бюджету, тоді як інвестиції в довгострокові економічні програми, розвиток інфраструктури та соціальної сфери зазнали значних обмежень.

Таблиця 3.2.4.

Структура видатків Державного бюджету України млрд грн.

	2019	2020	2021	2022	2023	Абс. відхил. 2023/2019	Темп зростання 2023/2019
Загальнодержавні функції	168,2	163,8	206,6	201,9	296,1	127,90	176,04
Оборона	106,6	120,3	127,5	1142,8	2097,6	1991,00	1967,73
Громадський порядок, безпека та судова влада	140,1	157,6	174,4	443,3	574,6	434,50	410,14
Економічна діяльність	72,3	168,8	180,9	95,3	134,3	62,00	185,75
Охорона навколишнього природного середовища	6,31	6,63	8,20	4,71	5,2	-1,11	82,41
Житлово-комунальне господарство	0,107	0,088	0,164	0,528	8,3	8,19	7757,01
Охорона здоров’я	38,5	124,9	170,5	184,2	179,2	140,70	465,45
Духовний та фізичний розвиток	9,96	9,82	15,9	11,05	11,8	1,84	118,47
Освіта	51,65	52,85	63,83	58,51	60,4	8,75	116,94
Соціальний захист та забезпечення	218,6	322,7	339,2	425,9	469,2	250,60	214,64
Міжбюджетні трансферти	260,3	160,1	202,7	136,8	177,4	-82,90	68,15
Всього видатків	1072,8	1288,0	1490,2	2705,4	4014,4	2941,60	374,20

Подальше управління державними фінансами повинне базуватися на комплексному підході, що охоплює диверсифікацію джерел доходів, підвищення ефективності податкового адміністрування та залучення приватного капіталу до фінансування відновлення. Оптимізація державних видатків має зосереджуватися не лише на скороченні витрат, а й на їх стратегічному перерозподілі для забезпечення економічного

зростання та стабільності в післявоєнний період. Інтеграція цифрових технологій у бюджетний процес дозволить забезпечити прозорість, підзвітність і гнучкість фінансового управління, що є ключовими умовами для подальшого розвитку економіки та її стійкості до кризових явищ.

Аналіз структури видатків Державного бюджету України у період воєнного стану свідчить про кардинальну зміну фінансових пріоритетів держави. Витрати на оборону та безпеку стали основними статтями бюджету, що зумовлено необхідністю забезпечення стійкості країни в умовах військової агресії. Водночас суттєве скорочення частки фінансування соціального захисту, охорони здоров'я й економічного розвитку ставить перед державою виклик щодо збереження соціальної стабільності та підтримки економічної активності. Надмірна концентрація бюджетних ресурсів у сфері оборони без чіткої стратегії подальшого економічного зростання може призвести до довгострокових фінансових дисбалансів, що ускладнить післявоєнне відновлення. (табл. 3.2.4.)

З метою забезпечення сталого розвитку України необхідно переглянути бюджетну політику, збалансовуючи витрати між нагальними потребами та стратегічними пріоритетами. Оптимізація адміністративних витрат, ефективне планування соціальних видатків і спрямування ресурсів на підтримку економіки допоможуть створити основу для фінансової стабільності. Державна політика має сприяти залученню інвестицій, стимулюванню малого та середнього бізнесу, а також упровадженню цифрових рішень у фінансовому управлінні, що сприятиме більш прозорому й ефективному використанню бюджетних коштів.

Україна й надалі стикається з нестачею власних податкових і митних надходжень для повного покриття бюджетних витрат. Виниклий дефіцит компенсується завдяки міжнародній фінансовій допомозі та випуску військових облігацій.

Аналіз бюджетної політики свідчить про необхідність перегляду підходів до управління публічними фінансами та забезпечення ефективного використання бюджетних коштів. До

ключових заходів, які можуть сприяти фінансовій стабільності та економічному розвитку, належать:

- Оптимізація державних витрат шляхом скорочення видатків на утримання органів державного управління, місцевої влади та самоврядування.
- Реформування податкового адміністрування для підвищення його ефективності.
- Розширення джерел неподаткових надходжень з метою збільшення фінансових ресурсів держави.
- Залучення інвестиційних коштів для підтримки економічного розвитку.
- Ужиття цих заходів сприятиме поліпшенню фінансової ситуації та забезпеченню стійкого економічного зростання.

Дослідження показує, що в умовах війни управління публічними фінансами потребує швидкої адаптації до змін у зовнішньому середовищі. Це стало можливим завдяки оперативному коригуванню нормативно-правових актів. Актуалізація законодавства на початку війни сприяла зменшенню боргового навантаження на бізнес і населення, що було особливо важливим на тлі суттєвого зростання військових витрат. Основним джерелом фінансування бюджетного дефіциту стали зовнішні ресурси, що спричинило значне збільшення державного зовнішнього боргу.

Для поступового зниження боргового тиску на державний бюджет необхідно реалізувати комплекс заходів, зокрема:

–списання частини боргових зобов’язань перед міжнародними фінансовими організаціями;

–залучення міжнародної допомоги у формі грантів і довгострокових кредитів з низькими відсотковими ставками;

–упровадження Плану Маршалла для України, що сприятиме масштабній відбудові та модернізації економіки.

Після завершення війни та початку економічного відновлення головними пріоритетами стануть: стимулювання економічного зростання, підвищення рівня податкових надходжень, досягнення бюджетного профіциту та приватизація державних активів. Виконання цих завдань сприятиме стабілізації публічних фінансів і відновленню економічного

потенціалу Управління публічними фінансами в умовах воєнного стану має низку специфічних особливостей. Якщо у мирний період внесення змін до бюджетних доходів і видатків потребувало коригування нормативно-правових актів, що могло займати від кількох днів до місяців, то в умовах війни необхідно діяти набагато швидше.

Функціонування економіки в цей період потребує термінового впровадження комплексу заходів, серед яких:

1. Розширення повноважень органів місцевого самоврядування. У кризових умовах місцева влада повинна мати можливість швидко реагувати на нагальні потреби громад, що сприятиме ефективнішому розподілу ресурсів.

2. Оперативне ухвалення нормативно-правових актів. Для забезпечення гнучкості бюджетної політики необхідно швидко впроваджувати нові регулювання, які відповідатимуть актуальним викликам.

3. Гнучкий перерозподіл фінансових ресурсів. В умовах війни пріоритети держави змінюються, тому фінансові потоки необхідно оперативно спрямовувати на першочергові потреби, такі як оборона, медична допомога та соціальний захист населення.

4. Уживання цих заходів дозволяє зберегти стабільність економічної системи та забезпечити ефективне використання державних ресурсів у надзвичайних умовах.

В умовах воєнного часу для перерозподілу бюджетних коштів більше не потрібне окреме схвалення парламенту. Бюджетний кодекс дає уряду право самостійно управляти фінансовими ресурсами, спрямовуючи їх на найнагальніші потреби держави. Отже, з перших днів війни українська влада реалізувала низку термінових заходів, спрямованих на оптимізацію управління публічними фінансами, що дозволило швидко адаптувати бюджетну політику до нових реалій.

У 2022–2023 роках залучено значні фінансові ресурси з міжнародних джерел, які стали основним джерелом покриття дефіциту державного бюджету в цей період (табл. 3.2.5).

Під час війни міжнародна фінансова допомога відіграла критично важливу роль у підтримці функціонування економіки України. Без цих надходжень держава не змогла б забезпечити

фінансування соціальних потреб громадян, стабільну роботу державних інституцій та покриття нагальних оборонних витрат.

Таблиця 3.2.5.

Джерела фінансування загального фонду державного бюджету України за 2022-2023 роки

Джерело фінансування	Обсяг фінансування, 2022 рік			Обсяг фінансування, 2023 рік		
	млн. дол. США	млн. грн.	Частка у загальному обсязі, %	млн. дол. США	млн. грн.	Частка у загальному обсязі, %
США	11980	435593	30,70	10950	400459	18,89
Європейський Союз	7961	289462	20,40	19530	714810	33,70
ОВДП (вкл. військові облігації)	6931	252011	17,76	15482	56616	26,71
МВФ	2693	97917	6,90	4475	164012	7,72
Канада	1889	68684	4,84	1757	64235	3,03
Німеччина	1584	57594	4,06	105	3880	0,18
Світовий банк	1385	50359	3,55	660	24142	1,14
Великобританія	1040	37814	2,66	998	36269	1,72
Європейський інвестиційний банк	1720	62539	4,41	0	0	0,00
Японія	581	21125	1,49	3626	134262	6,26
Норвегія	21	764	0,05	190	7143	0,33
Іспанія	0	0	0	96	3497	0,17
Фінляндія	0	0	0	36	1327	0,06
Інші	1241	45123	3,18	56	511575	0,10
Усього	39026	1418985	100, 0	57961	2122227	100, 0

Водночас активне залучення зовнішніх кредитів спричинило значне зростання державного боргу, що свідчить про посилення фінансової залежності України від зовнішнього фінансування. Це може створити серйозні виклики у

майбутньому, якщо не будуть ужиті ефективні заходи для зміцнення внутрішніх фінансових ресурсів та зменшення боргового навантаження.

Після завершення війни країна повинна знайти оптимальний баланс між залученням іноземних інвестицій та розвитком власних джерел фінансування. Пріоритетними завданнями залишатимуться стимулювання економічного зростання, реформування податкової системи та залучення стратегічних інвестицій, що сприятимуть фінансовій стабільності держави.

Для ефективного використання зовнішньої фінансової допомоги необхідно розробити чіткий стратегічний план, який передбачатиме цільове використання ресурсів та їх вплив на довгострокову економічну стабільність. Міжнародний досвід боротьби з борговими кризами свідчить, що Україні, як такій, що постраждала від військової агресії, доцільно добиватися реструктуризації зовнішнього боргу із можливістю його часткового списання. Подібні прецеденти вже існували в історії – Афганістан, Ірак та Єгипет змогли домовитися про суттєве скорочення боргових зобов'язань після збройних конфліктів. Враховуючи масштаби руйнувань та стрімке скорочення ВВП України, існують обґрунтовані підстави вимагати списання значної частини боргу перед міжнародними фінансовими організаціями, зокрема перед Міжнародним валютним фондом і Світовим банком.

Одним із ключових джерел фінансування відбудови України можуть стати заморожені активи країни-агресора. Світова спільнота активно працює над розробкою правових механізмів для їх спрямування на відновлення зруйнованої інфраструктури. Важливу роль у цьому процесі відіграє концепція Плану Маршалла для України, який може базуватися на аналогічному підході до відновлення Західної Європи після Другої світової війни, коли 90% фінансування надавалося у формі грантів, а лише 10% – у вигляді кредитів. Реалізація такого механізму дозволить знизити борговий тиск та сприятиме швидкому відновленню економіки України.

У 2025–2027 роках прогнозується поступове зростання доходів державного бюджету в номінальному вираженні – з 1,8 трлн грн у 2024 році до 3,1 трлн грн у 2027 році. Також

очікується підвищення фіскальної ролі податкових надходжень: якщо у 2023 році вони становили 18,5% від ВВП, то у 2025-2027 роках цей показник досягне 22%.

Для забезпечення такого зростання уряд планує впровадити низку важливих ініціатив. Зокрема, передбачено підвищення акцизів на тютюнові вироби, алкогольну продукцію та пальне, що дозволить наблизити ставки до європейських стандартів. Наприклад, акциз на тютюнові вироби збільшиться з 45 євро за 1000 штук у 2024 році до 64 євро у 2027 році. Мінімальне податкове зобов'язання також зросте – з 60 до 86 євро за 1000 штук. Акцизи на пальне будуть підвищені: для бензину – з 213,5 євро за 1000 літрів до 329,9 євро, а для дизельного пального – з 139,5 євро до 291,9 євро.

Крім того, заплановано продовження перенаправлення військового збору з податку на доходи фізичних осіб (ПДФО) із місцевих бюджетів до спеціального фонду державного бюджету, що дозволить покрити зростаючі видатки. Водночас уряд має намір відновити зарахування ПДФО до місцевих бюджетів, щоб забезпечити стійку фінансову базу для регіонів і підтримати фінансування соціальних послуг для громадян.

Ці ініціативи сприятимуть створенню стабільної податкової системи, що відповідатиме сучасним викликам і забезпечить достатнє фінансування державних витрат.

Прозора бюджетна політика та чітке визначення пріоритетів дозволять перейти до середньострокового бюджетного планування, що стане основою для поступального економічного зростання та фінансової стабільності. Це сприятиме ефективному управлінню публічними фінансами як у період війни, так і під час післявоєнного відновлення країни.

У нинішніх умовах можна виділити три основні напрями фінансування державних видатків:

1. Внутрішні запозичення через випуск облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП), зокрема військових облігацій із фіксованою ставкою 11% річних і визначеним терміном обігу.

2. Отримання міжнародної допомоги у вигляді грантів і кредитів, які мають покрити значну частину державних витрат.

3. Залучення ресурсів Національного банку України у разі недостатньої підтримки міжнародних партнерів або затягування активних бойових дій.

Останній варіант ризикований, оскільки передбачає викуп Національним банком облігацій внутрішньої державної позики, що може спричинити значні інфляційні коливання та дестабілізувати економіку. Тому застосовувати цей механізм треба із великою обережністю.

Отже, одне з ключових завдань України у сфері публічних фінансів – це пошук ефективних шляхів для збільшення надходжень до бюджету на всіх рівнях. Вирішувати це питання мають як державні органи, так і місцеві громади, які, використовуючи свої повноваження, повинні активно підтримувати малий і середній бізнес, сприяти його відновленню та забезпечувати стабільні податкові надходження.

Не менш важливим викликом воєнного періоду є необхідність виконання Україною своїх міжнародних фінансових зобов'язань. Недотримання цих зобов'язань може призвести до ризику дефолту, що негативно вплине на економічну стабільність і довіру іноземних партнерів. Тому управлінські рішення щодо використання публічних фінансів мають ґрунтуватися на грамотному балансуванні між внутрішніми видатками та зовнішніми запозиченнями. Важливо забезпечити фінансову стійкість країни, щоб не лише задовольняти поточні потреби, а й зберігати позитивний борговий імідж на міжнародній арені.

Своєчасне виконання зобов'язань сприятиме зміцненню довіри міжнародних партнерів і підвищить шанси на подальше отримання грантів і фінансової допомоги для післявоєнного відновлення країни.

Фонд ліквідації наслідків збройної агресії відіграє важливу роль у фінансуванні заходів з відновлення країни, акумулюючи кошти з різних джерел, включаючи надходження від Національного банку, примусового вилучення активів держави-агресора, санкційної політики та благодійних пожертв. Такий механізм дозволяє забезпечити оперативне реагування на наслідки війни, спрямовуючи фінансові ресурси на критично важливі потреби, зокрема національну безпеку, відновлення інфраструктури та соціальну підтримку населення. Прозорість і

ефективність розподілу цих коштів є ключовими факторами для підтримки довіри міжнародних партнерів і громадянського суспільства.

Для подальшого зміцнення фінансової системи України в умовах війни та післявоєнного відновлення необхідно розширювати джерела фінансування Фонду, зокрема шляхом залучення додаткових міжнародних грантів, конфіскації російських активів за кордоном і розвитку державно-приватного партнерства. Важливим кроком стане цифровізація процесу контролю за використанням коштів, що дозволить підвищити ефективність витрат і зменшити корупційні ризики. Комплексний підхід до управління фінансами відновлення сприятиме стійкому економічному розвитку та зміцненню фінансової незалежності країни.

Отже, в умовах складної економічної ситуації державні та місцеві органи влади повинні діяти швидко та ефективно, застосовуючи економічно обґрунтовані рішення для оптимального розподілу та перерозподілу публічних фінансів.

У сучасних умовах, коли інформаційні технології відіграють ключову роль у розвитку державного управління, впровадження електронного урядування у сфері публічних фінансів стає стратегічним напрямом реформ. Автоматизація процесів, використання цифрових платформ і забезпечення відкритості даних сприяють підвищенню ефективності управління державними ресурсами, зменшенню корупційних ризиків і зміцненню довіри громадян до органів влади.

Застосування механізмів е-управління у фінансовій сфері дозволяє оптимізувати бюджетний процес, забезпечити контроль за державними витратами та розширити доступ громадян до інформації про фінансові операції уряду. Зокрема, запроваджено такі цифрові платформи, як "BOOST-аналіз" (інструмент оцінки бюджетів за методологією Світового банку), "Spending" (портал про використання бюджетних коштів, де опубліковано понад 84 млн документів) та "Proifi" (реєстр міжнародних фінансових проєктів загальною вартістю майже 18 млрд дол. США). Додатково створені аналітичні дешборди, що містять інформацію

про міжнародні фінансові надходження та виконання бюджетних програм.[308]

З метою підвищення доступності інформації про публічні фінанси запущено Телеграм-боти @edata_platform_bot та @Ministryonlinebot. Вони надають оперативний доступ до даних про виконання бюджетів, державні фінансові проєкти, бюджетних розпорядників та реєстри транзакцій. Функціонал цих інструментів дозволяє швидко отримувати необхідну інформацію, відстежувати динаміку бюджетних показників та отримувати персоналізовані звіти.

Окрім контролю за використанням бюджетних коштів, важливою складовою цифровізації стало запровадження електронної системи державних закупівель ProZorro. Ця платформа з 2016 року забезпечує відкритість державних закупівель та сприяє підвищенню конкуренції серед учасників торгів. Проте, за оцінками експертів, електронні аукціони не є панацеєю від корупції, оскільки залишаються ризики зловживань з боку замовників. Для підвищення рівня прозорості у цій сфері створено моніторинговий портал DoZorro, який дозволяє громадянам та антикорупційним організаціям аналізувати тендерні процедури та виявляти можливі порушення.[309]

Попри значні успіхи у впровадженні електронного урядування, Україна стикається з викликами, пов'язаними з безпекою фінансових даних, кіберзагрозами та необхідністю подальшого вдосконалення законодавчої бази.

В умовах війни критично важливо зміцнювати кіберзахист державних платформ, розширювати співпрацю з міжнародними партнерами у сфері фінансової безпеки та підвищувати кваліфікацію фахівців, які працюють у сфері публічних фінансів.

---

[308] Голобородько Т. В., Ярова А. Б. Розвиток електронного врядування в забезпеченні підвищення рівня прозорості публічних фінансів в Україні. *Державне управління: удосконалення та розвиток.* 2021. № 2. URL: http://www.dy.nayka.com.ua/?op=1&z=1969

[309] Дем'янишин В., Лободіна З., Костецький В. Напрями розвитку інформаційних технологій в управлінні публічними фінансами, державними фінансовими ресурсами та фінансовою безпекою суб'єктів господарювання державного сектора. *Інноваційна економіка,* 2023. 1, С. 58-70. URL: http://inneco.org/index.php/innecoen/article/view/1037

Е-управління у фінансовій сфері є не лише технологічною інновацією, а й системним підходом до підвищення ефективності державного управління. Його подальший розвиток має ґрунтуватися на інтеграції сучасних цифрових рішень, зміцненні інституційної спроможності державних органів та залученні громадян до контролю за використанням бюджетних коштів. Це сприятиме підвищенню прозорості державних фінансів, ефективному розподілу ресурсів та сталому економічному розвитку України.

Ефективне управління державними фінансами є основною умовою забезпечення макроекономічної стабільності та сталого соціально-економічного розвитку України.

Однією з ключових проблем у цій сфері залишається недостатня прозорість та підзвітність бюджетного процесу. Відсутність уніфікованих методик моніторингу та оцінки ефективності використання бюджетних коштів ускладнює об'єктивний аналіз виконання бюджету, що негативно позначається на рівні довіри суспільства до державних інституцій. Ці виклики вказують на необхідність комплексного вдосконалення системи управління державними фінансами, яка має враховувати як сучасні тенденції цифровізації, так і потребу адаптації до змін економічного середовища, особливо в умовах воєнного стану.

Аналіз виявляє низку недоліків у розподілі бюджетних ресурсів, зокрема недостатнє фінансування ключових соціальних сфер – охорони здоров'я, освіти та соціального захисту. Це призводить до обмеженого доступу до якісних послуг, що негативно впливає на рівень добробуту населення та загальну економічну стабільність країни.

Незважаючи на поступову цифрову трансформацію державного сектора, система управління державними фінансами стикається з низкою проблем, які ускладнюють ефективне впровадження цифрових технологій:

1. Відсутність інтеграції між інформаційними системами управління фінансами в режимі онлайн.
2. Відсутність єдиного хмарного сховища даних, яке було б одночасно доступне всім органам державної та місцевої влади.
3. Застарілі ІТ-платформи, що обмежують можливості автоматизації бюджетних процесів.

4. Відсутність електронного обміну інформацією між різними рівнями державного управління, що зумовлює високий рівень використання паперових документів.

5. Відсутність уніфікованої методології, стандартів і підходів до розробки ІТ-платформ, що перешкоджає їх ефективній інтеграції у єдину систему управління публічними фінансами.

6. Відсутність автоматизованих механізмів внутрішнього фінансового контролю, моніторингу фіскальних ризиків і проведення стрес-тестування бюджетної системи.

7. Недостатній рівень інформаційної безпеки деяких ІТ-платформ, що створює ризики витоку та втрати фінансових даних.

8. Нескоординований розвиток інформаційних систем у різних державних органах, що призводить до дублювання функцій та інформаційних потоків.

9. Критична нестача кадрів для технічного супроводу та розвитку інформаційних систем управління державними фінансами.

Для розв'язання цих проблем 17 листопада 2021 року Кабінет Міністрів України затвердив Стратегію цифрового розвитку, цифрових трансформацій і цифровізації системи управління державними фінансами на період до 2025 року.

Основним підходом цієї стратегії є централізація ІТ-ресурсів і функцій Міністерства фінансів та інших центральних органів виконавчої влади, діяльність яких координується Кабінетом Міністрів через Міністра фінансів. Пріоритетними напрямами цифровізації визначено:

1. Використання хмарних технологій.

2. Створення єдиного державного сховища фінансових даних.

3. Перехід до сервіснозорієнтованих систем для забезпечення доступу до державних послуг у режимі онлайн.

Ця стратегія передбачає створення сучасної та ефективної системи управління інформаційними технологіями, що забезпечить прозорість, ефективність і подальший цифровий розвиток державних фінансів. Її реалізація дозволить підвищити якість управління бюджетними процесами, посилити контроль за

витрачанням публічних коштів і сприятиме зростанню довіри до державних Отже, аналізуючи завдання та очікувані результати Стратегії здійснення цифрового розвитку, цифрових трансформацій і цифровізації системи управління державними фінансами на період до 2025 року, можна зробити висновок, що цей документ акцентує увагу на автоматизації та цифровізації бюджетних процесів.

Ключовими напрямами цифрової трансформації фінансової системи є:

1. Перехід на безпаперове середовище й електронний документообіг, що дозволяє підвищити прозорість, скоротити витрати та мінімізувати вплив людського фактора.

2. Упровадження інформаційних систем обробки даних та їх інтеграція між різними органами виконавчої влади, що сприятиме створенню єдиної інформаційно-телекомунікаційної системи управління державними фінансами.

3. Централізація управління ІТ-ресурсами та впровадження єдиних ІТ-стандартів для усунення фрагментації інформаційних систем, що критично важливо для безпечного й ефективного обміну даними між державними установами.

Перехід на електронні сервіси та розбудова цифрової інфраструктури є важливими кроками для підвищення ефективності адміністрування публічних фінансів. Зокрема, автоматизація бюджетного планування, моніторингу виконання бюджету та вдосконалення системи "Податковий блок" сприятимуть мінімізації корупційних ризиків та помилок, що виникають унаслідок людського втручання.

Крім того, кадровий потенціал та інформаційна безпека відіграють важливу роль у забезпеченні надійного функціонування цифрових систем. Висококваліфіковані фахівці та сучасні технології кіберзахисту є ключовими елементами для підтримки та подальшого розвитку цифрової інфраструктури.

Зазначимо, що Стратегія реформування системи управління державними фінансами на 2022–2025 роки, прийнята майже одночасно зі Стратегією цифрового розвитку, у питаннях

цифровізації фінансового управління фактично повторює її основні положення.[310]

Зокрема, у Стратегії реформування системи управління державними фінансами цифровізації присвячена друга підціль – «Інформаційні технології в управлінні державними фінансами» у межах четвертої стратегічної цілі «Підвищення рівня прозорості та підзвітності в управлінні державними фінансами». Її метою є «побудова сучасної та ефективної системи управління інформаційними технологіями для підтримки та подальшого цифрового розвитку ефективної та прозорої системи управління державними фінансами».

Напрями реалізації цієї підцілі практично ідентичні завданням, викладеним у Стратегії здійснення цифрового розвитку, що підтверджує їх узгодженість. Обидва стратегічні документи мають однаковий термін реалізації, а їхні положення спрямовані на досягнення спільної мети – підвищення ефективності та прозорості управління державними фінансами через цифрову трансформацію.[311]

Ефективне управління державними фінансами неможливе без забезпечення високого рівня прозорості та підзвітності. Саме тому одним із ключових стратегічних напрямів є цифровізація фінансової системи, що охоплює всі сфери економічного управління.

Цифрові трансформації відіграють важливу роль у реформуванні публічних фінансів, що підтверджується включенням підцілі «Інформаційні технології в управлінні державними фінансами» до стратегічної цілі «Підвищення рівня прозорості та підзвітності». Віднесення цифровізації саме до цього напряму вказує на її основну мету – посилення відкритості бюджетного процесу.

---

[310]Стратегія реформування системи управління державними фінансами на 2022-2025 роки. Розпорядження Кабінету Міністрів України від 29 грудня 2021 року № 1805-р. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1805-2021-%D1%80

[311]Стратегія здійснення цифрового розвитку, цифрових трансформацій і цифровізації системи управління державними фінансами на період до 2025 року. Розпорядження Кабінету Міністрів України від 17 листопада 2021 року № 1467-р. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1467-2021-%D1%80#Text

Одним із ключових індикаторів досягнення цієї мети є Open Budget Index, який формується в рамках міжнародного дослідження Open Budget Survey. Цей рейтинг оцінює доступність бюджетної інформації у 120 країнах та визначає рівень прозорості національних бюджетів. Кожна країна отримує оцінку у відсотках (від 0% до 100%), що відображає відкритість бюджетного процесу.[312]

Ще одним важливим стратегічним документом, який передбачає цифровізацію державних фінансів, є Національна стратегія доходів до 2030 року (НСД), схвалена Кабінетом Міністрів України 27 грудня 2023 року. Вона визначає серед п'яти стратегічних цілей «Створення та впровадження сучасних цифрових рішень податкового та митного адміністрування».

Основні заходи цифровізації у податковому адмініструванні:

1. Консолідація інформаційних ресурсів суб'єктів управління державними фінансами на рівні Мінфіну, адміністрування цих ресурсів незалежним IT-оператором.
2. Упровадження ISO/IEC 27001:2005 для забезпечення інформаційної безпеки.
3. Розробка політики використання податковими органами деперсоніфікованих даних платників податків.
4. Інтеграція української податкової системи з європейськими системами ПДВ, відшкодування ПДВ, моніторингу руху акцизних товарів тощо.
5. Заходи у сфері митного адміністрування:
6. Удосконалення автоматизованих систем митного оформлення та управління ризиками.
7. Посилення захисту прав інтелектуальної власності та спрощення митних процедур.
8. Розробка та впровадження IT-систем, сумісних із європейськими митними стандартами.

На відміну від попередніх стратегій, НСД передбачає інтеграцію України до європейських фінансових систем і

[312]Open Budget Survey. International Budget Partnership. 2021. URL: https://internationalbudget.org/open-budget-survey

акцентує увагу на безпеці персональних даних відповідно до вимог General Data Protection Regulation (GDPR).

GDPR забезпечує захист даних через:

1. Шифрування інформації під час її зберігання та передачі.

2. Використання анонімізації та псевдонімізації для зниження ризику несанкціонованого доступу.

3. Багатофакторну аутентифікацію (MFA) для підвищення рівня безпеки.

Застосування цих стандартів сприятиме підвищенню контролю над бюджетними коштами, зменшенню корупційних ризиків і поліпшенню податкової дисципліни.

Порівняно зі Стратегією реформування системи управління державними фінансами на 2022–2025 роки та Стратегією цифрового розвитку фінансів на період до 2025 року НСД має більш довгострокову перспективу, однак більшість її завдань дублює попередні документи.

Через війну реалізація багатьох заходів за цими стратегіями була відтермінована, однак збереження однакових стратегічних цілей без їх подальшого розширення може свідчити про відсутність розвитку.

Попри використання терміна «цифровізація», усі три стратегічні документи фактично зосереджені на автоматизації процесів, а не на впровадженні сучасних цифрових технологій.

Автоматизація, яка передбачає впровадження електронного документообігу, уніфікацію IT-систем та безпаперове середовище, є лише частиною третьої промислової революції. А цифрова трансформація передбачає не просто перехід до цифрових інструментів, а фундаментальну зміну підходів до управління через використання штучного інтелекту, машинного навчання, великих даних і блокчейн-технологій.

Щоб перейти від автоматизації до повноцінної цифрової трансформації, необхідно:

1. Закласти фундаментальні основи: забезпечити єдину IT-архітектуру та стандартизовані підходи до управління цифровими процесами.

2. Інвестувати у перспективні цифрові технології: розширити використання штучного інтелекту (AI) для

прогнозування бюджетних надходжень та витрат, виявлення податкових шахрайств, автоматизації перевірок.

3. Аналіз великих даних (Big Data): поліпшити аналіз бюджетних надходжень, ефективніше контролювати витрати, мінімізувати корупційні ризики.

4. Використання смарт-контрактів: інтеграція блокчейн-рішень у сферу державних закупівель для забезпечення прозорості та вилучення людського втручання.

5. Поліпшення кібербезпеки: реалізація більш комплексних стандартів захисту фінансової інформації, зокрема відповідно до вимог GDPR.

На сьогодні основні стратегічні документи України у сфері цифровізації публічних фінансів спрямовані переважно на автоматизацію та структуризацію інформаційних процесів, що є необхідною базою для подальшого розвитку.

Проте, щоб досягти повноцінної цифрової трансформації, необхідно закласти перспективні технологічні орієнтири – інструменти штучного інтелекту, аналізу великих даних, машинного навчання та блокчейн-технологій.

Реалізація цих завдань до 2065 року створить основу для подальшого розвитку цифрового управління державними фінансами, що відповідатиме міжнародним стандартам і забезпечить прозорість, ефективність і фінансову стабільність держави.

Без актуалізації й адаптації стратегічних документів до сучасних умов і технологічних змін Україна ризикує відстати у глобальному процесі цифрової трансформації. Це може негативно вплинути як на ефективність управління державними фінансами, так і на економічне зростання загалом.

Зміни у структурі видатків і необхідність швидкого реагування на виклики підкреслюють важливість запровадження сучасних інструментів для підвищення ефективності управління фінансами держави. Використання регресійних моделей у прогнозуванні доходів і видатків бюджету сприяє завчасному аналізу потенційних ризиків та їхньому коригуванню.

Для забезпечення прозорості та раціонального використання державних ресурсів в Україні запроваджено електронну систему державних закупівель Prozorro. Вона забезпечує відкритий доступ до інформації про тендери, що

дозволяє зменшити корупційні ризики та підвищити конкуренцію серед постачальників. За даними Київської школи економіки, у 2021 році через Prozorro здійснено закупівлі на суму 1,1 трлн грн, що становило 18% ВВП України. Завдяки відкритості та конкурентності ця система забезпечила значну економію бюджетних коштів.

Упровадження Prozorro стало важливим кроком для підвищення прозорості бюджетних витрат. Відкритий доступ до інформації про закупівлі дав можливість громадськості та бізнесу контролювати використання державних коштів, що сприяло зниженню корупційних ризиків.

Однак для досягнення максимального ефекту необхідно інтегрувати Prozorro з іншими електронними платформами, такими як Є-дата, створивши єдину систему електронного управління бюджетним процесом. Це дозволить поєднати всі етапи – від планування до виконання бюджету.

Запровадження автоматизованої системи контролю, що в реальному часі зіставлятиме витрати з початковими планами, дозволить швидко виявляти неефективне використання ресурсів.

На основі успішного досвіду Prozorro виникла концепція Gov. 2.0, що передбачає активне залучення громадськості до управління державними фінансами. Ця модель базується на технологічному, організаційному та соціальному підходах, які дозволяють:

- здійснювати моніторинг державних витрат у режимі реального часу;
- підвищувати рівень громадянської участі у прийнятті бюджетних рішень;
- забезпечувати відкритість бюджетного процесу.

Дана концепція відповідає глобальним трендам цифрової трансформації та сприяє адаптації державних органів до сучасних стандартів фінансового управління.

Наразі рішення щодо державних видатків часто ухвалюються реактивно, тобто вже після формування бюджетних дефіцитів або під час економічних криз. Такий підхід створює додаткове навантаження на фінансову систему держави та ускладнює довгострокове планування.

Під час воєнних конфліктів пріоритетним завданням є оперативне фінансування оборони та соціального захисту.

Дослідження Світового банку свідчить, що у країнах, які перебувають у стані війни, реактивне управління видатками призводить до скорочення інвестицій у довгострокові проєкти та інфраструктуру. А це може уповільнити економічний розвиток у післявоєнний період.

Досвід таких країн, як Ізраїль, демонструє, що навіть у кризових умовах превентивне бюджетне планування сприяє фінансовій стабільності. Використання макроекономічних прогнозів і цифрових аналітичних моделей дозволяє заздалегідь оцінювати ризики та ухвалювати ефективні рішення.

Для України впровадження превентивного підходу може зіткнутися з низкою викликів:

- нестачею кваліфікованих фахівців у сфері цифрових фінансів;
- нестабільністю макроекономічного середовища;
- обмеженістю фінансових ресурсів.

Однак відмова від цієї стратегії може поглибити бюджетний дефіцит, уповільнити економічне відновлення країни після війни. Тому необхідно розробити поетапний план переходу до превентивного управління бюджетом, що дозволить стабілізувати фінансову систему.

Зростання бюджетного дефіциту у 2024 році до 1128,6 млрд грн вимагає запровадження ефективних механізмів управління державними фінансами. Зокрема, необхідно:

- посилити контроль за ефективністю використання бюджетних коштів;
- оптимізувати структуру видатків;
- удосконалити підходи до управління державним боргом.
- Prozorro довело свою ефективність у боротьбі з корупцією та підвищенні прозорості бюджетних витрат. Але для подальшого вдосконалення системи закупівель необхідно:
- оновити нормативно-правову базу;
- підвищити професійний рівень учасників бюджетного процесу;
- забезпечити автоматизований моніторинг виконання бюджету.

Аналіз динаміки фінансування основних статей бюджету України у 2020-2024 роках підкреслює необхідність подальшого

вдосконалення управління державними фінансами. Це дозволить зробити систему більш стійкою, прозорою, ефективною.

Новизна цього дослідження полягає у комплексному аналізі та пропозиції ключових реформ:

Зниження корупційних ризиків у системі держзакупівель шляхом удосконалення Prozorro та інтеграції цифрових платформ у єдину екосистему управління фінансами.

Упровадження регресійних моделей для прогнозування доходів і видатків бюджету, що дозволить завчасно оцінювати економічні ризики.

Перехід від реактивного до превентивного підходу в управлінні видатками для більш ефективного планування.

Цифрові технології – штучний інтелект, машинне навчання, аналіз великих даних – можуть суттєво поліпшити систему управління публічними фінансами, забезпечуючи прозорість, ефективність і точність фінансових рішень.

Залучення громадянського суспільства до процесу моніторингу державних фінансів також відіграє важливу роль у забезпеченні контролю, прозорості та відповідальності у використанні бюджетних коштів.

Отже, поєднання цифрових технологій, ефективного управління фінансами та громадського контролю стане основою для стійкого економічного розвитку України.

Загалом, проведене дослідження підтвердило важливість ефективного управління публічними фінансами у процесі відбудови України та забезпечення її економічної стабільності. Аналіз стратегічних документів і практичних підходів до цифровізації фінансової системи показав, що нинішні реформи зосереджені переважно на автоматизації та централізації бюджетних процесів, однак для досягнення справжньої цифрової трансформації необхідно інтегрувати передові технології, такі як штучний інтелект, аналіз великих даних і блокчейн. Важливим напрямом подальшого розвитку є впровадження превентивного підходу до бюджетного планування, що дозволить підвищити ефективність використання фінансових ресурсів та мінімізувати ризики бюджетного дефіциту. Крім того, критичним залишається питання прозорості та підзвітності бюджетного процесу, що потребує подальшої інтеграції цифрових платформ для

моніторингу витрат і залучення громадянського суспільства до контролю за розподілом державних коштів.

Подальший розвиток системи управління публічними фінансами має спиратися на міжнародний досвід і технологічні інновації, що дозволять Україні не лише ефективно використовувати ресурси для відновлення, а й закласти основу для довгострокового економічного зростання. Ключовими завданнями залишаються модернізація фінансової системи, оптимізація бюджетних видатків, розвиток інституційної спроможності та посилення фінансового контролю. Упровадження комплексного підходу до цифровізації державних фінансів у поєднанні зі зростанням міжнародної фінансової підтримки та активною участю громадськості стане запорукою успішної відбудови країни та її подальшої інтеграції до європейського економічного простору.

Перелік використаних джерел

1. Sokrovolska, Nataliia et al. The Impact of Economic Recession on the Financial Support of State Functions during Crisis Situations.Theoretical and Practical Research in Economic Fields, [S.l.], v. 15,n. 2, p. 350-364, june 2024. ISSN 2068-7710. Available at:<https://journals.aserspublishing.eu/tpref/article/view/8471>.doi: https://doi.org/10.1 4505/tpref.v15.2(30).
2. Нікіфоров П.О. Морально-етичний дискурс в економічних дослідженнях як об'єктивна вимога розвитку науки. *Економічний та управлінський потенціал соціалізації економіки: монографія* / за заг. ред. З. І. Галушки. Чернівці : Чернівец. нац. ун-т ім. Юрія Федьковича, 2020. С. 106-112
3. Пришва Н. Ю. Публічні доходи: поняття та особливості правового регулювання : монографія. Київ : КНТ, 2008. 200 с.
4. Корецька С. О. Аналіз категоріального апарату публічних фінансів. *Інвестиції: практика та досвід*. 2011.№19. С. 25—27
5. Опарін В. М., Федосов В. М., Юхименко П. І. Публічні фінанси: генеза, теоретичні колізії та практич- на концептуалізація. *Фінанси України*. 2017. № 2. С. 110—128
6. Куценко Т. Ф. Публічні фінанси в Україні в Україні: зміст та структура з урахуванням сучасних тен- денцій розвитку. *Економіка та держава*. 2016. № 6. С. 62—66.
7. Загальна сума прямих збитків, завдана інфраст- руктурі України через війну, сягає $151,2 млрд — оцін- ка станом на 1 вересня 2023 року URL:https://kse.ua/ ua/about-the-school/news/zagalna-suma-pryamih-

zbitkiv-zavdana-infrastrukturi-ukrayini-cherez-viynu- syagaye-151-2-mlrd-otsinka-stanom-na-1-veresnya-2023- roku/
8. Нікіфоров, П., Легкоступ, І. Вплив російсько-української війни на публічні фінанси в Україні: стан та наслідки. *Економіка та суспільство*, (69). https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-69-86
9. Державний вебпортал бюджету для громадян. URL: https://openbudget.gov.ua/
10. Голобородько Т. В., Ярова А. Б. Розвиток електронного врядування в забезпеченні підвищення рівня прозорості публічних фінансів в Україні. *Державне управління: удосконалення та розвиток.* 2021. № 2. URL: http://www.dy.nayka.com.ua/?op=1&z=1969
11. Дем'янишин В., Лободіна З., Костецький В. Напрями розвитку інформаційних технологій в управлінні публічними фінансами, державними фінансовими ресурсами та фінансовою безпекою суб'єктів господарювання державного сектора. *Інноваційна економіка,* 2023. 1, С. 58-70. URL: http://inneco.org/index.php/innecoen/article/view/1037
12. Стратегія реформування системи управління державними фінансами на 2022-2025 роки. Розпорядження Кабінету Міністрів України від 29 грудня 2021 року № 1805-р. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1805-2021-%D1%80
13. Стратегія здійснення цифрового розвитку, цифрових трансформацій і цифровізації системи управління державними фінансами на період до 2025 року. Розпорядження Кабінету Міністрів України від 17 листопада 2021 року № 1467-р. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1467-2021-%D1%80#Text
14. Open Budget Survey. International Budget Partnership. 2021. URL: https://internationalbudget.org/open-budget-survey

3.3. БЮДЖЕТНІ РЕСУРСИ ЯК ІНСТРУМЕНТ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ СТАЛОГО РОЗВИТКУ КРАЇНИ

Бюджетні ресурси пов'язані з концепцією всебічного розвитку людини, яка розглядає економічний прогрес як не лише накопичення матеріальних благ, але й як розвиток інтелектуальних, творчих, морально-етичних спроможностей особистості. Вона націлена на поліпшення якості життя кожної людини через забезпечення умов для її розвитку в усіх аспектах: економічному, соціальному, культурному та моральному.

Бюджетні ресурси як інструмент сталого розвитку виконують низку ключових функцій, що можуть сприяти всебічному розвитку людини:

1. Соціальні інвестиції спрямовуються на соціальні сфери, такі як освіта, охорона здоров’я, соціальний захист і культура. Інвестиції в освіту дозволяють підвищити рівень інтелектуального потенціалу нації, що безпосередньо впливає на творчі здібності громадян. Окрім того, вони сприяють формуванню моральних і етичних цінностей у суспільстві через виховання у школах і університетах.

2. Бюджетні ресурси можуть бути спрямовані на розвиток науково-дослідницьких програм, що стимулюють інновації. Це сприяє розвитку творчого потенціалу як окремих індивідів, так і колективів, які займаються інтелектуальною працею. Такий розвиток слугує основою для формування нових технологій, які впливають на економічний і соціальний прогрес.

3. Розподіл бюджетних ресурсів має значення для забезпечення рівних можливостей для всіх громадян. Це може бути доступ до високоякісної освіти, медичних послуг, культурних і творчих ініціатив, що допомагає людям реалізовувати свої потенціали. У контексті всебічного розвитку важливо, щоб бюджетні витрати на соціальні програми сприяли зменшенню соціальних та економічних нерівностей, підтримуючи однаковий доступ до можливостей особистісного розвитку.

4. Одним із важливих аспектів сталого розвитку є формування морально-етичних цінностей у суспільстві. Бюджетне фінансування може бути спрямоване на реалізацію

програм, які сприяють розвитку громадянської свідомості, моральної відповідальності, сприяють культурному зростанню та підтримують етичні норми в суспільстві. Це забезпечує стабільність суспільства в умовах змін і глобалізації.

5. Стійкий розвиток також пов'язаний з екологічною складовою, де бюджетні ресурси можуть бути використані для фінансування екоініціатив, спрямованих на збереження природних ресурсів і зниження впливу на довкілля. Це важливий аспект для забезпечення сталого розвитку, який передбачає не лише економічний, але й екологічний прогрес.

Взаємозв'язок бюджетних ресурсів і всебічного розвитку людини полягає в тому, що правильно розподілені фінансові ресурси дозволяють створити соціально-економічне середовище, яке стимулює інтелектуальний, творчий та морально-етичний розвиток. Наприклад, фінансування програм у сфері освіти і науки створює можливості для розвитку висококваліфікованих кадрів, здатних здійснювати інновації та генерувати нові ідеї, що важливо для прогресу на рівні держави.

Крім того, бюджетні ресурси можуть бути використані для підтримки культурних ініціатив, створення умов для розвитку креативних індустрій, що сприяє гармонійному розвитку особистості. Тобто, ефективне використання бюджетних ресурсів для сталого розвитку країни - це важливий аспект не лише економічного зростання, але й забезпечення всебічного розвитку кожної людини, що є метою сучасної науки і практики управління.

Сталий розвиток – це містка концепція, що об’єднує економіку, екологію та етику. Його завдання полягає в тому, щоб зв’язати та інтегрувати різні секторальні політики, такі як сільське господарство, енергетика, торгівля чи інвестиції.

Цілі сталого розвитку - універсальний заклик до дій, щоб покінчити з бідністю, захистити планету, поліпшити життя та перспективи всіх і всюди.

Хронологія впровадження Цілей сталого розвитку охоплює декілька етапів.

1. У вересні 2000 року держави-члени ООН прийняли Цілі розвитку тисячоліття ООН (MDGs)[313] з періодом досягнення до 2015 року. Цілі розвитку тисячоліття – це перший міжнародний консенсус щодо вирішення глобальних проблем.

Декларація тисячоліття підписана на вересневому глобальному саміті, який проходив у штаб-квартирі ООН у Нью-Йорку, і 149 міжнародних лідерів, її учасників узяли на себе зобов'язання боротися з хворобами, голодом, бідністю, неписьменністю, дискримінацією жінок і погіршенням навколишнього середовища. Цілі розвитку тисячоліття виведені з цієї Декларації, і до них додані конкретні показники:

- ліквідувати крайню бідність і голод;
- досягти глобальної початкової освіти;
- розширити права та можливості жінок і просувати гендерну рівність;
- знизити дитячу смертність;
- зміцнювати здоров'я матерів;
- боротися з малярією, ВІЛ/СНІДом та іншими захворюваннями;
- сприяти екологічній стійкості;
- розвивати універсальне партнерство для розвитку.

2. У 2002 році відбувся Всесвітній саміт зі сталого розвитку, який призвів до збільшення урядових зобов'язань і допоміг розширити охоплення концепції у сферах бізнесу, місцевого самоврядування та громадянського суспільства.

3. Здійснюючи важливий і перспективний крок, у 2009 році Європейський Союз зміцнив свою прихильність до сталого розвитку, офіційно узявши його за центральну та тривалу мету в рамках своєї діяльності. Цей історичний крок зроблено шляхом внесення статті 3 (3) до Договору про Європейський Союз, що свідчить про визнання ЄС першочергової важливості гармонізації економічних, соціальних і екологічних міркувань для добробуту як нинішнього, так і майбутніх поколінь. Це законодавче положення не лише підкреслювало прагнення ЄС

[313]Декларація тисячоліття Організації Об'єднаних Націй, 2000. URL: http://www.un.org/ru/documents/decl_conv/declarations/summitdecl.shtml.

сприяти збалансованому прогресу, але й засвідчило його активну роль у формуванні глобальних планів сталого розвитку.

4. У 2012 році відбулась Конференція Організації Об'єднаних Націй зі сталого розвитку (UNCSD), також відома як Ріо+20, проведена як 20-річне продовження UNCED 1992 року. На Конференції Ріо+20 прийнята резолюція, відома як «Майбутнє, якого ми хочемо». Серед її ключових узгоджених тем – викорінення бідності, енергетика, вода та санітарія, охорона здоров'я та населені пункти.

5. У 2015 році Генеральною Асамблеєю ООН (ГА ООН) сформульовані ЦСР як частина Порядку денного розвитку на період після 2015 року, який мав на меті створити майбутні рамки глобального розвитку для досягнення Цілей розвитку тисячоліття.

6. На Третій міжнародній конференції Організації Об'єднаних Націй з фінансування розвитку у липні 2015 року в Аддіс-Абебі країни домовилися про серію сміливих заходів щодо перегляду практики глобального фінансування та залучення інвестицій для розв'язання низки економічних, соціальних і екологічних проблем. Це стало основою для угоди про ЦСР, яка мала бути прийнята у вересні 2015 року. Угода досягнута 193 державами-членами ООН, які взяли участь у конференції. Цей Порядок денний забезпечив нову глобальну структуру для фінансування сталого розвитку шляхом узгодження всіх фінансових потоків і політики з економічними, соціальними й екологічними пріоритетами.

7. У вересні 2015 року 193 країни Генеральної Асамблеї ООН прийняли Порядок денний розвитку до 2030 року під назвою «Перетворення нашого світу: Порядок денний для сталого розвитку до 2030 року»[314]. Цей порядок денний складається з 92 пунктів. Параграф 59 окреслює 17 цілей сталого розвитку та пов'язані з ними 169 завдань і 232 індикатори. Вони офіційно сформульовані та ухвалені в резолюції ГА ООН під

[314] Перетворення нашого світу: Порядок денний у сфері сталого розвитку до 2030 року. Резолюція, прийнята Генеральною Асамблеєю 25 вересня 2015 року. URL: https://www.undp.org/uk/ukraine/publications/peretvorennya-nashoho-svitu-poryadok-dennyy-u-sferi-staloho-rozvytku-do-2030-roku.

назвою «Порядок денний на період до 2030 року», відомий у розмовній мові як «Порядок денний на період до 2030 року». Цей Порядок базується на Загальній декларації прав людини та міжнародних договорах з прав людини та наголошує на обов'язку всіх держав поважати, захищати та заохочувати права людини. Велика увага приділяється розширенню прав і можливостей жінок і соціально вразливих груп, таких як діти, молодь, люди з обмеженими можливостями, люди похилого віку, біженці, внутрішньо переміщені особи та мігранти. Цілі сталого розвитку (ЦСР) – це загальні, універсальні цілі держав-членів ООН щодо перетворення світу на більш справедливе, процвітаюче та мирне суспільство до 2030 року (рис. 3.3.1).

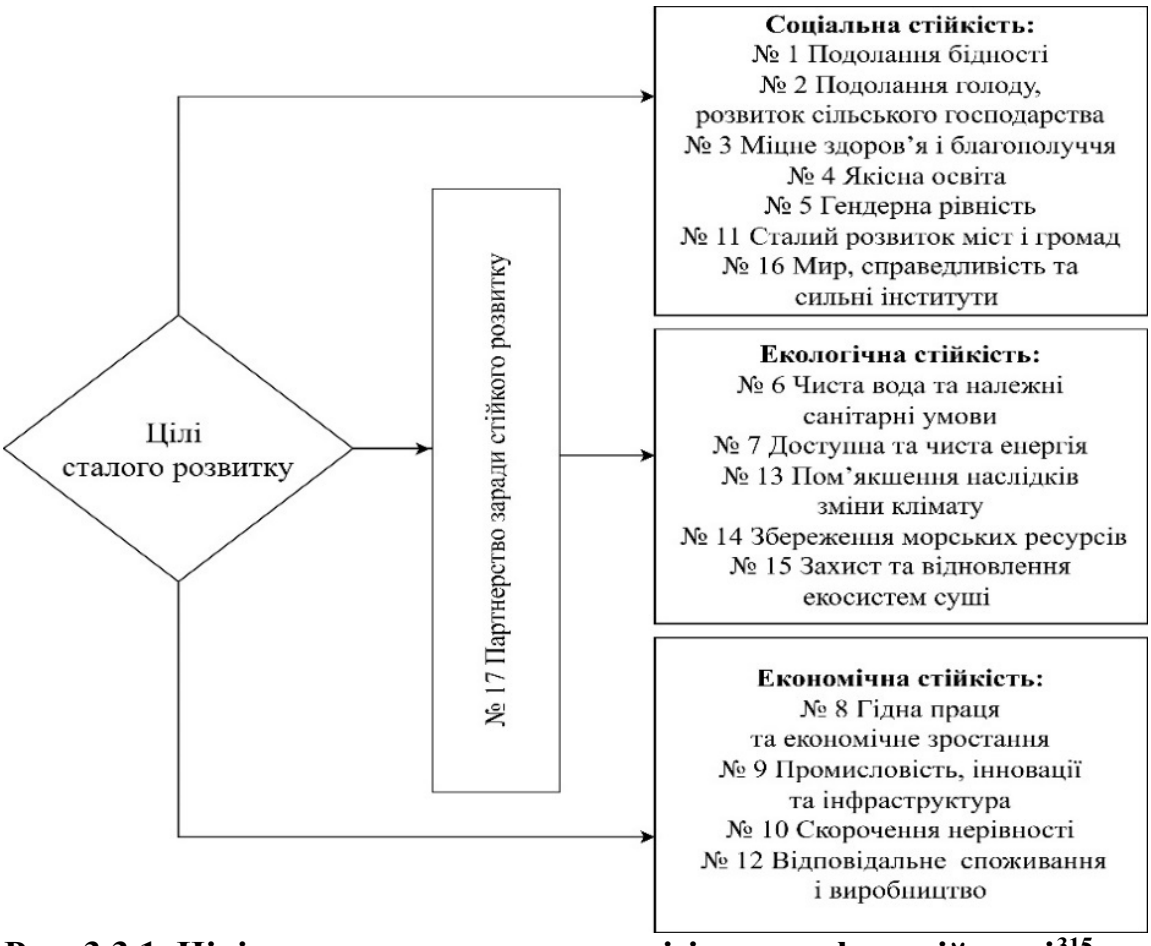


Рис. 3.3.1. Цілі сталого розвитку у розрізі трьох сфер стійкості[315]

[315] Цілі сталого розвитку. URL: https://business.diia.gov.ua/handbook/sustainable-development-goals/cili-stalogo-rozvitku.

17 Цілей сталого розвитку взаємопов'язані і досягнення результатів в одній сфері впливають на результати в інших. Отже розвиток кожного аспекту повинен збалансувати соціальну, економічну й екологічну стійкість

При цьому в концепції сталого розвитку соціальна стійкість - основна кінцева мета, економічна стійкість є засобом її реалізації, екологічна же стійкість – обов'язковою умовою.

За даними ООН, наразі Цілі сталого розвитку перебувають у «серйозній проблемі». Фактично, якщо нинішня тривожна тенденція збережеться, до 2030 року майже 580 мільйонів людей все ще житимуть у крайній бідності. Серія глобальних потрясінь ускладнила ситуацію[316]. Несприятливі наслідки світової фінансової кризи 2007-2009 років, пандемії Covid-19, триваюча сировинна криза після вторгнення Росії в Україну збільшили дефіцит інвестицій у країни, які розвиваються, з 2,5 трлн дол. до приблизно 4 трлн дол. Це і зростаючі витрати на перехід до чистої енергії у відповідь на зміну клімату.

Ефективний розвиток будь-якої країни потребує раціонального використання наявних фінансових ресурсів і пошуку додаткових джерел фінансування. Для цього важливе значення мають стратегічне планування та координація політик, стратегій і планів, що дозволяють спрямовувати фінансові потоки на ключові напрями розвитку. В умовах значних економічних утрат, спричинених війною, для України особливо актуальними стають завдання підвищення ефективності використання внутрішніх ресурсів і залучення нових фінансових можливостей.

Фінансування Цілей сталого розвитку потребує залучення широкого спектра джерел фінансування, як міжнародних, державних, так і приватних бізнесових ресурсів (рис. 3.3.2)..

[316] Звіт про Цілі сталого розвитку 2023: спеціальний випуск. URL: https://unstats-unorg.translate.goog/sdgs/report/2023/?_x_tr_sl=en&_x_tr_tl=uk&_x_tr_hl=uk&_x_tr_pto=sc.



Рис. 3.3.2. Джерела фінансування Цілей сталого розвитку

У 2021 році для поліпшення фінансування Цілей сталого розвитку в Україні Програма розвитку ООН (ПРООН) спільно зі Всесвітньою організацією охорони здоров'я (ВООЗ), Дитячим фондом ООН (ЮНІСЕФ) і Європейською економічною комісією ООН (ЄЕК ООН) ініціювали комплексну Спільну програму «Сприяння стратегічному плануванню та фінансуванню сталого розвитку на національному та регіональному рівнях в Україні»[317]. У межах цієї програми впроваджуються заходи, спрямовані на підтримку Уряду України у формуванні узгоджених підходів до управління фінансовими ресурсами та реалізації реформ, пов'язаних із фінансуванням Порядку денного сталого розвитку до 2030 року.

У березні 2021 року в Україні засновано Міжвідомчу робочу групу з питань інтегрованої національної системи

[317] Інформація про Спільну програму «Сприяння стратегічному плануванню та фінансуванню сталого розвитку на національному та регіональному рівнях в Україні»,https://www.jointsdgfund.org/sites/default/files/2020-10/Brief%20SDG%20Financing_ukr.pdf.

фінансування Цілей сталого розвитку (ЦСР)[318]. Завданнями цієї групи є аналіз фінансових потреб у сфері розвитку, визначення ключових пріоритетів для досягнення ЦСР на національному та регіональному рівнях, оптимізація розподілу фінансових ресурсів, а також упровадження та забезпечення ефективного використання нових механізмів фінансування.

Глобальна практика свідчить, що найбільш вагомим і розповсюдженим джерелом фінансування Цілей сталого розвитку є внутрішні державні ресурси – бюджетні ресурси. Експерти Світового банку зазначають, що «значна частка (від 50-80%) фінансів, необхідних для фінансування ЦСР, має бути мобілізована за рахунок внутрішніх державних ресурсів»[319]. Проте внутрішніх державних ресурсів задля фінансування розвитку недостатньо. Тож виникає суттєва потреба в мобілізації внутрішніх бізнесових ресурсів – приватних інвестицій та збільшення ефективності їх використання.

З моменту здобуття незалежності Україна пройшла складний етап постсоціалістичної трансформації. Сьогодні в країні створено демократичні суспільні інститути, ринкову економіку та громадянське суспільство. Здобуття незалежності відбувалося на тлі численних соціально-політичних змін і драматичних подій. Незважаючи на це, Україна керується принципом «нікого не залишити осторонь» і взяла на себе зобов'язання досягти Цілей сталого розвитку до 2030 року; у 2021 році країна опублікувала добровільну національну доповідь про прогрес у досягненні ЦСР, яка підсумовує результати останніх зусиль.

Однак аналіз ключових тенденцій виявив нерівномірність розвитку, що супроводжувалася низкою економічних і політичних криз. До початку повномасштабної війни в лютому 2024 року Україна впевнено просувалася до досягнення 15 із 17 Цілей сталого розвитку та досягла найбільшого прогресу в

---

[318] Міжвідомча робоча група з питань ІНСФ ЦСР, https://polinfo.gov.ua/7622-vidbulosia-pershe-zasidanniamizhvidomchoi-robochoi-hrupy-z-pytan-intehrovanoi-natsionalnoi-systemy-finansuvannia-tsilei-staloho-rozvytku.

[319] World Bank. Financing for Development. https://olc.worldbank.org/content/financing-development.

подоланні бідності у 2021 році. Добровільне національне опитування в Україні показало, що рівень бідності знизиться з 58,3% у 2015 році до 38% у 2020 році.

Вторгнення росії в Україну 24 лютого 2022 року приголомшило світ: у 2022 році війна спричинила найбільше переміщення населення в Європі з часів Другої світової війни, зруйнувала цілі міста і селища, призвела до трагічної загибелі незліченної кількості цивільних осіб, у тому числі дітей, відкинула назад 30 років розвитку і залишила понад чверть населення за межею бідності.

Для аналізу впливу бюджетних ресурсів на виконання Цілей сталого розвитку в Україні проаналізуємо такі показники: частку податкових надходжень у доходах зведеного бюджету; частку прямих і непрямих податків у зведеному бюджеті країни; частку перерозподіленого валового внутрішнього продукту через зведений бюджет України; частку дефіциту державного бюджету у валовому внутрішньому продукті, частку державного та гарантованого державою боргу у валовому внутрішньому продукті, відношення приросту доходів до приросту видатків зведеного бюджету, відношення обсягу капітальних видатків зведеного бюджету до розміру державних запозичень (табл. 3.3.1).

Таблиця 3.3.1

Динаміка показників державної фіскальної політики України за 2018-2023 роки[320]

Назва показника	2019 рік	2020 рік	2021 рік	2022 рік	2023 рік	Ріст за 2019 – 2023 р.
1	2	3	4	5	6	7
Доходи зведеного бюджету, млрд грн	1289,8	1376,7	1662,2	2196,3	3104,3	240,7
Податкові надходження зведеного бюджету, млрд грн	1070,3	1136,7	1453,8	1343,2	1638,1	153,1
Частка податкових надходжень до доходів зведеного бюджету, %	83,0	82,6	87,5	61,2	52,8	63,6

[320] Державний веб-портал бюджету для громадян 2023. URL: https://openbudget.gov.ua/.

1	2	3	4	5	6	7
Частка прямих податків у доходах зведеного бюджету, %	51,8	48,5	48,1	54,7	50,5	97,4
Частка непрямих податків у доходах зведеного бюджету, %	48,2	51,5	51,9	45,3	49,5	102,7
Видатки зведеного бюджету, млрд грн	1370,1	1595,3	1844,4	3043,5	4440,9	324,1
Відношення приросту доходів до приросту видатків зведеного бюджету України, ум.од.	0,9279	0,4099	1,3281	0,4942	0,9004	х
Відношення перерозподіленого ВВП через сектор загального державного управління, %	32,5	32,8	30,4	42,3	47,5	143,1
Відношення дефіциту державного бюджету до ВВП, %	-1,96	-5,18	-3,63	-17,62	-20,4	у 10,4 рази
Відношення державного та гарантованого державою боргу до ВВП, %	50,3	60,8	48,9	78,4	84,4	167,8
Відношення обсягу капітальних видатків зведеного бюджету до розміру державних запозичень, %	35,8	26,1	33,0	9,9	18,3	51,1
Відношення видатків на обслуговування державного боргу до доходів зведеного бюджету, %	9,3	8,8	9,5	7,3	8,0	86,2

На основі наведених у табл. 3.3.1 фактичних значень показників аналізу бюджетних ресурсів, охарактеризуємо кожен з них у динаміці їх змін, вплив на сталий розвиток держави з подальшою ідентифікацію загальних трендів.

Постійне зростання доходів зведеного бюджету з 1289,8 млрд грн у 2019 році до 3104,3 млрд грн у 2023 році (+240,7%) показує здатність держави акумулювати ресурси для фінансування пріоритетних потреб, включаючи сталий розвиток. Найбільший приріст спостерігається у 2022-2023 роках, що пов'язано з екстраординарними фінансовими заходами через війну.

Загальне зростання податкових надходжень зведеного бюджету на 153,1% за 2019-2023 роки відображає залежність бюджету від податків, що є основою сталого фінансування. Однак спостерігається спад у 2022 році та зростання у 2023 році до 1638,1 млрд грн.

Саме податкові надходження становлять основну частину доходів зведеного бюджету – у 2019 році їх частка склала 83,0% загальних надходжень (табл. 3.3.1). Зокрема, ключовим джерелом доходів для державного бюджету є податок на додану вартість (ПДВ), тоді як для місцевих бюджетів – податок на доходи фізичних осіб (ПДФО).

Значне скорочення частки податкових надходжень у доходах зведеного бюджету – з 83% у 2019 році до 52,8% у 2023 році свідчить про зростання ролі неподаткових надходжень, а особливо зовнішніх запозичень у період активних воєнних дій на території України.

Частка податкових надходжень у доходах зведеного бюджету є індикатором фінансової стійкості; зниження свідчить про посилення залежності від нестабільних джерел доходів.

Частка прямих і непрямих податків у зведеному бюджеті країни характеризує структуру податкових надходжень і відображає особливості податкової системи та її вплив на економіку і суспільство.

Прямі податки (податок на прибуток, податок на доходи фізичних осіб тощо) безпосередньо залежать від доходів або прибутків платників податків. Їх висока частка свідчить про прогресивну систему оподаткування, зорієнтовану на перерозподіл доходів. Більша частка прямих податків зазвичай асоціюється з більшою справедливістю в розподілі податкового навантаження, оскільки вони залежать від фінансових можливостей платників.

Частка прямих податків у доходах зведеного бюджету залишається відносно стабільною (48,1-54,7%), з деяким зростанням у 2022 році. Зниження прямих податків стимулює інвестиції та економічне зростання.

Непрямі податки (податок на додану вартість, акцизи, мито тощо) сплачуються споживачами через ціни товарів і послуг. Висока частка непрямих податків указує на акцент в оподаткуванні споживання. Висока частка непрямих податків створює додаткове фінансове навантаження на населення з низькими доходами, оскільки такі податки однаково впливають на всіх споживачів. Однак, з іншого боку, непрямі податки забезпечують стабільніші надходження до бюджету, оскільки споживання товарів і послуг зазвичай менш мінливі.

Частка непрямих податків у доходах зведеного бюджету поступово зростає на 2,7% за 2019-2023 роки.

Зростання видатків зведеного бюджету на 324,1% за аналізований період, зокрема через військові потреби у 2022-2023 роках, демонструє обсяги ресурсів, спрямованих на задоволення соціальних і економічних потреб, включаючи сталий розвиток.

Оцінка доходів і видатків зведеного бюджету України базується на двох ключових аспектах:

1. Причини збільшення бюджетних надходжень.
2. Рівень ефективності використання цих доходів.

Зростання бюджетних доходів через розширення бази оподаткування є свідченням ефективної економічної політики держави. Водночас, збільшення надходжень за рахунок підвищення податкового навантаження чи зростання державних запозичень може створити довгострокові ризики для економіки, зокрема соціально-економічного характеру. Приріст бюджетних доходів матиме позитивний вплив на соціально-економічний розвиток лише за умови їх ефективного використання. В іншому разі неефективне розпорядження доходами може негативно позначитися на економічному зростанні.

Зростання видатків зведеного бюджету свідчить про посилення можливостей реалізації державних функцій. Якщо фінансові ресурси достатні для виконання соціальних завдань, це сприяє підвищенню рівня соціальних і економічних стандартів

населення. Та, якщо потреби зростають швидше, ніж ресурси на їх покриття, виникає необхідність у структурній трансформації економіки. У таких умовах пріоритетом повинні бути капітальні інвестиції, що створюють основу для збільшення доходів бюджету в майбутньому. А ось хаотичне фінансування соціальної сфери, спрямоване лише на подолання поточних проблем, може призвести до поглиблення соціально-економічних труднощів у довгостроковій перспективі.

Відношення абсолютного приросту доходів зведеного бюджету до приросту видатків цього бюджету виступає важливим індикатором зв'язку між фіскальною політикою держави та сталим розвитком. Цей показник є важливим індикатором ефективності управління бюджетом. Він дозволяє оцінити, наскільки приріст доходів бюджету здатний покривати додаткові видатки. У зростаючій економіці бюджетні доходи зазвичай збільшуються. Однак за умов значного державного боргу необхідно формувати профіцитний бюджет, який стимулює економічну активність підприємств. Порогове значення цього показника дорівнює одиниці. Значення менше одиниці вказує на негативні тенденції у бюджетній політиці та обмежує можливості для інвестицій у пріоритетні сфери розвитку, тоді як показник, що дорівнює або перевищує одиницю, є позитивним для фіскальної політики та економічної стійкості країни.

Показник демонструє значні коливання в динаміці за період 2019-2023 років. Найвище значення було зафіксоване у 2021 році, коли показник сягнув 1,3281, що свідчить про позитивну динаміку у бюджетній політиці. У 2022 році спостерігалося суттєве погіршення до рівня 0,4942, що пов'язане зі збільшенням видатків через надзвичайні обставини, зокрема війну та значне відволікання коштів із соціальної сфери.

Що стосується аналізу питомої ваги ВВП, яка перерозподіляється через сектор державного управління, то збільшення цієї частки свідчить про збільшення коштів, закумульованих у Зведеному бюджеті України та характеризує роль держави у забезпеченні сталого розвитку країни. Значне зростання цієї частки може бути досягнуте за рахунок збільшення податкового навантаження та/або збільшення державних

запозичень і прямо впливає на збільшення доходів як державного, так і місцевих бюджетів. Це може суттєво розширити фінансові можливості для досягнення цілей сталого розвитку країни.

Однак надмірне збільшення податкового навантаження на реальний сектор економіки може призвести до зменшення податкових надходжень у майбутньому. Крім того, створення умов для сталого розвитку держави не завжди призводить до поліпшення соціально-економічного становища країни. Важливими факторами цього процесу є рівень корупції та ефективність державного управління. Аналіз різних моделей соціально-економічного розвитку показав, що кожна країна має свої порогові значення частки перерозподілу ВВП сектором державного управління, що дозволяє ефективно оцінити вплив державного управління на економічний розвиток і досягнення Цілей сталого розвитку.

Аналіз частки перерозподілу ВВП через Зведений бюджет України, з урахуванням того, що Україна застосовує західноєвропейську модель соціально-економічного розвитку держави, у динаміці за 2019-2021 роки свідчив про низький рівень перерозподілу ВВП сектором державним управління (в середньому 32%). Однак ситуація змінюється у 2022 році, коли частка перерозподілу ВВП державним сектором суттєво зростає до 42,3%. Збільшення доходів Зведеного бюджету України забезпечило зростання ресурсного фонду бюджету, що створило умови для реалізації політичних, оборонних і соціальних завдань держави у 2022-2023 роках. Однак збільшення цього показника у 2022-2023 роках відбулось за рахунок значного зростання державних запозичень, що є негативним чинником, адже впливає на зростання державного боргу (табл. 3.3.1).

Вплив дефіциту державного бюджету по відношенню до ВВП на сталий розвиток держави може бути багатогранним:

1) ефективне управління дефіцитом Державного бюджету України може забезпечити поліпшення соціально-економічних процесів;

2) неефективне управління дефіцитом державного бюджету призводить до збільшення боргових зобов'язань і

залучення додаткових фінансових ресурсів для їх погашення в майбутньому.

У Бюджетному кодексі України про це чітко зазначено: «показник дефіциту державного бюджету на кожен рік середньострокового періоду не може перевищувати 3 відсотки прогнозного номінального обсягу валового внутрішнього продукту України на відповідний рік»[321].

Однак законами України про Державний бюджет України на 2022 та 2023 роки призупинено дію статті 14 Бюджетного кодексу України. Тож, дефіцит державного бюджету у 2023 році склав 20,4% ВВП і збільшився у 10,4 рази порівняно з 2019 роком, що спричинено початком повномасштабної війни та неможливістю виконання у 2022-2023 роках основних показників державного бюджету. Тому для більш точної оцінки показників бюджетної політики у сфері дефіцитності державного бюджету приділимо більше уваги аналізу їх значень за 2019-2021 роки.

На ефективність управління дефіцитом державного бюджету в Україні насамперед впливає дотримання гранично допустимого рівня дефіциту бюджету по відношенню до ВВП. Хоча перевищення гранично допустимого рівня співвідношення дефіциту бюджету до ВВП є порушенням бюджетного законодавства, у вітчизняній практиці формування та реалізації бюджетної політики у сфері дефіциту державного бюджету допускається така ситуація. У 2020 році це співвідношення становило 5,18%, а у 2021 році – 3,63%, що свідчить про неефективне управління дефіцитом державного бюджету й у довоєнні роки.

Економічний аналіз зміни відношення дефіциту державного бюджету до ВВП показав, що цей показник не має стійкої статистичної тенденції, а тому потребує більш ретельного моніторингу з боку уряду з метою підвищення ефективності управління.

Збільшення державного та гарантованого державою боргу призводить до зростання бюджетних витрат на його погашення, що часто компенсується скороченням інших бюджетних

[321]Бюджетний кодекс України від 08.07.2010 р. №2456-VI. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17.

видатків. Водночас ефективне управління запозиченими коштами може мати позитивний вплив на майбутнє зростання державних доходів.

Наразі існує «п'ять основних теоретичних підходів до забезпечення збалансованості державного бюджету: щорічне балансування, циклічне балансування, автоматична стабілізація економічної політики, компенсуючий бюджет та функціональне фінансування»[322].

Аналіз практики управління державним і гарантованим державою боргом в Україні за період 2019-2021 років свідчить, що реалізація боргової політики базується на теорії компенсуючого бюджету. При цьому дотримується чітко визначений ліміт державного боргу, встановлений статтею 18 Бюджетного кодексу України, відповідно до якої «загальний обсяг державного боргу та гарантованого державою боргу на кінець бюджетного періоду не може перевищувати 60% річного номінального обсягу ВВП України»[323].

У 2023 році відношення державного боргу до ВВП зросло з 50,3% у 2019 році до 84,4% (+138,6%), що свідчить про зростаючу боргову залежність, яка обмежує можливості фінансування сталого розвитку.

Для того, щоб боргова політика держави більше відповідала Цілям сталого розвитку, необхідно перейти до управління державним та гарантованим державою боргом відповідно до принципів функціональних фінансів. Це передбачає запровадження жорсткого контролю за розміром боргових зобов'язань країни, в тому числі обмеження щорічних державних запозичень рівнем бюджетних інвестицій на відповідний бюджетний період.

Співвідношення капітальних видатків до загальних розміру державних запозичень відображає тенденції щодо балансу між запозиченням ресурсів та вкладенням їх у довгострокові інвестиційні проєкти. Якщо в країні спостерігаються негативні

---

[322] Мискін Ю.І., Мартиненко В. В. Експрес-аналіз впливу фіскальної політики на сталий розвиток країни. *Економіка та суспільство*. Випуск № 39. 2022.

[323]Бюджетний кодекс України від 08.07.2010 р. №2456-VI. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17.

економічні тенденції, які призводять до зменшення доходів бюджету, важливим кроком стає збільшення частки капітальних видатків. Це створює умови для майбутнього накопичення бюджетних надходжень та поліпшення соціально-економічної ситуації в країні.

Ситуація в Україні є специфічною, оскільки обсяг державного та гарантованого державою боргу перевищує допустимі межі, при цьому спостерігається негативна динаміка капітальних видатків зведеного бюджету, зокрема, їх суттєве скорочення у 2022-2023 роках. З огляду на це, особливо важливим є забезпечення дотримання принципу, згідно з яким щорічні державні запозичення не повинні перевищувати обсяг бюджетних інвестицій за відповідний період. Якщо державні запозичення дорівнюватимуть або будуть меншими за капітальні видатки, це сприятиме позитивній економічній динаміці, а співвідношення капітальних видатків до державних запозичень буде на рівні або вище одиниці. Якщо значення показника буде меншим за одиницю, це свідчитиме про негативний вплив боргової політики держави на соціально-економічний розвиток України. Аналіз співвідношення капітальних видатків до державних запозичень за 2019-2023 роки показує, що в більшості випадків це значення набагато менше за одиницю.

Відношення видатків на обслуговування державного боргу до доходів зведеного бюджету характеризує частку доходів зведеного бюджету, яка спрямовується на обслуговування державного боргу та є важливим індикатором фінансової стійкості країни, адже показує, наскільки обслуговування державного боргу навантажує бюджет і відволікає ресурси від фінансування Цілей сталого розвитку, зокрема від фінансування пріоритетних сфер – охорона здоров’я, освіта, інфраструктура тощо. Якщо показник зростає, це свідчить про збільшення боргового навантаження та недостатність бюджетних доходів, що посилює ризики бюджетного дефіциту. Зниження частки видатків на обслуговування державного боргу дозволяє спрямовувати більше ресурсів на розвиток економіки та соціальні програми.

Відношення видатків на обслуговування державного боргу до доходів зведеного бюджету залишається стабільним (8-9,5%)

упродовж 2019-2023 років, що свідчить про контроль над видатками на обслуговування державного боргу.

Аналізовані показники демонструють зростання бюджетних доходів і видатків, але із суттєвим збільшенням дефіциту та боргового навантаження. Така тенденція свідчить про виклики у фінансовій стабільності, які можуть впливати на довгострокові цілі сталого розвитку.

Підсумовуючи аналіз впливу бюджетної політики України на сталий розвиток країни, можна виділити такі загальні тенденції:

1. Відношення дефіциту державного бюджету до ВВП перевищує нормативно допустиму межу.

2. Обсяг державного та гарантованого державою боргу перевищує граничний розмір, установлений законом про Державний бюджет України.

3. Обсяг державного та гарантованого державою боргу України досяг значного рівня, що негативно впливає на сталий розвиток країни.

4. Негативні тенденції чітко простежуються в збалансованості бюджетної політики України.

Більшість Цілей сталого розвитку – це завдання з розвитку, модернізації економічної й соціальної інфраструктури, що особливо важливо для слаборозвинених країн, які мають застарілу та неефективну інфраструктуру, яка часто завдає значної шкоди навколишньому середовищу. Для таких країн модернізація існуючих об'єктів або будівництво нової інфраструктури пов'язане зі значними фінансовими витратами.

Найважливішими джерелами фінансування інфраструктурних проєктів у бюджеті є державні фонди цільового призначення. До них належать Державний фонд регіонального розвитку, Державний дорожній фонд і Державний фонд розвитку водного господарства.

ДФРР є ключовим інструментом регіональної політики, спрямованим на збалансований розвиток усіх регіонів відповідно до завдань Державної стратегії регіонального розвитку[324].

[324]Про затвердження Державної стратегії регіонального розвитку на 2021-2027 роки: Кабінет Міністрів України, Постанова від 5 серпня 2020 р. № 695. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/695-2020-%D0%BF#Text.

Ресурси ДФРР спрямовуються на проєкти, що реалізуються на об'єктах комунальної власності. Однією з умов отримання коштів з ДФРР є те, що ці проєкти повинні співфінансуватися органами місцевого самоврядування.

За даними Міністерства розвитку громад і територій України[325], яке в основному управляє бюджетом ДФРР, у 2019 році з Фонду частково профінансовано 962 проєкти, у 2021 році – 294 проєкти. Коли у квітні 2020 року Covid-фонд було скорочено, виникли дискусії щодо ДФРР. У першій версії змін до бюджету пропонувалося спрямувати ресурси ДФРР (7,5 млрд грн) на цілі Covid-фонду, але в підсумку виділені на той час суми залишилися у Фонді. У результаті лише нерозподілений залишок у розмірі 2,7 млрд грн був переданий з ДФРР до Фонду боротьби з коронавірусом. У 2022 році ДФРР призупинено, а у 2023 році цей важливий інструмент адаптовано до реалій війни та потреб громад, які найбільше постраждали від війни (рис. 3.3.3).

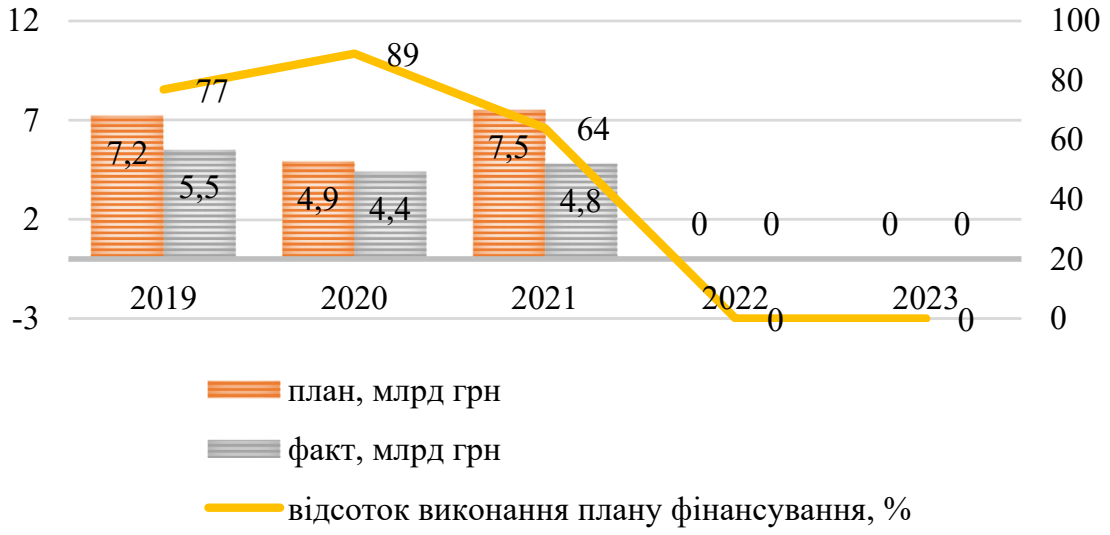


Рис. 3.3.3. Динаміка обсягу фінансування проєктів з ДФРР та рівня виконання планових показників за 2019-2023 роки[326]

Найбільша сума з ДФРР передбачалася на 2021 рік – 7,5 млрд грн, але фактичні касові видатки склали лише 4,8 млрд грн (рівень виконання плану – 64%).

[325]Міністерство розвитку громад та територій України. URL: https://mtu.gov.ua/.
[326]Державний фонд регіонального розвитку. URL: https://center.diia.gov.ua/support/support-2.

У 2021 році найбільше проєктів спрямовано на модернізацію закладів освіти, зокрема середньої та дошкільної (132 проєкти). Далі йдуть проєкти у сфері спорту (59 проєктів) і медицини (37 проєктів). Значно менше проєктів реалізовано у сфері економічного розвитку, зокрема на підтримку індустріальних парків – лише 4 проєкти. Відповідно до законодавчих положень, щонайменше 10% коштів Державного фонду регіонального розвитку має бути спрямовано на проєкти регіонального розвитку, для поліпшення спортивної інфраструктури, хоча на практиці це правило не завжди витримується.

Державний дорожній фонд (ДДФ) використовується для фінансування будівництва автомобільних доріг загального користування державного та місцевого значення, а також заходів з посилення безпеки дорожнього руху. Головним розпорядником ДДФ є Міністерство інфраструктури України. Фонд цільовий і використовує ресурси на: «будівництво, реконструкцію, поточну експлуатацію, ремонт і утримання автомобільних доріг. 95% коштів виділяється на реконструкцію, капітальний ремонт, розвиток дорожньої інфраструктури, а 5% – на заходи з підвищення безпеки дорожнього руху»[327].

У 2019 році кошти ДДФ становили 35,2 млрд грн, що значно більше видатків 2018 року (на 15,2 млрд грн) (рис. 3.3.4).

У 2020 році кошти Фонду зросли ще більше – до 44,1 млрд грн, що свідчить про продовження тенденції збільшення коштів на дорожню інфраструктуру. У 2021 році кошти досягли піку – 46,1 млрд грн, що є найвищим значенням за весь аналізований період. У 2022 році спостерігається значне зменшення коштів – до 25,9 млрд грн, що майже на 20 млрд грн менше порівняно з попереднім роком. Це пов'язано з економічними труднощами, спричиненими внутрішньополітичною ситуацією в країні (війна, криза), а також необхідністю перенаправлення коштів на інші потреби. У 2023 році кошти Фонду становлять 0 грн, що означає, що Фонд використано на оборону.

[327]Міністерство інфраструктури України. URL: https://mtu.gov.ua/.

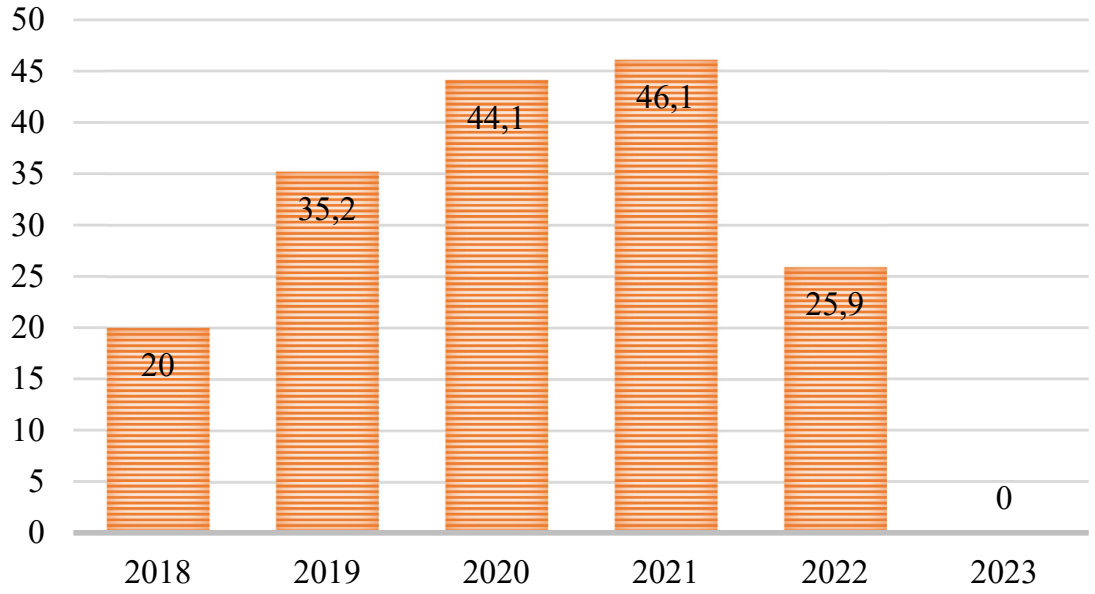


Рис. 3.3.4. Динаміка обсягу фінансування ДДФ дорожнього господарства впродовж 2019-2023 років, млрд грн[328]

Найбільше коштів з ДФРР було витрачено на поточні та середні ремонти (43%), далі йдуть гарантійне обслуговування (28%), капітальні ремонти (24%), нове будівництво (3%) та реконструкція (2%) (рис. 3.3.5).

За результатами аналізу встановлено, що економічна оцінка розвитку дорожнього господарства є складним процесом, який передбачає застосування різних методів і підходів, а також аналітичних заходів для аналізу змін економічних показників, що відбуваються в результаті розвитку дорожньої інфраструктури. Результати дослідження показують, що недостатнє фінансування робіт з нового будівництва та реконструкції, а також поточного та середнього ремонту суттєво обмежує можливості поліпшення транспортної інфраструктури та забезпечення якісних транспортних послуг.

[328]Державний дорожній фонд. URL: https://decentralization.gov.ua/uploads/attachment/document/66/DorogaFond12__%D0%B4%D1%80%D1%83%D0%BA_.pdf.

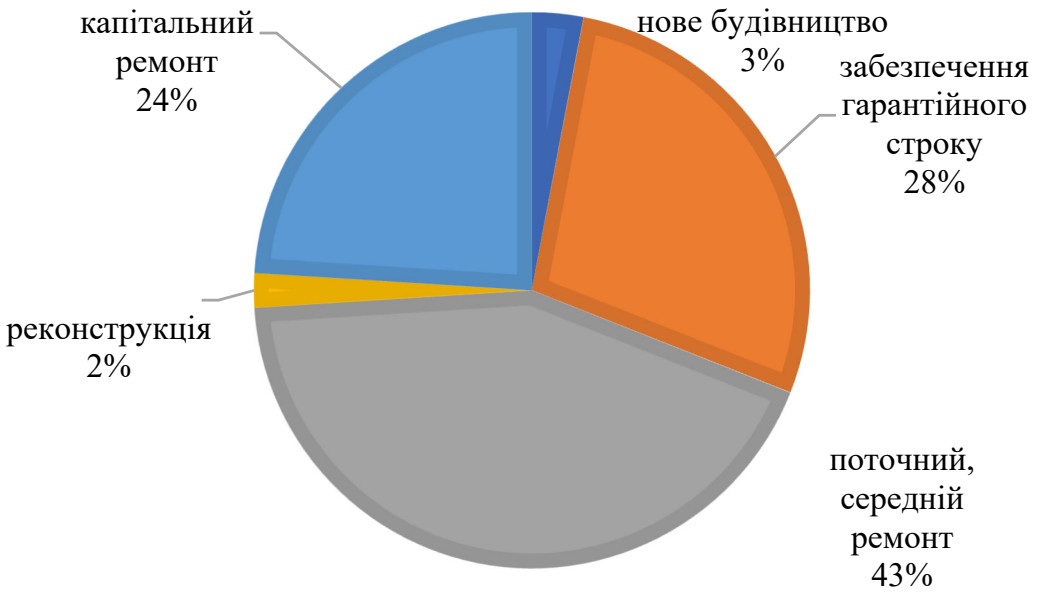


Рис. 3.3.5. Структура напрямів використання коштів ДДФ[329]

Кошти Державного фонду розвитку водного господарства (ДФРВГ) переважно використовуються на функціонування водного господарства та управління водними ресурсами (92,5 % від загального обсягу). Інші проєкти (централізоване водопостачання сільських населених пунктів, що користуються привізною водою; модернізація та розвиток водного господарства) останнім часом майже не фінансуються, хоча вони є одними з цілей цього Фонду.

Обсяги фінансування з Державного фонду розвитку водного господарства показано на рис. 3.3.6.

У період 2019-2023 років спостерігалася тенденція до зменшення обсягів фінансування з Державного фонду розвитку водного господарства, особливо у 2019-2020 роках, коли рівень виконання плану був значно нижчим за 50%. Відсутність належного фінансування з Державного фонду розвитку водного господарства в ці роки пов'язана з економічною ситуацією та впливом пандемії, зокрема.

---

[329] Державний дорожній фонд. URL: https://decentralization.gov.ua/uploads/attachment/document/66/DorogaFond12__%D0%B4%D1%80%D1%83%D0%BA_.pdf.

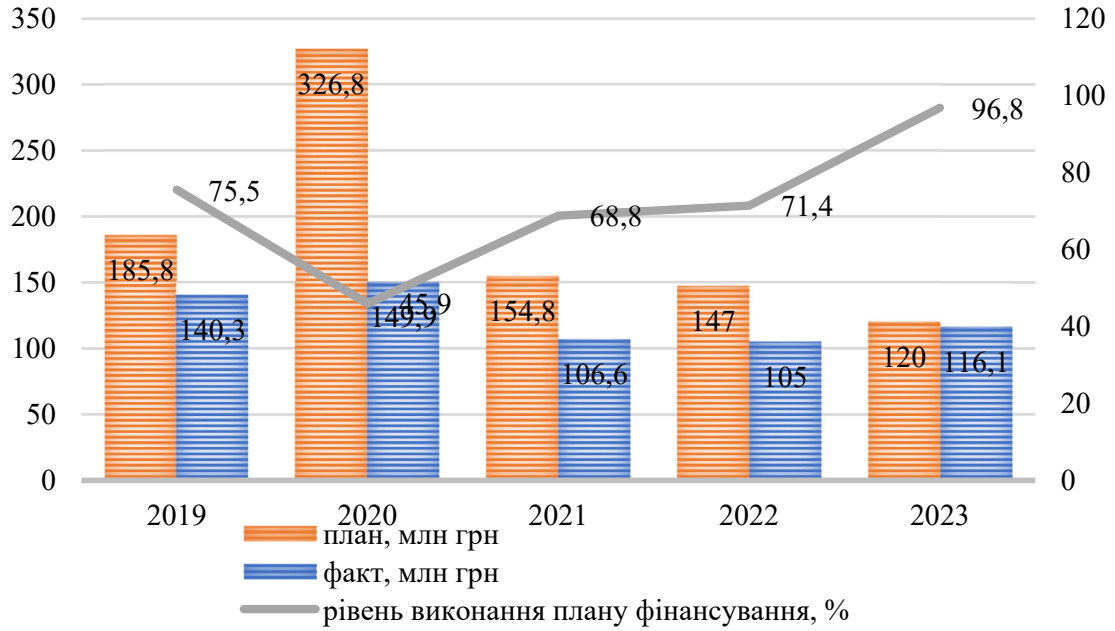


Рис. 3.3.6. Динаміка обсягів фінансування об'єктів з Державного фонду розвитку водного господарства впродовж 2019-2023 років[330]

У 2023 році спостерігався найвищий рівень виконання плану, що свідчить про поступове відновлення фінансування водного господарства. У 2023 році кошти Фонду використовувалися за Державною програмою з питань запобігання та ліквідації наслідків надзвичайних ситуацій 2707070 «Захист сільських населених пунктів та сільськогосподарських угідь від шкідливої дії вод, у тому числі в басейні річки Тиса у Закарпатській області» Державною програмою з питань запобігання та ліквідації наслідків надзвичайних ситуацій 2707090 «Першочергове забезпечення централізованим водопостачанням сільських населених пунктів»[331].

Цей аналіз свідчить, що для підтримки розвитку та ефективності водної інфраструктури в майбутньому необхідно забезпечити стабільне та прогнозоване фінансування.

[330]Державний фонд розвитку водного господарства. URL: https://davr.gov.ua/news/derzhavnij-fond-vodnogo-gospodarstva-abo-princip-u-dii-zabrudnyuvach-platit.

[331] Державний фонд розвитку водного господарства. URL: https://davr.gov.ua.

Дослідження фінансування інфраструктурних проєктів через державні цільові фонди показують, що ці інструменти відіграють важливу роль у забезпеченні сталого розвитку України та підтримці національної та регіональної інфраструктури. Однак, незважаючи на значні успіхи, аналіз показує, що існують значні виклики у забезпеченні ефективності та сталості фінансування.

Державний фонд регіонального розвитку є важливим механізмом реалізації проєктів на місцевому рівні. Фонд фінансує модернізацію закладів освіти, спорту й охорони здоров'я, але значно менше підтримує економічні ініціативи, такі як індустріальні парки Під час пандемії 2020 року та війни 2022-2023 років діяльність Фонду була обмежена, що суттєво вплинуло на реалізацію проєктів. 2023 рік, ДФРР адаптувався до військової ситуації, а це важливий крок на шляху підтримки найбільш постраждалих громад.

Рівень виконання завдань залишається недостатнім, особливо у 2021 році – 64%. Це свідчить про необхідність більш ефективного управління коштами.

Державний дорожній фонд є основним джерелом фінансування дорожньої інфраструктури; він був найбільш інтенсивно профінансований у 2020-2021 роках, що призвело до реконструкції, капітального ремонту та підвищення безпеки дорожнього руху; у 2022 році економічні труднощі та перерозподіл оборонного фінансування призвели до значного скорочення фінансування Фонду; у 2023 році фінансування було призупинено, що поставило під загрозу довгостроковий розвиток дорожньої інфраструктури, тож довгостроковий розвиток дорожньої інфраструктури опинився під загрозою.

Відсутність фінансування нового будівництва та реконструкції стримує розвиток транспортної мережі та зниження якості транспортних послуг.

Кошти з Державного фонду розвитку водного господарства переважно спрямовуються на підтримку наявної інфраструктури, тоді як проєкти з централізованого водопостачання та модернізації залишаються недофінансованими, що свідчить про те, що у 2023 році було досягнуто найвищого рівня виконання плану за аналізований період, і фінансування поступово

відновлюється. Однак цей рівень необхідно підтримувати для забезпечення довгострокової ефективності.

З метою ефективнішого функціонування державних цільових фондів варто:

- забезпечити ефективне планування й управління видатками спеціального фонду, особливо з погляду досягнення цільових показників;
- забезпечити спрямування більшої частини коштів на нове будівництво та модернізацію, закладаючи основу для довгострокового розвитку;
- створити механізми для забезпечення передбачуваності фінансування в умовах економічних і соціальних криз;
- підвищення гнучкості у використанні коштів для задоволення потреб громад у кризових ситуаціях;
- розширення можливостей для фінансування інноваційних та економічних проєктів, що мають значний потенціал для створення доданої вартості.

Отже, державний цільовий фонд є потужним інструментом розвитку інфраструктури в Україні, але його ефективність залежить від якості управління, стабільного фінансування та стратегічного підходу до реалізації проєктів.

Враховуючи обмежені можливості державних бюджетів для належного фінансування необхідних інфраструктурних проєктів, ключовим елементом глобальної стратегії сталого розвитку є залучення фінансування приватного сектора в розвинених країнах. Це можна зробити за допомогою державно-приватного партнерства (ДПП), яке дозволяє приватному сектора залучати інвестиції для розбудови та модернізації інфраструктури у країнах, що розвиваються, задля забезпечення сталого розвитку та досягнення глобальних цілей.

За даними центральних і місцевих органів влади, до кінця 2023 року в Україні підписано 193 угоди про державно-приватне партнерство. З них лише 18 будуть реалізовані: дев'ять договорів концесії, п'ять договорів про спільну діяльність та чотири інші форми; 162 угоди не були реалізовані, з яких 116 залишаються нереалізованими, а 46 скасовані або закінчився термін їх дії.

Тринадцять проєктів призупинено через російську збройну агресію[332].

Потреба розвитку ключової інфраструктури для досягнення Цілей сталого розвитку значна, особливо для країн з економікою, що розвивається.

Крім того, вторгнення і війна в Україні спричинили величезні людські та економічні втрати для України: різке скорочення виробничих потужностей, вимушене переміщення людського капіталу, збільшення кількості безробітних і зростання цін на енергоносії та продукти харчування.

За оцінками Міністерства економіки України та Київської школи економіки «загальна сума прямих збитків житловій і нежитловій нерухомості, іншій інфраструктурі, транспортним засобам та товарним запасам перевищила 157 млрд дол. (за вартістю заміщення). Найбільша частка у загальному обсязі прямих збитків завдана житловим будівлям, а саме: 37,5% або 58,9 млрд дол. та інфраструктурі – 23,4% або 36,8 млрд дол. Сукупні прямі збитки від руйнувань та пошкоджень об'єктів громадського сектора (соціальні об'єкти й установи, заклади освіти, науки й охорони здоров'я, культурні споруди, спортивні об'єкти, адміністративні будівлі тощо) складають близько 13,7 млрд дол.»[333]. Утрати активів підприємств і промисловості продовжують зростати.

Через війну пріоритети національного розвитку, викладені в попередній Рамковій програмі партнерства між Урядом України та ООН, були призупинені. У перші місяці після вторгнення в Україну ООН зосередилася на наданні гуманітарної допомоги Україні.

З початком дискусій про відновлення країни та її економіки ЦСР будуть використовуватися як орієнтир для забезпечення максимально ефективної відбудови України.

---

[332]Стан здійснення ДПП в Україні. Міністерство економіки України. URL: https://www.me.gov.ua/Documents/Detail?lang=uk-UA&id=9fc90c5e-2f7b-44b2-8bf1-1ffb7ee1be26&title=StanZdiisnenniaDppVUkraini.

[333] Звіт про прямі збитки інфраструктури від руйнувань внаслідок військової агресії Росії проти України станом на початок 2024 року. URL: https://kse.ua/wp-content/uploads/2024/04/01.01.24_Damages_Report.pdf.

Тимчасова рамкова програма ООН для України на 2022 – 2023 роки стала стратегічним документом системи розвитку ООН, покликаним підтримати відповідь Уряду України на економічні та соціальні наслідки російської агресії та війни проти України. ООН в Україні допомагає окремим особам, громадам та установам зміцнювати систему та розбудовувати стійкість, зосереджуючись на таких пріоритетних сферах: інституційна спроможність, збір даних, відновлення інфраструктури, освіта, охорона здоров'я, соціальний захист, засоби до існування, продовольча безпека, енергетика та навколишнє середовище.

Перші місяці після вторгнення в Україну були зосереджені на наданні гуманітарної допомоги, а агенції розвитку ООН розпочали зусилля з ранньої надзвичайної реконструкції на підтримку пріоритетів Уряду, викладених у проєкті Плану ООН з відновлення України та Плані пріоритетних дій Уряду до 2023 року[334]. ООН залучила понад 700 млн дол. на підтримку цих зусиль, причому масштаби ранньої надзвичайної реконструкції та середньострокового відновлення і реконструкції швидко зростали у 2023 році.

Повоєнна відбудова України та її подальший розвиток мають охоплювати, наскільки це можливо, організацію коротко-, середньо- та довгострокового управління сталим територіальним розвитком на національному, регіональному, місцевому та громадському рівнях. При визначенні Цілей сталого розвитку, пов'язаних з ними завдань і довгострокових індикаторів важливо враховувати світові тенденції розвитку, принципи сталого розвитку та громадську думку щодо бачення майбутнього.

Світова практика показує, що соціальний прогрес значно залежить від досягнення балансу між конкурентоспроможністю підприємств, місцевим економічним зростанням, екологічною безпекою та зменшенням соціальної нерівності. Для досягнення довгострокових цілей важливо, щоб короткострокові та

[334]Про затвердження плану пріоритетних дій Уряду на 2023 рік: Кабінет Міністрів України, Розпорядження від 14 березня 2023 р. № 221-р. URL: https://www.kmu.gov.ua/npas/pro-zatverdzhennia-planu-priorytetnykh-dii-uriadu-na-2023-rik-221r-140323.

середньострокові завдання реалізовувалися послідовно. Належне планування, ефективне управління, прозорість уряду, боротьба з корупцією, державна підтримка й активна участь громадськості у прийнятті рішень і моніторингу їх виконання є ключовими передумовами для досягнення всіх ЦСР.

Організації повинні розглядати цілі та принципи ЦСР у своїй повсякденній роботі як зовнішні загальні рамки, орієнтир, дороговказ, який визначає лише напрямок того, до чого вони повинні прагнути і чого досягати; цілі та принципи ЦСР повинні бути адаптовані та представлені у вигляді конкретних заходів, які органи місцевого самоврядування повинні враховувати при плануванні місцевого розвитку.

Для забезпечення сталого майбутнього України необхідно розробити та впровадити стратегічні та цільові принципи регулювання сталого розвитку на національному рівні. Важливо також вивчити концептуальний підхід до сталого розвитку в Україні та визначити напрями сталого розвитку місцевих громад в умовах децентралізації.

Основними принципами національної реконструкції є:

1. Відновлення критичної інфраструктури – ключове для забезпечення національної енергетичної безпеки (ЦСР № 7, 9 та 11). Плани відновлення території України мають бути цілеспрямованими й ефективними у розширенні можливостей органів місцевого самоврядування у відновленні критично важливих функцій у містах і селах. Для цього Уряд має приймати довгострокові, ефективні та системні рішення. Міжнародний досвід відбудови міст після масштабних руйнувань показав, що лише комплексний підхід, заснований на принципах сталого розвитку, може відновити добробут населення та його соціальне і культурне життя (ЦСР № 9).

2. Під час процесу відновлення в Україні місцеві громади повинні мати право визначати пріоритети та планувати відновлення відповідно до власних потреб. Місцева влада має активно залучати громадян до процесу прийняття рішень за допомогою прямих демократичних засобів, таких як публічні дебати, громадські слухання та робочі групи. Іншим важливим аспектом є розвиток фінансової спроможності місцевих органів

влади для сталого місцевого розвитку та сприяння сталому розвитку (ЦСР № 16).

3. Збереження екологічних норм є важливим аспектом дерегуляції бізнесу. Хоча адміністративні бар'єри для підприємців зменшуються, необхідно забезпечити дотримання екологічних стандартів і контролю для мінімізації шкоди навколишньому середовищу.

4. Сталий розвиток міст і регіонів має ґрунтуватися на принципах сталого розвитку, таких як стійка мобільність інклюзивні громадські простори. Це передбачає розвиток інфраструктури, яка відповідає потребам усіх верств населення та сприяє інтеграції різних соціальних груп і розвитку міських територій.

5. «Зелена» реконструкція мусить передбачати швидку відмову України від викопного палива, в тому числі імпортованого. Це є частиною національної стратегії енергетичної безпеки, яка має на меті перехід на 100% відновлюваних джерел енергії до 2050 року, а також поступову відмову від атомної енергетики. Усі інвестиції в енергетичні проєкти повинні бути спрямовані на сталий розвиток та заміщення викопних енергоресурсів.

6. Для забезпечення продовольчої та екологічної безпеки важливо розвивати стале та децентралізоване сільське господарство та продовольчі системи. У післявоєнний період особлива увага має бути приділена побудові адаптивної, гнучкої та сталої сільськогосподарської системи, здатної ефективно реагувати на мінливі умови та гарантувати продовольчу безпеку країни.

7. Забезпечення збереження екосистем і природних ресурсів України має вирішальне значення для відновлення країни.

8. Розвиток сталого та децентралізованого сільського господарства та продовольчої системи має важливе значення для відновлення країни.

Відновлення природних територій, постраждалих від військових дій, має відбуватися із застосуванням сучасних технологій і практик, які сприяють відновленню екологічної рівноваги. Важливо наголошувати на принципах сталого розвитку й обирати стратегії, які дозволяють відмовитися від минулих практик. Процес відновлення повинен враховувати

політичну та національну доцільність і прагнути збалансувати ефективність відновлення з геополітичними інтересами країни.

Отже, воєнні дії, тимчасова окупація частини територій, погіршення стану інфраструктури, неефективне адміністрування, неадекватний розподіл ресурсів, обмеженість коштів залишаються основними перешкодами на шляху до сталого розвитку.

Детальний аналіз впливу бюджетних ресурсів на сталий розвиток країни виявляє низку негативних тенденцій, які потребують додаткового дослідження. Тому необхідний комплексний аналіз для визначення шляхів підвищення ефективності резервів і фінансової політики у сприянні сталому розвитку країни.

Перелік використаних джерел

1. Декларація тисячоліття Організації Об'єднаних Націй, 2000. URL: http://www.un.org/ru/documents/decl_conv/declarations/summitdecl.shtml (дата звернення: 07.01.2025).
2. Перетворення нашого світу: Порядок денний у сфері сталого розвитку до 2030 року. Резолюція, прийнята Генеральною Асамблеєю 25 вересня 2015 року. URL: https://www.undp.org/uk/ukraine/publications/peretvorennya-nashoho-svitu-poryadok-dennyy-u-sferi-staloho-rozvytku-do-2030-roku (дата звернення: 07.01.2025).
3. Цілі сталого розвитку. URL: https://business.diia.gov.ua/handbook/sustainable-development-goals/cili-stalogo-rozvitku (дата звернення: 07.01.2025).
4. Звіт про Цілі сталого розвитку 2023: спеціальний випуск. URL: https://unstats-unorg.translate.goog/sdgs/report/2023/?_x_tr_sl=en&_x_tr_tl=uk&_x_tr_hl=uk&_x_tr_pto=sc (дата звернення: 07.01.2025).
5. Інформація про Спільну програму «Сприяння стратегічному плануванню та фінансуванню сталого розвитку на національному та регіональному рівнях в Україні». URL: https://www.jointsdgfund.org/sites/default/files/2020-10/Brief%20SDG%20Financing_ukr.pdf (дата звернення: 07.01.2025).
6. Міжвідомча робоча група з питань ІНСФ ЦСР. URL: https://polinfo.gov.ua/7622-vidbulosia-pershe-zasidanniamizhvidomchoi-robochoi-hrupy-z-pytan-intehrovanoi-natsionalnoi-systemy-finansuvannia-tsilei-staloho-rozvytku (дата звернення: 07.01.2025).

7. World Bank. Financing for Development. URL: https://olc.worldbank.org/content/financing-development (дата звернення: 07.01.2025).
8. Державний веб-портал бюджету для громадян 2023. URL: https://openbudget.gov.ua/ (дата звернення: 07.01.2025).
9. Бюджетний кодекс України від 08.07.2010 р. №2456-VI. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17 (дата звернення: 07.01.2025).
10. Мискін Ю.І., Мартиненко В. В. Експрес-аналіз впливу фіскальної політики на сталий розвиток країни. *Економіка та суспільство*. Випуск № 39. 2022.
11. Про затвердження Державної стратегії регіонального розвитку на 2021-2027 роки: Кабінет Міністрів України, Постанова від 5 серпня 2020 р. № 695. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/695-2020-%D0%BF#Text (дата звернення: 07.01.2025).
12. Міністерство розвитку громад та територій України. URL: https://mtu.gov.ua/ (дата звернення: 07.01.2025).
13. Державний фонд регіонального розвитку. URL: https://center.diia.gov.ua/support/support-2 (дата звернення: 07.01.2025).
14. Міністерство інфраструктури України. URL: https://mtu.gov.ua/ (дата звернення: 07.01.2025).
15. Державний дорожній фонд. URL: https://decentralization.gov.ua/uploads/attachment/document/66/DorogaFond12__%D0%B4%D1%80%D1%83%D0%BA_.pdf (дата звернення: 07.01.2025).
16. Державний фонд розвитку водного господарства. URL: https://davr.gov.ua/news/derzhavnij-fond-vodnogo-gospodarstva-abo-princip-u-dii-zabrudnyuvach-platit (дата звернення: 07.01.2025).
17. Стан здійснення ДПП в Україні. Міністерство економіки України. URL: https://www.me.gov.ua/Documents/Detail?lang=uk-UA&id=9fc90c5e-2f7b-44b2-8bf1-1ffb7ee1be26&title=StanZdiisnenniaDppVUkraini (дата звернення: 07.01.2025).
18. Звіт про прямі збитки інфраструктури від руйнувань Унаслідок військової агресії Росії проти України станом на початок 2024 року. URL: https://kse.ua/wp-content/uploads/2024/04/01.01.24_Damages_Report.pdf (дата звернення: 07.01.2025).
19. Про затвердження плану пріоритетних дій Уряду на 2023 рік: Кабінет Міністрів України, Розпорядження від 14 березня 2023 р. № 221-р. URL: https://www.kmu.gov.ua/npas/pro-zatverdzhennia-planu-priorytetnykh-dii-uriadu-na-2023-rik-221r-140323 (дата звернення: 07.01.2025).

3.4. ПУБЛІЧНІ ЗАКУПІВЛІ: СОЦІАЛЬНО-ЕКОНОМІЧНА ПРИРОДА, ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ ТА НАПРЯМИ РЕФОРМУВАННЯ ЯК ІНСТРУМЕНТУ ПОВОЄННОЇ ВІДБУДОВИ УКРАЇНИ

Сучасна фінансово-економічна наука перебуває у процесі глибоких трансформацій, що зумовлені глобальними викликами, технологічними змінами та зміною парадигмальних підходів до аналізу економічних і фінансових процесів. Дослідження структури фінансово-економічного знання свідчить про необхідність нового, більш комплексного підходу, який би враховував не лише економічні закономірності, а й соціальні, політичні, культурні та філософські аспекти. Особливо важливим аспектом сучасної фінансово-економічної науки є дослідження інструментів публічних фінансів, зокрема публічних закупівель, які відіграють визначальну роль у механізмах економічної політики держави.

В умовах глобальної економічної нестабільності та викликів, спричинених воєнними діями в Україні, публічні закупівлі стають не лише інструментом забезпечення ефективного використання бюджетних коштів, а й важливим елементом стратегії післявоєнного відновлення країни. Вони сприяють не лише прозорості та підзвітності державних витрат, а й формуванню конкурентного середовища, що критично важливо для стимулювання економічного зростання.

Сьогодні в Україні в умовах військової агресії Росії й активних бойових дій на значній території нашої країни відбувається реформування національної економіки. Зміни в системі публічних закупівель – важливий етап удосконалення державного управління. Ефективне використання бюджетних коштів і забезпечення діяльності установ, які фінансуються з різних бюджетних рівнів, відіграють ключову роль у виконанні державних функцій та підвищенні рівня добробуту громадян. Процес проведення процедур публічних закупівель становить важливу частину реалізації дієвої економічної політики держави. Він базується на принципах прозорості й відкритості, створенні

умов для добросовісної конкуренції серед учасників, вилученні будь-яких проявів дискримінації, а також на забезпеченні об'єктивності й неупередженості в оцінюванні тендерних пропозицій. Головна мета цього механізму – мінімізація корупційних ризиків у сфері публічних закупівель.

Питання використання публічних коштів у процесі закупівель є предметом численних наукових дискусій як серед іноземних, так і серед вітчизняних дослідників. З-поміж науковців, які глибоко вивчали проблематику публічних закупівель, варто виділити Н. Борсука, Ю. Даньшину, І. Влялька, О. Кулака, Н. Здирко, В. Зубаря, О. Критенко, В. Новаковця, С. Паппаса, Я. Петруненка, А. Олефіра, Н. Ткаченко, Ю. Уманціва, Сидоренка, Д. Корепанову-Камську, В. Смиричинського, Н. Овсянюк-Бердадіну, О. Мельникова, А. Фіца, В. Гриньова, Т. Гусєву, В. Горбунцова, С. Дятлова, В. Євтушенко, О. Критенко, О. Мельникова, С. Науменко та ін.

Аналізу існуючих переваг і недоліків практики використання електронних публічних закупівель в Україні присвячені дослідження Г. Белінської, О. Нетовченої, Д. Чернухи, Н. Тополенко та ін. Вони описують переваги й недоліки такої системи і надають практичні рекомендації щодо поліпшання її роботи в майбутньому.

Проблеми державного регулювання публічних закупівель в своїх працях розглядають Р. Артюхіна, О. Беляєва, Гальчинський, М. Голованенко, Л. Гладченко, М. Довгань, О. Міняйло, В. Новаковець, Д. Остапчук, М. Письменна, В. Смиричинський, та ін.

Процесу удосконаленням організації публічних закупівель присвятили дослідження Г. Канаєвський, М. Бородін, Е. Вершиніна, М. Галущак, А. Кунденко, А. Костюченко, О. Мартинюк, О. Шатковський, Н. Ткаченко, О. Сидоренко, Р. Скляров, та ін.

Реформа публічних закупівель в Україні вважається однією з найуспішніших реформ останніх років, триває процес її наближення до стандартів Європейського Союзу. Не беручи до уваги те, що сфера публічних закупівель отримала чималу підтримку не тільки серед українців, але й з боку міжнародного товариства, все ж вона має окремі проблемні питання, які

породжують дискусії та потребують вирішення. Для пошуку більш ефективної та адаптованої до потреб української економіки моделі розвитку та функціонування системи публічних закупівель необхідно постійно вдосконалювати чинний механізм їх реалізації.

Сучасна система публічних закупівель виступає ключовим інструментом соціально-економічних змін у країні. Вона 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[335].

Здійснення публічних закупівель сприяє не лише економії бюджетних ресурсів, а й забезпеченню потреб державних установ, громадськості та бізнесу. Процес закупівельної діяльності замовників, відповідно до вимог чинного законодавства, передбачає раціональне використання бюджетних коштів для придбання необхідних товарів, послуг чи робіт[336].

Розвиток підходів до ролі та значення системи публічних закупівель відкриває можливість сприймати її як дієвий інструмент реалізації концепцій суспільного добробуту та соціальних благ[337].

Функція публічних закупівель полягає в забезпеченні держави необхідними товарами, роботами та послугами, які потрібні для виконання її функцій. При цьому особливу увагу приділяють мінімізації бюджетних витрат і забезпеченню належної якості предмета закупівлі[338].

---

[335] Юрій Е., Грубляк О. Дослідження вартісних показників функціонування системи публічних закупівель в Україні. *Галицький економічний вісник.* 2024. Том 88. № 3. С. 104-112. URL: https://galicianvisnyk.tntu.edu.ua/?art=1313 https://archer.chnu.edu.ua/handle/123456789/10927

[336] Здирко Н. Г. Теоретичні підходи до визначення поняття "публічні закупівлі". *Ефективна економіка.* 2019. № 12. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2019_12_79

[337] Катроша Л. Система державних закупівель в Україні: теоретичні аспекти. *Соціально-економічні проблеми і держава.* 2012. Вип. 2 (7). С. 98-107.

[338] Квач В. Ю., Афанасієв Р. В. Загальнотеоретичні положення про публічні закупівлі: поняття та призначення. *Молодий вчений*. 2017. № 11. С. 884-887.

Як наголошує Пінькас Г. І., «дослідження значення державних закупівель демонструє, що їхній вплив поширюється не лише на реалізацію ключових соціальних програм, але й на стимулювання загального економічного розвитку країни»[339].

Критенко О. О. дотримується подібної думки, що державні (публічні) закупівлі є ефективним механізмом, за допомогою якого держава може виконувати свої основні функції. Одночасно це сприяє регулюванню економічних відносин та створенню умов, які стимулюють розвиток різних галузей економіки[340].

На думку Загороднього А. Г., Смовженко Т. С. та Вознюк Г. Л. під закупівлею (продажем) у вузькому сенсі належить розуміти угоду на постачання великих обсягів товарів із оплатою у строки, визначені договором. У ширшому контексті цей термін охоплює процес придбання товарів як на внутрішньому ринку, так і за кордоном, що здійснюється у великих партіях і значній кількості[341].

Окремі дослідники трактують державні закупівлі як синонім тендерів чи торгів. Наприклад, Науменко С. М. зазначає: «існують різноманітні терміни, які використовуються для позначення закупівель за кошти державного бюджету, зокрема тендер, торги, конкурсні торги, закупівлі, прок'юремент і державні закупівлі, які часто узагальнюються поняттям «тендерні закупівлі»[342].

Варто погодитись із думкою Здирко Н. Г., яка переконує, що ці терміни не можна вважати синонімами, адже вони мають

---

[339] Пінькас Г. І. Фінансово-економічний механізм конкурентоспроможного ринку державних закупівель. Автореферат. – Дис. на здобуття наукового ступеня к.е.н. за спеціальністю 08.00.08 - Гроші, фінанси і кредит. ДНВЗ "Українська академія банківської справи Національного банку України", Суми, 2009.

[340] Критенко О. О. Сутність та особливості функціонування системи державних закупівель. *Державне управління: удосконалення та розвиток*. 2012. № 9. С. 42-53.

[341] Загородній А. Г., Вознюк Г. Л., Смовженко Т. С. Фінансовий словник. – 4-те вид., випр. та доп. - К.: Т- во "Знання", КОО; л.: Вид-во Львів.банк. ін-ту НБУ., 2002. 566 с.

[342] Науменко С. М. Система тендерних закупівель: теоретико-методологічні підходи до дефініції і класифікації. *Теоретичні і практичні аспекти економіки та інтелектуальної власності.* 2014. Вип. 1(2). С. 242-247.

різне змістове наповнення та значно відрізняються за масштабом. Наприклад, закупівлі не можна прирівнювати до публічних чи державних закупівель, оскільки останні є лише окремою складовою цього поняття. Закупівлі можуть виконуватись представниками бізнесу або приватними особами без участі державних структур. Тендери та тендерні закупівлі набагато вужчі поняття порівняно з публічними закупівлями, оскільки вони стосуються лише конкурентних процедур. А закупівлі за державні кошти охоплюють і неконкурентні процедури[2].

Досліджуючи різні підходи до визначення понять у сфері закупівель, можна зробити висновок про наявність різноманітності поглядів. У нормативно-правових актах і наукових працях часто зустрічається ототожнення понять «державне замовлення» та «державні закупівлі».

Наприклад, В. Ковбасюк визначає «державне замовлення» як інструмент регулювання економіки державою, який базується на договірному формуванні обсягів і складу продукції чи робіт, необхідних для задоволення державних потреб. Це – укладання державних контрактів із постачальниками продукції чи виконавцями робіт незалежно від їхньої форми власності. На його думку, термін «державне замовлення» можна розглядати як попередник сучасного терміна «державні закупівлі»[343].

Храмкін А. та Воробйова О. визначають державне замовлення як процес придбання товарів, робіт і послуг загальнодержавними, регіональними та місцевими органами влади, а також державними установами. У таких сферах, як транспорт, телекомунікації, енергетика і водопостачання, це здійснюється компаніями, що мають спеціальні або ексклюзивні права[344].

---

[343] Енциклопедія державного управління: у 8 т. / Нац. акад. держ. упр. при Президентові України; наук.- ред. колегія: Ю. В. Ковбасюк (голова) та ін. К.: НАДУ, 2011. Т. 6: Державна служба; наук.-ред. колегія: С. М. Серьогін (співголова), В. М. Сороко (співголова) та ін. - 524 с.

[344] Храмкін А., Воробйова О. Теоретичні й методологічні основи сучасної системи державних закупівель. *Державні закупівлі України*. 2008. № 2. С. 12-16.

Проте варто підтримати і точку зору Критенко О. О., яка трактує державне замовлення як декларацію намірів, тоді як державні закупівлі є способом реалізації цих намірів[345].

У міжнародній практиці з метою характеристики державних закупівель часто використовують поняття «прок'юремент». Під цим поняттям мають на увазі процес, за допомогою якого органи державної влади, зокрема державні установи й органи місцевого самоврядування, здійснюють закупівлю робіт, товарів або послуг у підприємств[346].

На думку Кулак Н. В., «прок'юремент можна визначити як систему практичних методів і підходів, спрямованих на максимально ефективне задоволення потреб замовника під час проведення закупівельної кампанії через механізми конкурсних торгів»[347].

Аналізуючи визначення терміна «прок'юремент», можна помітити, що він указує на переважно зорієнтовану на інтереси замовника мету, що пояснює відносну обмеженість його використання. Це пов'язано з тим, що публічні закупівлі охоплюють не тільки потреби держави, а й ураховують інтереси місцевих громад.

Трактування термінів «державні закупівлі» і «публічні закупівлі» в наукових працях вітчизняних дослідників наведено в таблиці 3.4.1.

Оцінюючи відповідність термінології у сфері публічних закупівель, із упевненістю можна стверджувати, що на сьогодні має місце певна плутанина та схильність до ототожнення ключових понять. Особливі труднощі виникають щодо понять «державні закупівлі» та «публічні закупівлі».

---

345 Критенко О. О. Теоретичні підходи до визначення поняття "державні закупівлі". *Вісник Академії митної служби України*. Сер. : Державне управління. 2014. № 1. С. 19-26.

346 Business Dictionary: URL: http://www.businessdictionary.com/definition/procurement.html

347 Кулак Н. В. Передумови вдосконалення системи державних закупівель шляхом створення електронної системи торгів. *Наукові розвідки з державного та муніципального управління*. 2014. Вип. 2. С. 274-282.

Таблиця 3.4.1.

Трактування термінів «державні закупівлі» та «публічні закупівлі» вітчизняними науковцями

Автор, джерело	Зміст визначення
«Державні закупівлі»	
І. В. Влялько[348]	«Державна закупівля – це процес придбання товарів, робіт або послуг за державні кошти, який здійснюється на конкурентній основі відповідно до встановлених норм і вимог, головною метою якого є забезпечення ефективного функціонування держави та підтримання її життєдіяльності на відповідному рівні».
М. Ю. Довгань[349]	«Державна закупівля – це механізм виконання державного замовлення, що передбачає придбання органами публічної влади товарів, послуг чи робіт за бюджетні кошти, що здійснюється переважно на конкурентній основі (хоча в деяких випадках може реалізовуватись без конкуренції), проводяться відповідно до визначеної законодавством процедури з метою забезпечення потреб суспільного інтересу».
О. О. Критенко[350]	«Державна закупівля являє собою діяльність, що регулюється законодавством і спрямована на придбання державою товарів, робіт і послуг, основна метою якої є досягнення максимальної ефективності з мінімальними витратами, забезпечення функціонування державних структур, стимулювання розвитку галузей національної економіки та підтримка соціальної політики».
С. М. Науменко[351]	«Державна закупівля являє собою механізм, через який державні установи організовують замовлення товарів, робіт чи послуг, що необхідні для успішного впровадження програм розвитку та забезпечення економічного піднесення країни. Цей процес відбувається на основі заздалегідь визначених умов конкурсу, який передбачає виконання встановлених вимог із дотриманням принципів чесної конкуренції серед учасників торгів. Основною метою такої процедури є досягнення максимальної ефективності та економії бюджетних коштів для замовника».

[348] Влялько І. В. Правове регулювання державних закупівель в ЄС: дис. ... канд. юрид. наук: 12.00.11- міжнародне право. Київ, 2009. 219 с.

[349] Довгань М. Ю. Адміністративна відповідальність за порушення порядку державної закупівлі товарів, робіт і послуг: дис. ... канд. юрид. наук: 12.00.07 - адміністративне право і процес; фінансове право; інформаційне право. Київ, 2013. 238 с.

[350] Критенко О. О. Теоретичні підходи до визначення поняття “державні закупівлі”. *Вісник Академії митної служби України*. Сер. : Державне управління. 2014. - № 1. С. 19-26

[351] Науменко С. М. Система тендерних закупівель: теоретико-методологічні підходи до дефініції і класифікації. Теоретичні і практичні аспекти економіки та інтелектуальної власності. 2014. Вип. 1(2). С. 242-247

Я. В. Петруненко[352]	«Державна закупівля є економічною операцією, яка передбачає передачу процесу прийняття рішень до ринкових механізмів, максимально залучаючи конкуренцію між усіма зацікавленими постачальниками товарів чи послуг на відповідному ринку».
Н. Б. Ткаченко, Ю. М. Уманців[353]	«Державні закупівлі – це система практичних заходів і процедур, що спрямовані на ефективне задоволення потреб замовника через організацію тендерних процедур за допомогою конкурсних торгів».
«Прок 'юремент»	
В .В. Смиричинський [354]	«Прок'юремент – це конкурентна система закупівель продукції в умовах ринкової економіки, яка функціонує на засадах відкритості проведення торгів, справедливого товарного обміну, економічної доцільності, ефективності та підзвітності, а також дотримання контрактних зобов'язань та прозорості обмінних процесів».
«Публічні закупівлі»	
Р. В. Афанасієв, В. Ю. Квач[355]	«Публічні закупівлі – це регламентований законодавством процес, у межах якого замовники отримують товари, послуги або виконання робіт, необхідних для ефективної діяльності, що проводяться з дотриманням принципів добросовісної конкуренції, забезпечуючи раціональне використання та економію державних фінансових ресурсів».
К. В. Кічік[356]	«Публічні закупівлі – це закупівлі, які охоплюють широкий спектр закупівель, включаючи державні та муніципальні, а також ті, які здійснюють державні корпорації та суб'єкти природних монополій».
В. М. Новаковець[357]	«Публічні закупівлі – це важливий інструмент, що забезпечує фінансово-правову регуляцію у сфері управління публічними фондами, сприяє належному розподілу та ефективному використанню бюджетних коштів при здійсненні державних або муніципальних витрат і використовується для забезпечення виконання публічних інтересів через закупівлю товарів, робіт і послуг, що фінансуються з публічних джерел».

[352] Петруненко Я. В. Господарсько-правові основи державних закупівель в Україні: дис. ... канд. юрид. наук: 12.00.04 – господарське право; господарсько-процесуальне право. Одеса, 2013. 215 с.

[353] Ткаченко Н. Б., Уманців Ю. М. Макроекономічні аспекти державних закупівель. *Фінанси України*. 2009. №8 . С. 82-88

[354] Смиричинський В. В. Прок'юремент як механізм формування конкурентоспроможного ринку державних закупівель європейського типу в Україні. *Конкуренція. Вісник Антимонопольного Комітету України*. 2004. № 4. С. 11-16

[355] Квач В. Ю., Афанасієв Р. В. Загальнотеоретичні положення про публічні закупівлі: поняття та призначення. *Молодий вчений*. 2017. № 11. С. 884-887.

[356] Кічік К. В. Державне замовлення як засіб регулювання економіки: автореф. дис. ... канд. юрид. наук. К., 2011. 31 с.

[357] Новаковець В. М. Фінансово-правовий механізм регулювання державних закупівель: дис. . канд. юрид. наук: спец. 12.00.07 – адміністративне право і процес; фінансове право; інформаційне право. Київ, 2012. 252 с.

Стащук О., Борисюк О. та Проць Н. вказують на одну з основних проблем в Україні, а саме і на використання терміна «державні закупівлі» у наукових працях і законодавстві замість терміну «публічні закупівлі», який є загальноприйнятим у країнах Європейського Союзу. Вони пояснюють, що таке явище зумовлене тим, що в українській фінансовій літературі досі часто використовується термін «державні фінанси» замість «публічні фінанси». Оскільки до складу державних фінансів сьогодні входять не лише державний, а й місцеві бюджети, то для точності та відповідності європейським стандартам доцільно використовувати термін «публічні фінанси»[358].

Через плюралізм у ключових підходах до визначення основних понять і термінів, пропонується упорядкувати термінологічний апарат шляхом чіткого розмежування понять "державне замовлення", "державні закупівлі" та "публічні закупівлі".

Отже, публічні закупівлі мають більш широкий і комплексний характер порівняно з державними закупівлями.

Діюча система публічних закупівель наразі об'єднує:

- закупівлі, які проводяться органами влади (державні);
- закупівлі, які здебільшого проводяться органами місцевого самоврядування та переважно для задоволення суспільних потреб конкретної територіальної громади (місцеві, муніципальні, комунальні);
- закупівлі державними корпораціями (державними підприємствами тощо);
- закупівлі суб'єктами природних монополій.

Головною метою публічних закупівель є забезпечення задоволення потреб суспільства. Згідно з чинним законодавством, до ключових принципів організації публічних закупівель належать: забезпечення чесної конкуренції серед учасників; досягнення максимальної економії, ефективності закупівель і пропорційності; забезпечення відкритості та прозорості закупівель на всіх етапах процесу; дотримання принципу недискримінації та однакового ставлення до всіх

[358] Стащук О., Борисюк О. та Проць Н. Публічні закупівлі та їх роль в удосконаленні публічних фінансів України. *Економічний часопис Волинського національного університету імені Лесі Українки*. 2022. № 3. С. 37-43.

учасників; справедливе і неупереджене визначення переможця закупівельної процедури, а також запобігання корупційним проявам і зловживанням[359].

Узагальнюючи розглянуті наукові погляди, пропонується визначення поняття "публічні закупівлі" як сукупності відносин між учасниками та замовниками щодо придбання товарів, робіт і послуг відповідно до річного плану, що здійснюється в інтересах громадян, спрямоване на забезпечення високої якості надання послуг з найменшими витратами, базується на чесній та відкритій конкуренції й засноване на принципах недискримінації, справедливості, ефективності та підзвітності.

Отже, публічні закупівлі є важливим механізмом впливу на економіку країни, сприяючи створенню стабільної та ефективної економічної системи. Необхідність у проведенні публічних закупівель виникає на основі потреби забезпечення державних підприємств, установ і організацій необхідними ресурсами через ефективне, економне та прозоре використання коштів бюджету.

Принцип відкритості та прозорості на всіх етапах закупівель – одне з основних положень, закріплених у Законі України «Про публічні закупівлі». Це означає, що держава забезпечує громадянам доступ до інформації про те, як і на що витрачаються кошти з державного та місцевих бюджетів. Така прозорість є ключовим механізмом боротьби з корупцією, зловживаннями та нецільовим використанням публічних фінансів.

Мінімальний рівень реалізації принципу відкритості полягає в інформуванні про факт проведення закупівлі, тоді як максимальний охоплює можливість контролювати всі етапи процесу - від публікації спочатку плану до публікації вже звіту про виконання договору. Крім того, учасники можуть безпосередньо брати участь у закупівлі, змагаючись з іншими, та отримувати зворотний зв'язок від замовника. Конкуренція, у свою чергу, сприяє більш ефективному проведенню закупівель, забезпечуючи ліпші ціни та вищу якість товарів або послуг.

---

[359] Про публічні закупівлі: Закон України від 25 грудня 2015 р. № 922-VIII. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/922-19#Text

У кожній країні в системі публічних закупівель виникають проблеми з корупцією, саме тому з метою подолання маніпуляцій і підвищення рівня прозорості під час проведення процедур велика увага приділяється розробці міжнародних інструментів. У зв'язку з витратами значних обсягів державних ресурсів на публічні закупівлі в усьому світі та суттєвими негативними наслідками, які виникають через корупційні схеми, міжнародні інституції акцентують свою увагу на впровадженні ефективних запобіжних заходів.

В Україні активно впроваджуються міжнародні стандарти для протидії корупції у сфері публічних закупівель. Зміни в українському законодавстві щодо публічних закупівель зумовлені також політичними чинниками. Зокрема, підписання Угоди про асоціацію з Європейським Союзом вимагало адаптації системи публічних закупівель до європейських норм і принципів. Яскравим прикладом цього є проєкт «Гармонізація системи державних закупівель в Україні зі стандартами ЄС». Його діяльність спрямована на розвиток стійкої й ефективної системи управління державними фінансами через формування ефективної інституційної інфраструктури, створення прозорої законодавчої бази та забезпечення відповідальної й чесної роботи державної влади.

Чижевська Л. В. і Псьота В. О. зазначають, що «останніми роками в Україні було здійснено значні реформи у законодавчій сфері, яка регулює публічні закупівлі. Ці зміни були спрямовані на подолання існуючих і потенційних корупційних ризиків. Раніше система публічних закупівель, яка припинила свою діяльність у серпні 2016 року, мала репутацію корумпованої. Вона створювала умови для змов між учасниками й замовниками, передбачала широкий перелік підстав для неконкурентних процедур закупівлі, а також не забезпечувала можливості проведення електронних торгів. Упровадження Закону України «Про публічні закупівлі» стало ключовим кроком до подолання цих недоліків. Його основна мета полягала у підвищенні прозорості та конкурентності закупівельного процесу, а також у створенні механізмів впливу на недобросовісних учасників і замовників»[360].

[360] Чижевська Л. В., Псьота В. О. Електронні закупівлі як спосіб подолання корупції в системі державних закупівель в Україні. *Економіка. Фінанси. Менеджмент: актуальні питання науки і практики.* 2019. № 6. С. 91-102.

Саме завдяки реформі публічних закупівель в Україні вдалося підвищити прозорість процесів, спростити доступ учасників до тендерів, оптимізувати державні витрати на їх адміністрування та пришвидшити процедуру закупівель.

Реформа системи закупівель в Україні розпочалася з 2015 року та поступово адаптується до вимог законодавства acquis Європейського Союзу. Це робиться для забезпечення виконання положень Угоди про асоціацію між Україною, ЄС, Європейським співтовариством з атомної енергії тав їхніми державами-членами.

Цією угодою Україна зобов'язується привести систему публічних закупівель у повну відповідність до стандартів Європейського Союзу. Зокрема, розпорядженням Кабінету Міністрів України від 24 лютого 2016 року № 175-р було ухвалено Стратегію реформування системи публічних закупівель (так звану "дорожню карту") та затверджено план заходів для її впровадження. Цей план передбачав п'ять етапів поступової адаптації національного законодавства до стандартів ЄС у період 2015-2022 років[361]. Основна мета реформи полягає у забезпеченні більшої прозорості, конкурентності та професійності процесу закупівель.

У 2016 році набув чинності Закон України «Про публічні закупівлі». На Міністерство економіки покладено функції Уповноваженого органу, який відповідає за регулювання сфери публічних закупівель. Контроль за дотриманням норм у сфері закупівель здійснюється в межах компетенції, передбаченої законодавством, такими органами, як Державна аудиторська служба України, Рахункова палата й Антимонопольний комітет України. При цьому функції органу, що розглядає скарги, покладено на Антимонопольний комітет України.

Закон «Про публічні закупівлі» започаткував перехід до електронного формату здійснення закупівель через систему Prozorro. У співпраці з громадськими організаціями та бізнесом був створений аналітичний модуль за посиланням http://bi.prozorro.org, що в режимі реального часу дозволяє проводити аналіз даних про публічні закупівлі.

---

[361] Інформація про реформу публічних закупівель. URL: https://me.gov.ua/Documents/Detail?lang=uk-UA&id=1197d60b-5c7b-45ef-bf3a-e08d4cf11cba&title=InformatsiiaProReformupublichniZakupivli

У контексті міжнародної співпраці у сфері публічних закупівель варто підкреслити наступне:

1. 18 травня 2016 року Україна офіційно приєдналася до Угоди СОТ про державні закупівлі. Ця подія відкрила українським підприємствам можливість виходу на глобальні ринки держзакупівель у 48 країнах світу.

2. У лютому 2019 р., в рамках діяльності Комітету СОТ з державних закупівель, Україна була обрана головуючою країною Work Programme on Collection and Reporting of Statistical Data (Робоча програма із збору та звітності статистичних даних). Це значущий крок, оскільки Україна вперше взяла на себе роль голови цієї важливої програми, зміцнюючи свій вплив у міжнародній торгівлі. До цього США виконували функції попереднього голови Програми. Основною метою роботи цієї програми є розробка рекомендацій щодо стандартизації формату подання щорічної статистичної звітності від країн-учасниць Угоди про державні закупівлі. Така уніфікація дозволить полегшити обробку та аналіз зібраної інформації, що, в свою чергу, сприятиме ефективнішому опрацюванню даних профільним Комітетом СОТ, а також підвищить прозорість державних закупівель на міжнародному рівні.

Важливим досягненням було запровадження електронної системи закупівель «ProZorro». Вона побудована на принципі централізації всіх закупівель через авторизовані електронні майданчики. Усі результати тендерних процедур публікуються на єдиній електронній платформі «Prozorro», яка керується принципом прозорості та відкритості: «всі бачать усе». Це забезпечує можливість здійснення детального аналізу діяльності системи публічних закупівель у країні та дозволяє ефективно контролювати процес[362].

Уведення електронної системи закупівель стало важливим кроком для підвищення прозорості цього процесу, розширивши доступ бізнесу до публічних закупівель. Завдяки цьому створені нові можливості для участі підприємців, водночас

---

[362] Юрій Е. Дослідження кількісних показників функціонування системи публічних закупівель в Україні. *Галицький економічний вісник*. 2024. Том 87. № 2. С. 148-154. URL: https://galicianvisnyk.tntu.edu.ua/?art=1293

забезпечуючи ефективний контроль з боку як регулюючих органів, так і широкої громадськості за всім процесом.

Для закупівель, що проводяться поза межами електронної системи, потрібно обов'язково розміщувати звіт про укладений договір в електронній системі. Це забезпечує відкритий доступ до всіх даних про закупівлі, створюючи умови для прозорості та підвищення якості фінансової звітності.

З квітня 2020 року відбулось оновлення редакції Закону України «Про публічні закупівлі», що охоплює низку важливих змін, спрямованих на підвищення ефективності та прозорості закупівель, серед яких:

1. Перехід від тендерних комітетів до уповноважених осіб з метою професіоналізації закупівельного процесу.
2. Удосконалення механізму оскарження для забезпечення справедливості процедур.
3. Уведення спрощеної процедури закупівлі для зниження адміністративного навантаження.
4. Використання електронних каталогів як інструментів для оптимізації закупівель.
5. Запровадження можливості для учасників виправляти невідповідності в тендерних пропозиціях протягом 24 годин після їх виявлення замовником.
6. Збільшення переліку підстав для накладення санкцій за порушення норм законодавства у сфері публічних закупівель, що сприяє підвищенню відповідальності учасників тощо.

Для підтримки розвитку електронної системи закупівель був забезпечений автоматизований обмін інформацією з ключовими державними реєстрами та органами, такими як Державний реєстр лікарських засобів, Єдиний державний реєстр юридичних осіб, фізичних осіб-підприємців і громадських формувань, а також Державна податкова служба України, Державна казначейська служба України та Національне агентство з питань запобігання корупції. Це сприяє поліпшенню прозорості фінансових потоків та ефективності контролю в публічних закупівлях.

Як з нормативної, так і з технічної точки зору, передбачено, що Державна аудиторська служба України та її територіальні органи можуть здійснювати моніторинг публічних

закупівель через електронну систему. Це передбачає використання автоматичних індикаторів ризику, які дозволяють автоматично відбирати ті закупівельні процедури, що мають ознаки порушень законодавства у сфері публічних закупівель.

Водночас, на центральному рівні створено централізовані закупівельні організації, які, проводять закупівлі в інтересах замовників відповідно до Закону України «Про публічні закупівлі»:

- державне підприємство «Українські спеціальні системи»;
- державне підприємство «Медичні закупівлі України»;
- державна установа «Професійні закупівлі».

Попри це, визначено також централізовані закупівельні організації на регіональному рівні.

Для підвищення рівня професіоналізації ключових суб'єктів сфери публічних закупівель розроблено:

- примірне положення про уповноважену особу;
- порядок організації тестування уповноважених осіб;
- перелік тестових питань (з варіантами відповідей), що мають на меті перевірку рівня знань уповноваженою особою основних аспектів публічних закупівель, необхідних для ефективного виконання її обов'язків;
- професійний стандарт для професії «Фахівець з публічних закупівель».

З метою підвищення професіоналізації вже працюючих фахівців з публічних закупівель, а також для нових фахівців Міністерство економіки України спільно з Проєктом Європейського Союзу «Підтримка реформи публічних закупівель в Україні» розробило онлайн-курси й опублікувало їх на освітній платформі Prometheus.

Поряд із цим, Міністерство економіки України наголошує, що «… наша країна отримала міжнародне визнання та нагороди за розвиток електронної системи публічних закупівель Prozorro:

- Open Government Awards 2016;
- World Procurement Awards 2016 у номінації "Громадський сектор";
- ProZorro внесено в рекомендовані моделі електронних закупівель ЄБРР;

- Fair Sourcing Awards (FSA) 2017 у номінації "Майстер";

- ProZorro визначено showcase & learning project світової ініціативи Open Contracting Partnership Davos Awards 2017 у номінації “Довіра майбутнього”;

- за результатами оцінки функціонування електронної системи публічних закупівель Prozorro Світовий банк у 2017 році визнав, що може використовувати цю платформу для проведення закупівель товарів, послуг і робіт в Україні;

- Transparent Public Procurement Rating, визнано найбільш прозорою системою публічних закупівель 2020»[26].

Як уже зазначалося, запровадження електронних закупівель в Україні створило для малого та середнього бізнесу можливості брати участь у торгах, що призвело до підвищення конкуренції серед учасників. Усі зацікавлені сторони можуть спостерігати за процесом закупівель, а учасники отримали право оскаржувати неправомірні рішення. Однак найбільшим досягненням електронної системи є значна економія публічних коштів, інформація про яку регулярно публікується на офіційному вебсайті[363].

Сьогодні економія бюджетних коштів у системі визначається як різниця між очікуваною вартістю закупівлі й фактичною ціною укладених договорів. Відомо, що очікувана вартість закупівлі встановлюється замовником при публікації оголошення і відображає максимальну суму коштів, яку можна витратити на конкретну закупівлю. Цей показник доволі суб'єктивний, оскільки при визначенні початкової ціни не береться до уваги реальна ринкова вартість предмета закупівлі та її економічне обґрунтування. Фактична ж вартість фіксується після укладення договору за результатами закупівлі і зазвичай є мінімальною ціновою пропозицією, що й дозволяє оптимізувати витрати.

Отже, оцінка закупівель на основі економії бюджетних коштів, що запропонована в системі «ProZorro», не повною мірою відображає ефективність закупівель і може використовуватися

---

[363] Юрій Е. О. Дослідження результативності й ефективності публічних закупівель в Україні. *Інфраструктура ринку*. 2024. №76. С.86-91. URL: http://www.market-infr.od.ua/uk/76-2024

лише для оперативного аналізу. Такий підхід не враховує кілька важливих показників, зокрема відповідність нормативно-правовим вимогам, рівень конкуренції серед учасників, а також ступінь виконання укладених контрактів.

З метою проведення розрахунку економії бюджетних коштів пропонується розробити та на законодавчому рівні затвердити аналітичну оцінку, яку можна було б застосовувати в електронній системі. Вважаться, що це має бути комплексний показник, який охоплює всі етапи публічних закупівель (від планування та публікації закупівлі до виконання контракту), що дозволить отримати точну картину економії публічних коштів. На сьогодні ж, через відсутність єдиної методології аналізу, показники економії варіюються залежно від джерела інформації.

Загалом наразі в Україні функціонує гібридна система закупівель, у межах якої органи державної влади відповідають за збереження цілісності центральної бази даних, тоді як бізнес-структури забезпечують надання торговельних майданчиків для замовників і учасників торгів.

Саме використання електронної системи у процесі проведення закупівель надає доступ до актуальної інформації потенційним постачальникам, що незадоволені процесом закупівлі, а також громадським спостерігачам. З одного боку, це забезпечує прозорість діяльності державних органів, підвищує конкуренцію, полегшує громадський контроль і збільшує ймовірність виявлення змов, шахрайства та неефективного використання бюджетних коштів. З іншого ж – незадоволені учасники мають доступ до даних про вже проведені тендерні процедури та можуть оскаржити результати закупівлі через звернення до Колегії Антимонопольного комітету України щодо порушення з боку замовника принципу недискримінації учасників.

Прозорість закупівель в Україні залишається ключовим антикорупційним механізмом, тож її втрата була б надзвичайно безвідповідальною. Наразі єдиним доступним інструментом для дослідження та оцінки публічних закупівель за допомогою відкритих даних є система Prozorro. Проте, на жаль, сьогодні у Prozorro відсутня повна інформація щодо закупівель, проведених під час воєнного часу.

З урахуванням цієї проблеми та того, що розпорядники коштів бюджету подають дані про закупівлі й укладені контракти до Державної казначейської служби України, але ці дані не доступні для публічного доступу, є доцільним налагодження інтеграції між системами Prozorro та Державної казначейської служби для автоматичного обміну інформацією. Такий підхід дозволить ефективно відновити критично важливі дані для аналізу закупівель, здійснених під час повномасштабної війни. У майбутньому така інтегрована система звітування могла б значно зменшити ризики втрати інформації та дозволити заощаджувати бюджетні кошти, а також час, що витрачається замовниками на процес звітування[364].

З початком повномасштабної війни Росії проти України та введенням воєнного стану ситуація у сфері публічних закупівель зазнала суттєвих змін. Наразі розвиток наявної системи закупівель в Україні відбувається з урахуванням наслідків війни, таких як окупація частини територій, масовані обстріли та руйнування населених пунктів, критичної інфраструктури, підприємств і бюджетних установ, а також величезні людські втрати серед мирного населення через дії окупаційних військ. Уведення воєнного стану й активні бойові дії на території країни значно впливають на процеси закупівель та управління публічними коштами.

2022 рік був роком значних викликів для всієї нашої країни, а також для сфери публічних закупівель. Згідно з даними Prozorro, очікувана вартість закупівель у 2022 році виявилась нижчою порівняно з попередніми періодами.

Гермашев Ю. переконує в тому, що: «Війна значно ускладнила саме проведення закупівель, що суттєво вплинуло на публікацію інформації про закупівлі, в першу чергу через такі причини:

1. Вимоги поточного законодавства. Починаючи з 28 лютого 2022 року питання публічних закупівель регулювалися Постановою Кабінету Міністрів України №169, якою замовникам

---

[364] Гермашев Ю. Утричі менше: як удосконалювати звітування за договорами. URL: https://ti-ukraine.org/wp-content/uploads/2022/11/Utrychi-menshe_DOZORRO-TI-Ukraine-1.pdf

надано дозвіл не публікувати відомості про проведені закупівлі в Prozorro. Після червневих змін до Постанови, які зобов'язали замовників проводити спрощені процедури, кількість закупівельників в системі зросла і, відповідно, зросла очікувана вартість процедур закупівель. Тож ймовірно, що до цих змін частина замовників не лише не публікувала дані, але й взагалі нічого не купувала.

2. Фізична неможливість публікувати дані. Перебої в енергопостачанні, загрози ракетних ударів, активні бойові дії й окупація унеможливлюють для деяких замовників проведення закупівель в електронній системі та публікацію даних про них.

3. Можлива загроза безпеці від оприлюднення. Деколи дані про предмети закупівель, місця поставок, розташування складів потенційно можуть загрожувати безпеці під час війни. Тому, щоб не наразити на додаткову небезпеку ракетних ударів не варто розкривати місце розташування складів, куди постачаються бронежилети чи медикаменти, гуманітарні вантажі.

4. Невідкладність потреби. В умовах повномасштабної війни очікуваними є ситуації, коли певні товари, роботи та послуги потрібні негайно. Тож, інколи немає часу та можливості не тільки провести конкурентні процедури, а й навіть опублікувати відомості в Prozorro»[365].

Окрім зазначеного, впливом повномасштабного вторгнення Росії та активними бойовими діями, що призвели до значного скорочення кількості замовників, може бути пояснена тенденція до зменшення очікуваної вартості закупівель у 2022 році (рис. 3.4.1)[366].

---

[365] Гермашев Ю. Війна і prozorro: як жили публічні закупівлі у перші пів року повномасштабного вторгнення. URL: https://ti-ukraine.org/research/vijna-i-prozorro-yak-zhyly-publichni-zakupivli-u-pershi-piv-roku-povnomasshtabnogo-vtorgnennya/

[366] Публічний модуль аналітики BI Prozorro. URL: https://bi.prozorro.org/hub/stream/aaec8d41-5201-43ab-809f-3063750dfafd

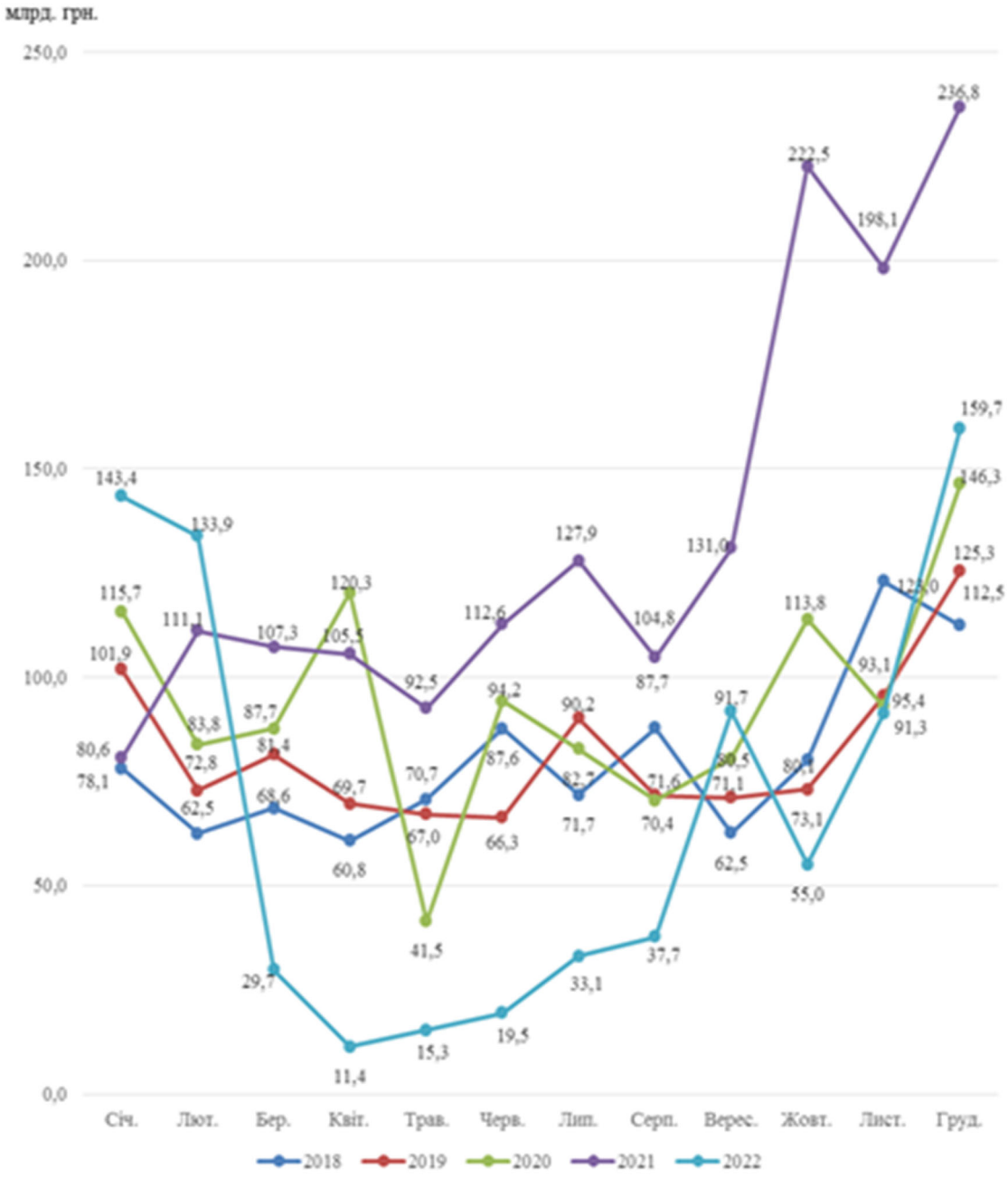


Рис. 3.4.1. Динаміка очікуваної вартості закупівель у 2018-2022 роках

Очікувана вартість закупівель навесні 2021 року показала незначне зниження, що відображало загальну тенденцію попередніх років. Однак між березнем і вереснем 2022 року мало місце різке (більше ніж у 10 разів) зниження цієї вартості.

У 2022 році сталося значне скорочення кількості процедур закупівель за основними їх типами, а це частково

спричинилося тим, що питання прозорості стало менш пріоритетним. Зрозумілою причиною стало те, що на платформі Prozorro був обмежений доступ до інформації про оборонні закупівлі. Для всіх інших замовників уряд зберіг обов'язок звітувати про укладені договори, при цьому надавши можливість подати звітність після завершення воєнного стану.

Унаслідок повномасштабного вторгнення Російської Федерації в Україну значно зменшилася кількість як самих замовників, що здійснюють публічні закупівлі, так і учасників, які пропонують свої товари, роботи й послуги (рис. 3.4.2).

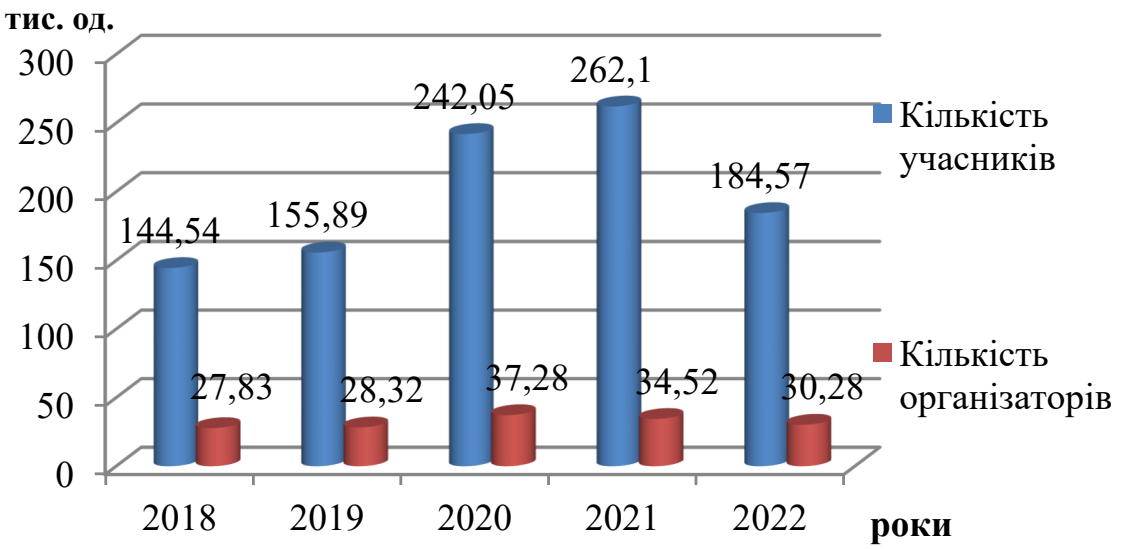


Рис. 3.4.2. Динаміка організаторів й учасників системи публічних закупівель у 2018-2022 роках

Джерело: побудовано автором на основі BI Prozorro

Кількість учасників процедур закупівель у період з 2018 по 2022 роки значно перевищувала кількість замовників – у 5-7,5 разів. Упродовж 2018-2021 років спостерігалося поступове зростання числа учасників, приріст за цей період склав 117,56 тисяч або 81,33%. Щодо замовників, їх кількість також збільшувалася в період із 2018 по 2020 роки, однак у 2022 році, через причини, указані раніше, спостерігалося її зниження. Зазначимо, що 27% замовників у 2022 році здійснили понад 100 процедур закупівель.

Отже, відповідно до результатів проведеного аналізу, встановлено, що у період з 2018 по 2021 рік в Україні спостерігався інтенсивний розвиток системи публічних

закупівель. Цей процес характеризувався значним збільшенням кількості закупівель, а також зростанням числа замовників і учасників. Водночас у 2022 році через військову агресію та масштабне вторгнення Росії темпи цього розвитку помітно сповільнилися, що зумовило тенденцію до зниження.

З 19 жовтня 2022 року, на час дії воєнного стану в Україні та протягом 90 днів після його завершення або скасування, замовники, які здійснюють публічні закупівлі товарів, робіт і послуг відповідно до положень Закону України «Про публічні закупівлі», мають виконувати ці закупівлі з дотриманням норм Закону та врахуванням особливостей, визначених для воєнного періоду. Ці особливості регламентовані Постановою Кабінету Міністрів України від 12 жовтня 2022 № 1178 (із змінами), прийнятою з метою реалізації положень Закону[367].

Головна мета Постанови полягає у забезпеченні балансу між оперативністю й ефективністю закупівель, з одного боку, та забезпеченням чесної конкуренції та прозорості даних - з іншого. При цьому залишається можливість безпечного проведення оборонних закупівель. Після того як Кабінет Міністрів вніс зміни до процедури проведення публічних закупівель на період воєнного стану, удвічі зросла швидкість укладання договорів за процедурою «Відкриті торги з особливостями».

Завдяки внесеним змінам більш універсальним став Prozorro Market. Уряд скасував обмеження на максимальну суму закупівель через каталоги, що значно спростило роботу закупівельників і скоротило бюрократичні процедури. Крім того, можливість користуватися Prozorro для забезпечення суспільних потреб отримали громадські організації, міжнародні фонди та донори[368].

---

[367] 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

[368] Публічні закупівлі під час воєнного стану: строки проведення тендерів скоротились удвічі. *Юридична газета online.* URL: https://yur-gazeta.com/golovna/publichni-zakupivli-pid-chas-voennogo-stanu-stroki-provedennya-tenderiv-skorotilis-udvichi.html

Наприкінці 2022 року Кабінет Міністрів України ухвалив Постанову №1495 від 30 грудня 2022 року, якою впровадив зміни щодо особливостей здійснення публічних закупівель товарів, робіт та послуг для замовників[369].

Основною причиною для впровадження таких змін стали масові відімкнення електроенергії - як аварійні, так і планові. Щоб зберегти ключові принципи системи, зокрема рівність умов для широкого кола учасників, до кінця червня аукціони проводилися у «сліпому» форматі. Це означає, що найбільш економічно вигідна пропозиція визначалася одразу після розкриття поданих пропозицій. Відмова від трираундового аукціону стимулювала підприємців пропонувати конкурентну ціну одразу. Також Постановою було скасовано вимоги локалізації при закупівлях для потреб ЗСУ, що дозволило закуповувати вантажний транспорт, пікапи, швидкі та інше обладнання без урахування локалізаційних вимог.

Реагуючи на виклики, з якими зіткнулася Україна у 2022 році, система закупівель продемонструвала свою адаптивність, водночас зберігши фундаментальні принципи: прозорість, конкурентність і відкритість даних - у межах, які дозволяють реалії воєнного часу[370].

Про дієвість і ефективність гнучкого підходу до регулювання сфери публічних закупівель у воєнний час свідчать дані Prozorro. Зокрема, після суттєвого скорочення обсягів конкурентних процедур на початку повномасштабного вторгнення, наприкінці 2022 року їх рівень перевищив «довоєнні» показники, зафіксовані на початку року[371].

---

[369] Про внесення змін до 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 30 грудня 2022 р. № 1495. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1495-2022-%D0%BF#Text

[370] Юрій Е. О. Особливості публічних закупівель в Україні в умовах воєнного стану. *Фінансові інструменти сталого розвитку економіки* : матер. 5-ої міжнар. наук.-практ. конференції (Чернівці, 27 квітня 2023 р.). – Чернівці : Чернівец. нац. ун-т ім. Ю. Федьковича, 2023. С. 98-101. URL: https://archer.chnu.edu.ua/xmlui/handle/123456789/7313

[371] Річний звіт Prozorro за результатами 2022 року. URL: https://infobox.prozorro.org/articles/richniy-zvit-prozorro-za-rezultatami-2022-roku

Отже, в 2022 році публічні закупівлі в Україні не лише продовжували функціонувати в найскладніші періоди, але й після кількох місяців, коли переважали прямі угоди, знову відновили конкуренцію. Незважаючи на воєнні дії, важливо, що система публічних закупівель в Україні продовжила свій розвиток.

Упровадження нових умов і процедур закупівлі, що стало вимушеним кроком, зумовленим військовими діями, сприяло відновленню обсягів закупівлі до рівня, який був до початку війни 2022 року. Зокрема обсяги очікуваної вартості закупівлі у 2023 році випередили аналогічні показники 2020 року, а обсяги 2024-2021 року (рис. 3.4.3.).

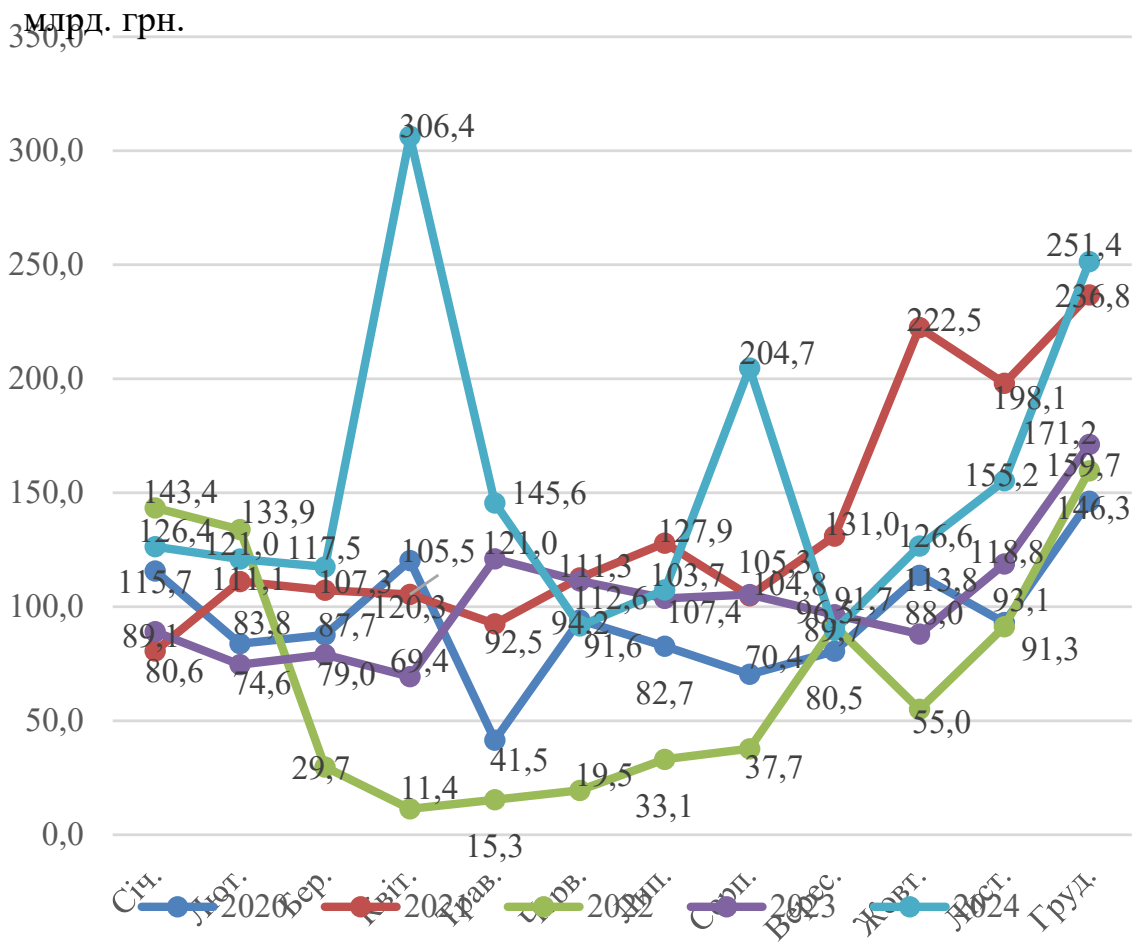


Рис. 3.4.3. Динаміка очікуваної вартості закупівель у 2020-2024 роках
Джерело: побудовано автором на основі[372]

[372] Публічний модуль аналітики BI Prozorro. URL: https://bi.prozorro.org/hub/stream/aaec8d41-5201-43ab-809f-3063750dfafd

Наступних два роки війни в Україні (2023 та 2024 роки) характеризуються також поступовим, але не стабільним, зростанням кількості учасників закупівель, чому сприяло вміле гнучке регулювання сфери публічних закупівель в умовах війни (рис. 3.4.4.).

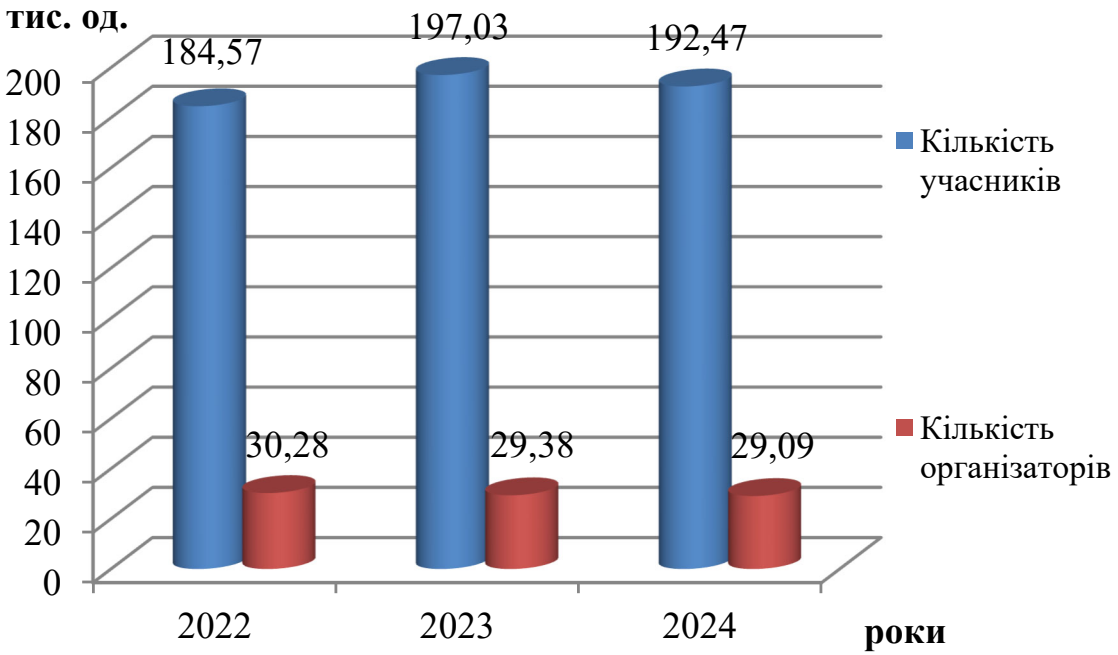


Рис 3.4.4. Динаміка організаторів і учасників системи публічних закупівель у 2022-2024 роках

Джерело: побудовано автором на основі BI Prozorro

Кількість замовників протягом 2022-2024 років показує тенденцію до незначного зменшення, що зумовлено наслідками воєнних дій на території України, а також державною політикою оптимізації бюджетних установ.

Запуск Prozorro відкрив для замовників можливість здійснювати більш ефективні публічні закупівлі. Саме завдяки прозорості конкурентних торгів з'явилася можливість залучати більше підприємств до участі. Пізніше було розпочато розробку рішення, яке зменшило б зусилля замовників на оголошення регулярних закупівель. Це рішення отримало форму Prozorro Market - державного маркетплейсу для оперативних закупівель товарів з чітко визначеними специфікаціями.

Потенціал маркетплейсу повністю розвинувся лише під час повномасштабної війни, коли Кабінет Міністрів України Постановою №1178 скасував обмеження на максимальну суму

закупівель у Prozorro Market (до 200 тис. грн.). Останнім часом він набирає все більше популярності, оскільки дозволяє купувати дешевше та швидше[373].

Запит ціни пропозицій або запит пропозицій постачальників у Prozorro Market є значно швидшим методом закупівлі товарів. Цей процес не потребує розробки тендерної документації та кваліфікації постачальників, а отже, не вимагає тендерних пропозицій від потенційних переможців торгів. Замовник лише запитує ціну на товар у постачальника, а система визначає найбільш економічно вигідну пропозицію без проведення аукціону[374]. В результаті час на закупівлю у випадку відкритих торгів скорочується з 20-24 днів до 8-11 днів.

У 2023 році близько третини замовників, які використовують Prozorro, звернулися до Prozorro Market. Вони здійснили понад 43 тисячі закупівель на суму, що перевищує 12 млрд. грн. Це в понад 50 разів більше, ніж у 2021 році (236 млн. грн.), та становить 2% від загального обсягу закупівель через Prozorro в 2023 році.

Зокрема, у 2023 році через Prozorro Market найбільш часто здійснюваними закупівлями стали: папір А4 – 2 тис. закупівель, медичні матеріали – 3 тис. закупівель, ліки – 4 тис. закупівель, талони на пальне – 6,5 тис. закупівель, харчові продукти – 10 тис. Найбільше коштів через Prozorro Market було спрямовано на такі товари: харчові продукти – 1,1 млрд. грн., ліки – 1,6 млрд. грн., автобуси – 1,7 млрд. грн., талони на пальне – 2,3 млрд. грн., електроенергія – 3,2 млрд. грн.

Отже, провівши узагальнення можна представити ключові переваги закупівель через Prozorro Market (табл. 3.4.2)

---

[373] Як Prozorro Market полегшує закупівлі? URL: https://voxukraine.org/yak-prozorro-market-polegshuye-zakupivli?fbclid=IwAR0vb9NOJWSveymWkohsGVL5Asc2PTgLzV0zWd4fLkVtfVz4kT6qBaBdBfA

[374] Переваги проведення закупівель через Prozorro Market URL:https://infobox.prozorro.org/articles/perevagi-provedennya-zakupivel-cherez-prozorro-market

Таблиця 3.4.2

Переваги Prozorro Market

Найменування	Відкриті торги з особливостями	Запит ціни пропозицій
Очікувана вартість	Максимальний поріг не встановлено	Максимальний поріг не встановлено
Створення тендерної документації	Потрібно створювати тендерну документацію	Не потрібно створювати тендерну документацію
Аукціон	За умов мінімум 2-х учасників	Немає, система визначає найбільш економічно вигідну ціну автоматично
Підписання договору	Через 5 днів з дня визначення переможця	Можливо відразу
Прийом пропозицій	7днів	2 р.д.
Кваліфікація учасників	Не більше 5 р. д. на розгляд однієї пропозиції. Можна продовжити до 20 р. д.	Немає. Кваліфікують учасників до каталогу Адміністратори каталогу
Мінімальний термін проведення закупівлі	13 днів	3 р.д.
Рівень заощаджень замовника	У середньому 6% вартості	У середньому 15% вартості

Команда ДП Прозорро активно працює над тим, щоб Prozorro Market став платформою для зручних закупівель переважної більшості товарів. Для цього було впроваджено механізм краудсорсингу, який дозволяє будь-якому користувачу Prozorro додавати свої товари, що сприяє швидшому наповненню платформи новими пропозиціями. Крім того, система Prozorro Market тепер автоматично генерує типові договори між замовниками та постачальниками, залишаючи за ними лише підписання договору.

Отже, треба зауважити, що з початком повномасштабного вторгнення Російської Федерації в Україну було здійснено ряд значних змін у сферу регулювання публічних закупівель. Саме тому, на сьогодні положення Закону України «Про публічні закупівлі», який регулює правові й економічні основи закупівель товарів, робіт та послуг для задоволення потреб як держави, так і територіальних і об'єднаних територіальних громад, потребують

їх перегляду. Це необхідно для впровадження нових інструментів закупівель та коригування існуючих механізмів з метою забезпечення ефективних закупівель для відновлення України після повномасштабної війни та для виконання Україною своїх міжнародних зобов'язань у сфері публічних закупівель.

Мінекономіки також провело аналіз інших проблем, що виникають у практичній діяльності суб'єктів публічних закупівель. За результатами цього аналізу було запропоновано внести низку змін до Закону, з метою поліпшення ефективності, прозорості процесу публічних закупівель та забезпечення належного функціонування електронної системи закупівель.

Як наслідок, Мінекономіки розробило проєкт нового Закону «Про публічні закупівлі», який спрямований на подальший розвиток та удосконалення існуючої в Україні системи публічних закупівель. Це охоплює врахування потреб відновлення після руйнувань, що спричинені повномасштабним вторгненням країни-агресора, забезпечення ефективного проведення закупівель, зокрема через електронний каталог, розвиток в сфері публічних закупівель конкурентного середовища та виконання Україною міжнародних зобов'язань у цій сфері.

Нова редакція Закону передбачає адаптацію українського законодавства до Директив Європейського Союзу, що регулюють публічні закупівлі. Хоча часті зміни можуть викликати незадоволення серед замовників, вони є необхідним кроком для наближення України до стандартів ЄС. Без таких змін Україна не зможе реалізувати своє прагнення до членства в Європейському Союзі[375].

За результатами практичного застосування положень Постанови Кабінету Міністрів України від 12 жовтня 2022 р. № 1178, яка регулює порядок здійснення публічних закупівель у конкурентний і прозорий спосіб, виникла необхідність перенесення окремих перевірених ефективних інструментів на рівень закону. До таких інструментів належать, зокрема, вимога

[375] Інтерв'ю з Наталією Шимко для Радника у сфері публічних закупівель URL: https://infobox.prozorro.org/articles/interv-yu-nataliji-shimko-dlya-radnika-u-sferi-publichnih-zakupivel

наявності хоча б однієї тендерної пропозиції для проведення тендеру, можливість подання тендерної пропозиції з ціною, що перевищує очікувану вартість предмета закупівлі, за умови, що це передбачено тендерною документацією замовника, а також опційне використання електронного аукціону.

Зокрема, проєктом Закону «Про публічні закупівлі»: «… пропонується:

- визначити такі терміни як: агреговані закупівлі, варіант, ветеранське підприємство, підприємство осіб з інвалідністю, відкритий конкурс проєктів, динамічна система закупівель, замовник конкурсу проєктів, зарезервований контракт, кандидат, конкурс проєктів, процедура інноваційного партнерства, очікувана вартість предмета закупівлі та ін.;

- регламентувати, що замовникам забороняється здійснювати публічні закупівлі товарів, робіт і послуг у громадян Російської Федерації/Республіки Білорусь/Ісламської Республіки Іран (крім тих, що проживають на території України на законних підставах); юридичних осіб, утворених та зареєстрованих відповідно до законодавства Російської Федерації/Республіки Білорусь/Ісламської Республіки Іран; юридичних осіб, утворених та зареєстрованих відповідно до законодавства України, кінцевим бенефіціарним власником, членом або учасником (акціонером), що має частку в статутному капіталі 10 і більше відсотків, якої є Російська Федерація/Республіка Білорусь/Ісламська Республіка Іран, громадянин Російської Федерації/Республіки Білорусь/Ісламської Республіки Іран (крім тих, що проживають на території України на законних підставах), або юридичних осіб, утворених та зареєстрованих відповідно до законодавства Російської Федерації/Республіки Білорусь, крім випадків коли активи в установленому законодавством порядку передані в управління Національному агентству з питань виявлення, розшуку та управління активами, одержаними від корупційних та інших злочинів;

- визначити, що учасник, який є нерезидентом, подає у складі тендерної пропозиції/заявки для участі у кваліфікаційному відборі кандидатів до процедури інноваційного партнерства/заявки для участі у кваліфікаційному відборі кандидатів до динамічної системи закупівель, а також під час проведення

переговорів (у разі проведення переговорної процедури закупівлі) чи для участі у кваліфікаційному відборі учасників до процедури торгів з обмеженою участю документи, що передбачені законодавством країни їх реєстрації та містять інформацію, що підтверджує відповідність його тендерної пропозиції/заявки для участі у кваліфікаційному відборі кандидатів до процедури інноваційного партнерства/заявки для участі у кваліфікаційному відборі кандидатів до динамічної системи закупівель, а також поданих ним документів під час проведення переговорів (у разі проведення переговорної процедури закупівлі) чи для участі у кваліфікаційному відборі учасників до процедури торгів з обмеженою участю вимогам, що визначені замовником в тендерній документації;

- до способів закупівель, окрім тих, що наразі існують в Законі, визначені зарезервовані контракти, процедура інноваційного партнерства, динамічні системи закупівель, спільні закупівлі, агреговані закупівлі. При цьому проєкт Закону не містить такого способу закупівлі як спрощені закупівлі, що наразі передбачений Законом, оскільки проєктом пропонується запровадити застосування відкритих торгів (що здійснюються без обов'язкової публікації оголошення про їх проведення англійською мовою, тобто "українські торги") на таких же умовах, що наразі визначені в Особливостях, тобто зі зменшеними строками проведення;

- визначаються правила та умови проведення конкурсу проєктів за допомогою електронної системи закупівель (за результатами такого конкурсу замовник може укласти договір про закупівлю із застосуванням переговорної процедури закупівлі);

- запровадження використання варіантів, що являють собою альтернативну тендерну пропозицію. Подання варіанта передбачає, що його технічні характеристики відмінні від тендерної пропозиції та відповідають мінімальним вимогам, що зазначаються замовником у тендерній документації. При цьому замовник в тендерній документації має зазначити про те, що він приймає варіанти та при цьому має зазначати мінімальні вимоги до варіантів;

- регламентувати, що якщо вартість предмета закупівлі робіт дорівнює або перевищує 200 тисяч гривень та є меншою ніж 1,5 мільйона гривень, замовник повинен дотримуватися принципів здійснення закупівель та може здійснити закупівлю без використання електронної системи закупівель з обов'язковим оприлюдненням в електронній системі закупівель звіту про закупівлю без використання електронної системи закупівель або здійснити закупівлю з використанням електронної системи закупівель в порядку, визначеному адміністратором електронної системи закупівель;

- регламентувати, що якщо вартість предмета закупівлі товару (товарів), послуги (послуг) дорівнює або перевищує 400 тисяч гривень та є меншою ніж сума, еквівалентна 143 тисячам євро, а робіт – дорівнює або перевищує 1,5 мільйона гривень та є меншою ніж сума, еквівалентна 5 538 тисячам євро, замовник здійснює закупівлю в один із способів:

1) процедури закупівлі:

1.1) відкриті торги;

1.2) торги з обмеженою участю;

1.3) конкурентний діалог;

1.4) інноваційне партнерство;

1.5) переговорна процедура закупівлі;

2) закупівлі для укладення зарезервованого контракту;

3) закупівлі за рамковою угодою;

4) закупівлі із застосуванням динамічної системи закупівель;

5) закупівлі із використанням електронного каталогу;

6) агреговані закупівлі;

7) спільні закупівлі.

При цьому Кабінет Міністрів України може затвердити перелік предметів закупівлі (товари та/або послуги), що обов'язково закуповуються замовниками із використанням електронного каталогу;

- можливість виправляти учаснику в поданій ним тендерній пропозиції протягом 24 годин невідповідності, що можуть бути в інформації та/або документах, що подані учасником у тендерній пропозиції та/або відсутність інформації та/або документів (крім випадків відсутності забезпечення

тендерної пропозиції, якщо таке забезпечення вимагалося замовником), подання яких вимагається тендерною документацією. При цьому документи, що надаються учасником відповідно до повідомлення з вимогою про усунення невідповідностей, не можуть бути створені/видані пізніше, ніж кінцева дата подання тендерних пропозицій, визначена тендерною документацією, крім випадків, якщо такі документи створюються самим учасником (довідки, листи тощо). Не підлягають виправленню невідповідності у випадку, якщо їх виправлення призводить до зміни предмета закупівлі (зміни найменування, марки чи моделі товару тощо, що пропонувались учасником при поданні тендерної пропозиції);

- визначити, що Кабінет Міністрів України може затвердити типовий договір про закупівлю конкретного предмета закупівлі, на основі якого замовник зобов'язаний укласти договір про закупівлю при здійсненні закупівлі такого предмета закупівлі. При цьому договір про закупівлю укладається за правилами Цивільного та Господарського кодексів України, з урахуванням вимог Закону»[376].

Серед інших важливих положень, запропонованих у Проєкті Закону, варто виділити такі:

- коригування вартісних порогів;
- дозвіл на подачу тендерних пропозицій з альтернативними характеристиками;
- розширення застосування Prozorro Market;
- можливість закупівлі товарів, послуг і робіт в межах одного тендеру;
- впровадження електронних контрактів;
- опціонність проведення електронного аукціону.

Проєктом Закону передбачено, що він набирає чинності з дня наступного після його опублікування, а його положення вводяться в дію через дев'ять місяців з моменту набрання чинності.

Оскільки нова редакція Закону передбачає перехідний період тривалістю 9 місяців, передбачається, що цього часу буде

[376] Проєкт Закону «Про публічні закупівлі» URL: https://itd.rada.gov.ua/billinfo/Bills/Card/44788

достатньо для доопрацювання системи ДП Прозорро, а також для прийняття Мінекономіки та Кабінетом Міністрів необхідних підзаконних актів. Очікується, що цей період буде достатнім, оскільки доопрацювань чимало – це як впровадження нових процедур і механізмів закупівель, так і коригування існуючих. Як завжди, процедури, що були ініційовані відповідно до старої редакції Закону, завершуватимуться за її правилами, тоді як нові закупівлі відбуватимуться згідно з новими нормами.

Попри це, нова редакція Закону, як і попередня, передбачає, що під час воєнного стану регулювання здійснюватиметься через Постанову Кабінету Міністрів № 1178. Отже, якщо воєнний стан продовжуватиметься, система функціонуватиме за поточними правилами (через Постанову Кабміну).

З моменту введення нової редакції Закону старі процедури не будуть видалятися з системи, щоб уникнути спотворення даних. Однак на майданчиках буде обмежено можливість їх вибору, що дозволить уникнути помилок при обранні процедур[40].

Є переконання, що проєкт Закону є логічним кроком у розвитку системи публічних закупівель в Україні. Завдяки цьому, країна зможе не лише пишатися однією з найліпших у світі систем закупівель, як Prozorro, але й забезпечити високу ефективність та якість своїх закупівель. А де є ефективність та якість, можливості для корупційних проявів значно зменшуються[377].

Отже, можна стверджувати, що прийняття проєкту Закону створить необхідні правові умови для забезпечення ефективного проведення публічних закупівель, зокрема для відновлення України після війни, включаючи застосування електронної системи закупівель.

Крім того, подальше реформування сфери публічних закупівель зумовлене також і поточними напрацюваннями та успіхами у цій сфері, що було відзначено на Prozorro Awards 2024 – урочистій церемонії нагородження замовників та

[377] Новий закон про публічні закупівлі №11520 URL: https://kbu.org.ua/news/novyi-zakon-pro-publichni-zakupivli-11520

постачальників, які продемонстрували значні досягнення у сфері публічних закупівель у 2024 році.

У 2024 році було реалізовано низку важливих змін: перші закупівлі послуг з гуманітарного розмінування, запровадження оборонної рамки, розробка нового законопроєкту «Про публічні закупівлі», адаптація закупівель до вимог міжнародних донорів та початок переговорів про вступ до ЄС, що стартували зі скринінгу сфери публічних закупівель. Фактично кожен із таких кроків дає значущий результат. Завдяки значним зусиллям та активності закупівельників, за 2023-2024 роки обсяг конкурентних закупівель зріс із 348 мільярдів гривень до 625 мільярдів, що фактично майже вдвічі більше. Ці показники також подвоїлися у сфері оборонних закупівель – з 52 до 126 мільярдів гривень[378].

Успіхи у закупівельній сфері України відзначають і міжнародні партнери. Відзначається, що система Prozorro стала важливим кроком у боротьбі з непрозорими закупівлями в Україні, заощадивши платникам податків близько 9,8 млрд. доларів США з моменту свого впровадження. Це все є свідченням потужного впливу відкритості та конкуренції на державні витрати. Заощаджені кошти відчутно впливають на поліпшення інфраструктури, підтримку шкіл та зміцнення місцевих громад. Прозорість через Prozorro не лише сприяє відновленню, але й є основою для створення сильної демократичної держави, яка готова до вступу в Європейський Союз. Сполучені Штати продовжуватимуть підтримувати Prozorro і зусилля України щодо трансформації системи публічних закупівель.

У 2025 році ДП “Прозорро” планує сфокусуватися на запровадженні в закупівельні процеси електронних контрактів та технологій на основі штучного інтелекту, а також вдосконаленні Prozorro Market і здійсненні інтеграції із різноманітними державними реєстрами[379].

Дійсно, експерти відзначають, що інтеграція цифрових технологій у процес закупівель не тільки сприяє оптимізації

---

[378] Prozorro Awards 2024 URL: https://infobox.prozorro.org/articles/prozorro-awards-2024

[379] Там само

процесів, але й забезпечує прозорість у взаємодії між державою та бізнес-середовищем.

Отже, узагальнюючи дослідження соціально-економічної природи, тенденцій розвитку та напрямів реформування системи публічних закупівель в Україні як інструменту повоєнної відбудови, доходимо до наступних висновків:

1. Публічні закупівлі є важливим механізмом впливу на економіку країни, сприяючи створенню стабільної та ефективної економічної системи. Необхідність в їх проведенні виникає на основі потреби забезпечення державних підприємств, установ та організацій ресурсами шляхом ефективного, економного та прозорого використання бюджетних коштів, а головною метою їх здійснення є задоволення суспільних потреб.

2. На сьогодні має місце певна плутанина та схильність до ототожнення ключових понять у сфері публічних закупівель. Узагальнюючи розглянуті наукові погляди пропонується визначення поняття “публічні закупівлі” як сукупності відносин між учасниками та замовниками щодо придбання товарів, робіт і послуг відповідно до річного плану, що здійснюється в інтересах громадян, спрямоване на забезпечення високої якості надання послуг з найменшими витратами, базується на чесній та відкритій конкуренції й засноване на принципах недискримінації, справедливості, ефективності та підзвітності.

3. Завдяки реформі публічних закупівель в Україні вдалося підвищити прозорість процесів, спростити доступ учасників до тендерів, оптимізувати державні витрати на їх адміністрування та пришвидшити процедуру закупівель. Важливим досягненням було запровадження електронної системи закупівель «ProZorro», яка керується принципом «всі бачать все». Це стало важливим кроком для підвищення прозорості процесу закупівель, розширивши доступ бізнесу до них, водночас забезпечуючи ефективний контроль з боку як регулюючих органів, так і широкої громадськості.

4. Головним досягненням електронної системи є значна економія публічних коштів, інформація про яку регулярно публікується на офіційному веб-сайті. Однак, така оцінка закупівель, що запропонована у «ProZorro», не повною мірою відображає ефективність закупівель і може використовуватися

лише для оперативного аналізу. Саме тому, з метою проведення розрахунку економії бюджетних коштів пропонується розробити та на законодавчому рівні затвердити аналітичну оцінку, яку можна було б застосовувати в електронній системі. Це має бути комплексний показник, який охоплює всі етапи публічних закупівель, що дозволить отримати точну картину економії публічних коштів.

5. Прозорість закупівель в Україні залишається ключовим антикорупційним механізмом. Проте сьогодні у Prozorro відсутня повна інформація щодо закупівель, проведених під час воєнного часу, тому з метою аналізу закупівель періоду повномасштабної війни є доцільним налагодження інтеграції між системами Prozorro та Державної казначейської служби для автоматичного обміну інформацією.

6. Протягом 2018-2021 років в Україні спостерігався інтенсивний розвиток системи публічних закупівель, що характеризувався значним збільшенням кількості закупівель, а також зростанням числа замовників і учасників. Водночас у 2022 році через військову агресію та масштабне вторгнення Росії темпи цього розвитку помітно сповільнилися, що зумовило тенденцію до зниження. Впровадження нових умов і процедур закупівлі сприяло відновленню обсягів закупівлі до рівня, який був до початку війни. Потенціал Prozorro Market почав справді розкриватися лише під час повномасштабної війни. Завдяки внесенню змін він став більш гнучким інструментом. Також було знято обмеження щодо максимальної суми закупівлі в каталогах. Останнім часом Prozorro Market набирає все більше популярності, оскільки дозволяє купувати дешевше та швидше.

7. На даний час з метою забезпечення ефективних публічних закупівель для відновлення України після повномасштабної війни та для виконання Україною своїх міжнародних зобов'язань у цій сфері положення Закону України «Про публічні закупівлі» потребують їх перегляду шляхом впровадження нових інструментів закупівель та коригування існуючих механізмів. Для цього Мінекономіки розробило проєкт нового Закону «Про публічні закупівлі», що є продовженням еволюції цієї сфери. Нова редакція передбачає приведення нашого законодавства в сфері публічних закупівель до Директив

Європейського Союзу, так як вони є необхідною умовою членства України в ЄС.

8. Подальше реформування сфери публічних закупівель також зумовлене і поточними напрацюваннями та успіхами у цій сфері, які відзначають як вітчизняні фахівці-практики, так і міжнародні партнери.

Отже, реформа публічних закупівель в Україні значно підвищила прозорість та ефективність використання бюджетних коштів, однак для подальшого розвитку системи потрібне вдосконалення законодавства та інтеграція нових інструментів відповідно до європейських стандартів.

Перелік використаних джерел

1. Business Dictionary: URL: http://www.businessdictionary.com/definition/procurement.html
2. Prozorro Awards 2024 URL: https://infobox.prozorro.org/articles/prozorro-awards-2024
3. Влялько І. В. Правове регулювання державних закупівель в ЄС: дис. ... канд. юрид. наук: 12.00.11- міжнародне право. Київ, 2009. 219 с.
4. Гермашев Ю. Війна і prozorro: як жили публічні закупівлі у перші пів року повномасштабного вторгнення. URL: https://ti-ukraine.org/research/vijna-i-prozorro-yak-zhyly-publichni-zakupivli-u-pershi-piv-roku-povnomasshtabnogo-vtorgnennya/
5. Гермашев Ю. Утричі менше: як удосконалювати звітування за договорами. URL: https://ti-ukraine.org/wp-content/uploads/2022/11/Utrychi-menshe_DOZORRO-TI-Ukraine-1.pdf
6. Довгань М. Ю. Адміністративна відповідальність за порушення порядку державної закупівлі товарів, робіт і послуг: дис. ... канд. юрид. наук: 12.00.07 адміністративне право і процес; фінансове право; інформаційне право. Київ, 2013. 238 с.
7. Енциклопедія державного управління: у 8 т. / Нац. акад. держ. упр. при Президентові України; наук.- ред. колегія: Ю. В. Ковбасюк (голова) та ін. - К.: НАДУ, 2011. – Т. 6: Державна служба; наук.-ред. колегія: С. М. Серьогін (співголова), В. М. Сороко (співголова) та ін. - 524 с.
8. Загородній А.Г., Вознюк Г.Л., Смовженко Т.С. Фінансовий словник. 4-те вид., випр. та доп. К.: Т- во “Знання”, КОО; л.: Вид-во Львів.банк. ін-ту НБУ., 2002. 566 с.

9. Здирко Н. Г. Теоретичні підходи до визначення поняття "публічні закупівлі". *Ефективна економіка.* 2019. № 12. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2019_12_79

10. Інтерв'ю з Наталією Шимко для Радника у сфері публічних закупівель URL: https://infobox.prozorro.org/articles/interv-yu-nataliji-shimko-dlya-radnika-u-sferi-publichnih-zakupivel

11. Інформація про реформу публічних закупівель. URL: https://me.gov.ua/Documents/Detail?lang=uk-UA&id=1197d60b-5c7b-45ef-bf3a-e08d4cf11cba&title=InformatsiiaProReformupublichniZakupivli

12. Катроша Л. Система державних закупівель в Україні: теоретичні аспекти. *Соціально-економічні проблеми і держава.* 2012. Вип. 2 (7). С. 98-107.

13. Квач В. Ю., Афанасієв Р. В. Загальнотеоретичні положення про публічні закупівлі: поняття та призначення. *Молодий вчений*. 2017. № 11. С. 884-887.

14. Квач В. Ю., Афанасієв Р. В. Загальнотеоретичні положення про публічні закупівлі: поняття та призначення. *Молодий вчений*. 2017. № 11. С. 884-887.

15. Кічік К. В. Державне замовлення як засіб регулювання економіки: автореф. дис. ... канд. юрид. наук. К., 2011. 31 с.

16. Критенко О. О. Теоретичні підходи до визначення поняття "державні закупівлі". *Вісник Академії митної служби України*. Сер. : Державне управління. 2014. - № 1. С. 19-26.

17. Критенко О. О. Теоретичні підходи до визначення поняття "державні закупівлі". *Вісник Академії митної служби України*. Сер. : Державне управління. 2014. - № 1. С. 19-26

18. Критенко О.О. Сутність та особливості функціонування системи державних закупівель. *Державне управління: удосконалення та розвиток*. 2012. № 9. С. 42-53.

19. Кулак Н. В. Передумови вдосконалення системи державних закупівель шляхом створення електронної системи торгів. *Наукові розвідки з державного та муніципального управління*. 2014. Вип. 2. С. 274-282.

20. Науменко С. М. Система тендерних закупівель: теоретико-методологічні підходи до дефініції і класифікації. *Теоретичні і практичні аспекти економіки та інтелектуальної власності*. 2014. Вип. 1(2). С. 242-247.

21. Новаковець В. М. Фінансово-правовий механізм регулювання державних закупівель: дис. канд. юрид. наук: спец. 12.00.07 - адміністративне право і процес; фінансове право; інформаційне право. Київ, 2012. 252 с.

22. Новий закон про публічні закупівлі №11520 URL: https://kbu.org.ua/news/novyi-zakon-pro-publichni-zakupivli-11520

23. Переваги проведення закупівель через Prozorro Market URL:https://infobox.prozorro.org/articles/perevagi-provedennya-zakupivel-cherez-prozorro-market

24. Петруненко Я. В. Господарсько-правові основи державних закупівель в Україні: дис. ... канд. юрид. наук: 12.00.04 - господарське право; господарсько-процесуальне право. Одеса, 2013. 215 с.

25. Пінькас Г.І. Фінансово-економічний механізм конкурентоспроможного ринку державних закупівель. Автореферат. Дис. на здобуття наукового ступеня к.е.н. за спеціальністю 08.00.08 Гроші, фінанси і кредит. ДНВЗ "Українська академія банківської справи Національного банку України", Суми, 2009.

26. Про внесення змін до 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 30 грудня 2022 р. № 1495. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1495-2022-%D0%BF#Text

27. 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

28. Про публічні закупівлі: Закон України від 25 грудня 2015 р. № 922-VIII. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/922-19#Text

29. Проєкт Закону «Про публічні закупівлі» URL: https://itd.rada.gov.ua/billinfo/Bills/Card/44788

30. Публічний модуль аналітики BI Prozorro. URL: https://bi.prozorro.org/hub/stream/aaec8d41-5201-43ab-809f-3063750dfafd

31. Публічні закупівлі під час воєнного стану: строки проведення тендерів скоротились удвічі. *Юридична газета online.* URL: https://yur-gazeta.com/golovna/publichni-zakupivli-pid-chas-voennogo-stanu-stroki-provedennya-tenderiv-skorotilis-udvichi.html

32. Річний звіт Prozorro за результатами 2022 року. URL: https://infobox.prozorro.org/articles/richniy-zvit-prozorro-za-rezultatami-2022-roku

33. Смиричинський В.В. Прок'юремент як механізм формування конкурентоспроможного ринку державних закупівель європейського типу в Україні. *Конкуренція. Вісник Антимонопольного Комітету України*. 2004. № 4. С. 11-16

34. Стащук О., Борисюк О. та Проць Н. Публічні закупівлі та їх роль в удосконаленні публічних фінансів України. *Економічний часопис Волинського національного університету імені Лесі Українки*. 2022. № 3. С. 37-43.

35. Ткаченко Н. Б., Уманців Ю. М. Макроекономічні аспекти державних закупівель. *Фінанси України*. 2009. №8 . С. 82-88

36. Храмкін А., Воробйова О. Теоретичні й методологічні основи сучасної системи державних закупівель. *Державні закупівлі України*. 2008. № 2. С. 12-16.

37. Чижевська Л. В., Псьота В. О. Електронні закупівлі як спосіб подолання корупції в системі державних закупівель в Україні. *Економіка. Фінанси. Менеджмент: актуальні питання науки і практики.* 2019. № 6. С. 91-102.

38. Юрій Е. Дослідження кількісних показників функціонування системи публічних закупівель в Україні. *Галицький економічний вісник*. 2024. Том 87. № 2. С. 148-154. URL: https://galicianvisnyk.tntu.edu.ua/?art=1293

39. Юрій Е., Грубляк О. Дослідження вартісних показників функціонування системи публічних закупівель в Україні. *Галицький економічний вісник.* 2024. Том 88. № 3. С. 104-112. URL: https://galicianvisnyk.tntu.edu.ua/?art=1313
https://archer.chnu.edu.ua/handle/123456789/10927

40. Юрій Е.О. Дослідження результативності й ефективності публічних закупівель в Україні. *Інфраструктура ринку*. 2024. №76. С.86-91. URL: http://www.market-infr.od.ua/uk/76-2024

41. Юрій Е.О. Особливості публічних закупівель в Україні в умовах воєнного стану. *Фінансові інструменти сталого розвитку економіки* : матер. 5-ої міжнар. наук.-практ. конференції (Чернівці, 27 квітня 2023 р.). Чернівці : Чернівец. нац. ун-т ім. Ю. Федьковича, 2023. С. 98-101. URL: https://archer.chnu.edu.ua/xmlui/handle/123456789/7313

42. Як Prozorro Market полегшує закупівлі? URL:https://voxukraine.org/yak-prozorro-market-polegshuye-zakupivli?fbclid=IwAR0vb9NOJWSveymWkohsGVL5Asc2PTgLzV0zWd4fLkVtfVz4kT6qBaBdBfA

3.5. СУЧАСНІ РЕАЛІЇ ДЕРЖАВНОГО ФІНАНСОВОГО КОНТРОЛЮ В УКРАЇНІ

Актуальність державного фінансового контролю набуває все вагомішого значення, оскільки наша наука сьогодні знаходиться на тому етапі розвитку, коли міняється сама структура фінансово-економічного знання, тобто міняється по суті парадигма фінансової науки. В умовах обмежених ресурсів та воєнних дій, особливо важливо забезпечити ефективне та цільове використання державних коштів та прозоре і підзвітне використання коштів міжнародної фінансової допомоги в сучасних умовах. Воєнний стан створює додаткові ризики для зловживань та корупції, що підкреслює необхідність посиленого державного фінансового контролю, а ефективний державний фінансовий контроль є ключовим інструментом у боротьбі з корупцією, що вимагає приведення його у відповідність до стандартів ЄС та впровадження сучасних інформаційних технологій. Також важливими питаннями в умовах пандемії та воєнних дій залишаються контроль ефективності використання коштів на медичні закупівлі; забезпечення цільового використання коштів, спрямованих на соціальні виплати та підтримку населення; ефективний контроль за використанням коштів на відновлення інфраструктури тощо.

Питаннями теорії, практики, сьогоденних проблем та викликів, вдосконаленням державного фінансового контролю займаються багато зарубіжних та українських дослідників, зокрема Г. Мінцберг, П. Друкер, Д. Норт, М. Вебер, Дж. Стігліц, Г. Саймон, О. Кириленко, А. Гальчинський, С. Бандурка, О. Василик та ін. Однак багато поглядів науковців та практиків мають суперечливі твердження, ось чому дана тема є важливою для дослідження.

Тому, ключовими завданнями державного фінансового контролю в сучасних умовах, повинні бути:

- забезпечення законності та ефективності використання державних коштів;
- запобігання корупції та зловживанням;

- підвищення прозорості та підзвітності державних інституцій;
- впровадження сучасних технологій у систему контролю;
- забезпечення відповідності стандартам ЄС.

Для вирішення проблем сьогодення розглянемо для початку сутність поняття «державного фінансового контролю», його значення, реалії, проблеми та перспективи.

У Лімській декларації керівних принципів контролю зазначено, що: «контроль державних фінансів – не самоціль, а виступає обов'язковим елементом регуляторної системи, мета якої полягає у своєчасному виявленні відхилень від прийнятих стандартів, порушень принципів законності, ефективності, доцільності і економності управління фінансовими ресурсами, що дозволяло б у кожному випадку внести відповідні корективи, посилити відповідальність уповноважених осіб, отримати відшкодування збитків та перешкодити або принаймні ускладнити повторення виявлених порушень у майбутньому» [380].

Саме поняття «державний фінансовий контроль» охоплює у себе три економічні дефініції «контроль», «фінансовий контроль» та «державний фінансовий контроль». Розглянемо їх більш детальніше.

Фінансово-економічна думка науковців полягає в тому, що вони трактують термін «контроль» з різних позицій залежно від галузі знань та підходу до його аналізу. Основні підходи до визначення поняття «контроль» у науковій літературі можна розділити на кілька груп:

1. Контроль, як функція управління. Контроль розглядається як одна з основних функцій менеджменту, яка забезпечує відповідність фактичних результатів діяльності встановленим цілям та нормам. Г. Мінцберг (Henry Mintzberg)[381] визначає контроль як механізм підтримки організації у

[380]Керівні принципи аудиту державних фінансів : Збірник базових документів INTOSAI. Проєкт ПРООН з врядування «Доброчесність на практиці». К., 2001. 122 с.

[381] Henry Mintzberg; Bruce Ahlstrand; Joseph B. Lampel (9 липня 2013). Management? It's not what you think!. Pearson UK. ISBN 978-0-273-74881-6. URL: https://www.harpercollinsleadership.com/9780814416846/management-its-not-what-you-think

визначеному напрямку та корекції її діяльності відповідно до змін зовнішнього середовища. П. Друкер (Peter Drucker) вважав, що ефективний контроль повинен бути спрямований не лише на виявлення відхилень, а й на їхнє випередження через стратегічне планування та прогнозування[382].

2. Економічний підхід. В економічній теорії контроль розглядається як механізм забезпечення законності, доцільності та ефективності використання фінансових ресурсів. Так, Д. Норт (Douglass North) розглядав контроль як інституційну складову, що забезпечує стабільність економічних процесів через нормативно-правові механізми[383]. Вітчизняні науковці трактують фінансовий контроль як інструмент регулювання економічної безпеки держави. Наприклад, О. Кириленко зазначає, що державний фінансовий контроль є важливим засобом забезпечення збалансованості бюджетної системи та мінімізації корупційних ризиків[384].

3. Правовий аспект. У юридичних дослідженнях контроль розглядається як система заходів, що забезпечує дотримання законності та правопорядку. О. М. Бандурка визначає контроль як діяльність державних органів, спрямовану на перевірку та дотримання правових норм[385]. В Україні в правовій площині контроль закріплений у нормативних документах, таких як Бюджетний кодекс України, де визначені основні принципи бюджетного контролю.

4. Соціологічний та психологічний підходи. З соціологічної точки зору контроль розглядається як механізм регулювання суспільних відносин через систему норм, санкцій та заохочень. М. Вебер (Max Weber) трактував контроль як складову

---

[382] Друкер П. Виклики для менеджменту XXI століття. К. КМ-БУКС, 2020

[383] . North D.C. Institutions, institutional change, and economic performance. Cambridge: Cambridge University Press, 1990. 152 p. URL: https://www.cambridge.org/core/books/abs/institutions-institutional-change-and-economic-performance/an-introduction-to-institutions-and-institutional-change/9BE4410BDF9D2227071D753263A082E9

[384] Крисоватий А. І., Кириленко О. П., Слюз Т. Я. Казначейська система: підручник. Тернопіль: ЗУНУ, 2020. 364 с.

[385] Бандурка С.С. Адвокатура України на сторожі закону: монографія. Харків. Майдан, 2021. 224 с.

раціональної бюрократії, що гарантує ефективне функціонування соціальних інститутів. Т. Парсонс (Talcott Parsons) вважав, що соціальний контроль здійснюється через систему цінностей та норм, які спрямовані на підтримку стабільності суспільства.

Отже, науковці трактують термін «контроль» по-різному, залежно від сфери дослідження. В управлінні це функція менеджменту, в економіці – інструмент регулювання фінансових потоків, у праві – засіб дотримання законності, а в соціології – механізм стабілізації суспільних процесів.

Відповідно науковцями трактуються й поняття «фінансовий контроль» та «державний фінансовий контроль» з різних позицій, залежно від підходу до аналізу та сфери досліджень.

З погляду управління фінансовий контроль розглядається як функція фінансового менеджменту, спрямована на забезпечення раціонального використання фінансових ресурсів. Г. Саймон (Herbert Simon) зазначав, що фінансовий контроль є складовою загального процесу управління і має на меті виявлення відхилень у фінансових потоках та ухвалення відповідних рішень[386]. Вітчизняні дослідники (О. Кириленко, Т. Каменська) визначають фінансовий контроль як процес перевірки дотримання встановлених фінансових нормативів та доцільності використання коштів[387].

З позицій економічної науки фінансовий контроль розглядається як важливий елемент фінансової системи держави, що забезпечує стабільність економіки та ефективність розподілу ресурсів. Дж. Стігліц (Joseph Stiglitz) трактує фінансовий контроль як механізм регулювання фінансових потоків для запобігання кризам та забезпечення прозорості у фінансових відносинах. Українські науковці (І. Луніна, Дж. Стігліц) акцентують увагу на тому, що фінансовий контроль є

[386] Augier M. Models of Herbert A. Simon. Perspectives on Science. Cambridge : The MIT Press, 2000. Winter, Vol. 8. Issue 4. P. 407-443.

[387] Крисоватий А. І., Кириленко О. П., Слюз Т. Я. Казначейська система: підручник. Тернопіль: ЗУНУ, 2020. 364 с.

інструментом державного регулювання, який спрямований на запобігання фінансовим порушенням[388].

З правової точки зору фінансовий контроль розглядається як механізм забезпечення дотримання законодавчих норм у сфері фінансів. В. Опарін визначає фінансовий контроль як систему правових норм, які регламентують процеси контролю за використанням фінансових ресурсів. У Бюджетному кодексі України фінансовий контроль визначається як перевірка дотримання вимог бюджетного законодавства та правильності ведення фінансової документації.

У рамках соціально-економічного підходу фінансовий контроль розглядається як механізм впливу на соціально-економічний розвиток держави. Д. Кейнс (John Maynard Keynes) вважав фінансовий контроль важливим інструментом державного втручання в економіку, який дозволяє регулювати попит, інвестиції та зайнятість. В українських дослідженнях (А. Гальчинський, В. Геєць) підкреслюється, що фінансовий контроль необхідний для забезпечення соціально зорієнтованої економіки.

Що стосується трактування терміну «державний фінансовий контроль», то його розглядають через діяльність органів, що його здійснюють. Так, О. Кравченко зазначає, що державний фінансовий контроль – це діяльність органів влади, спрямована на перевірку ефективності використання державних фінансів.

Відповідно, основними суб’єктами державного фінансового контролю в Україні є:

- Рахункова палата України (контроль за використанням бюджетних коштів);
- Державна аудиторська служба України (ДАСУ) (перевірка державних підприємств і установ);
- Міністерство фінансів України (фінансовий моніторинг та бюджетний контроль) тощо.

З правової точки зору державний фінансовий контроль – це механізм забезпечення дотримання законодавства у сфері державних фінансів. Бюджетний кодекс України (ст. 26-32)

[388] Василик О. Д. Теорія фінансів: підручник. Київ: НІОС, 2003. 416 с

визначає державний фінансовий контроль як перевірку дотримання вимог бюджетного законодавства та цільового використання державних коштів[389]. Юридичні дослідження (О. М. Бандурка) розглядають державний фінансовий контроль як частину правової системи фінансової безпеки країни.

Окремим напрямом дослідження державного фінансового контролю є боротьба з корупцією та фінансовими зловживаннями. Вітчизняні науковці зазначають, що державний фінансовий контроль є ключовим механізмом запобігання корупційним схемам у бюджетній сфері[390]. Національне антикорупційне бюро України (НАБУ) виконує функцію контролю та розслідування фінансових злочинів.

Дослідники також аналізують вплив державного фінансового контролю на ефективність управління державними ресурсами. Згідно з дослідженням Світового банку, країни з ефективною системою державного фінансового контролю мають вищий рівень економічного розвитку. Українські науковці (І. Луніна, О. Василик) наголошують, що державний фінансовий контроль повинен бути зорієнтованим не лише на виявлення порушень, але й на превентивні заходи.

Отже, аналізуючи підходи науковців та практиків, на нашу думку, державний фінансовий контроль – це система заходів, спрямованих на перевірку та оцінку фінансової діяльності органів державної влади, підприємств, установ та організацій, що використовують державні кошти. Сучасні виклики, пов’язані з економічною кризою, воєнним станом та масштабними міжнародними фінансовими вливаннями, ставлять перед системою державного контролю нові завдання. Особливо актуальним є питання підвищення прозорості використання коштів, що надходять як допомога від міжнародних партнерів та внутрішніх джерел.

---

[389] Бюджетний кодекс України від 8 липня 2010 року № 2456-VI. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17

[390] Погріщук Г., Головай Н. Сучасні проблеми та перспективи розвитку державного фінансового контролю в Україні. *Економіка та суспільство*. 2022. № 46. URL: https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/2077

Державний фінансовий контроль є невід'ємною частиною ефективного управління державними фінансами, всезагальним регулятивним інструментом, який діє не тільки в економіці, але й у всіх позаекономічних сферах суспільного життя. Його головна мета – забезпечення раціонального, цільового та ефективного використання бюджетних коштів, зменшення рівня фінансових порушень і зловживань.

До основних видів державного фінансового контролю належать:

- попередній контроль – здійснюється на етапі формування бюджету та укладання фінансових угод;
- поточний контроль – охоплює перевірку поточної фінансової діяльності державних установ та підприємств;
- подальший контроль – проводиться після завершення фінансових операцій з метою аналізу їх відповідності встановленим нормам та критеріям ефективності.

Система фінансового контролю в Україні охоплює декілька ключових органів:

1. Рахункова палата України (РПУ) – незалежний вищий орган державного фінансового контролю, який здійснює аудит виконання державного бюджету;
2. Державна аудиторська служба України (ДАСУ) – відповідальна за перевірку ефективності використання бюджетних коштів та державного майна;
3. Національне антикорупційне бюро України (НАБУ) – розслідує корупційні злочини у сфері державних фінансів;
4. Державне бюро розслідувань (ДБР) – займається кримінальними розслідуваннями, пов'язаними з розкраданням державних ресурсів;
5. Міністерство фінансів України – виконує функції фінансового моніторингу та розробляє політику у сфері контролю.

Кожен з цих органів виконує свої специфічні завдання, однак ефективність їхньої взаємодії залишається питанням для подальшого вдосконалення. Розглянемо більш детально сучасний стан діяльності контролюючих органів в Україні.

Рахункова палата України є вищим органом державного фінансового контролю, який здійснює незалежний аудит

використання державних коштів та надає рекомендації щодо підвищення ефективності їхнього використання. Основні напрями її діяльності визначені Конституцією України, Законом України «Про Рахункову палату» та іншими нормативними актами. Основними напрямами її контрольної діяльності є наступні:

- контроль за виконанням Державного бюджету України (аналіз доходів і видатків державного бюджету, відповідність їхнього використання встановленим цілям та законам; оцінка ефективності виконання бюджетних програм міністерствами, державними органами та місцевими адміністраціями);
- аудит ефективності використання державних коштів (оцінка ефективності, економності та результативності витрачання бюджетних ресурсів; виявлення фінансових порушень, нецільового використання коштів, втрат бюджетних ресурсів);
- контроль за державними запозиченнями та борговими зобов'язаннями (аналіз державного боргу, його динаміки та ризиків для економіки країни; контроль за використанням позик, кредитів та грантів, отриманих Україною);
- аудит державних інвестиційних проєктів (перевірка ефективності реалізації інфраструктурних проєктів, програм розвитку; контроль за використанням коштів на будівництво доріг, мостів, енергетичних об'єктів, соціальних програм тощо);
- контроль у сфері оборони та безпеки (оцінка витрат на сектор безпеки та оборони, особливо в умовах війни; аудит фінансування військових програм та відновлення інфраструктури);
- контроль за використанням міжнародної допомоги (аудит коштів, наданих міжнародними партнерами, донорами та фінансовими інституціями; перевірка цільового використання гуманітарної та фінансової допомоги);
- контроль за субвенціями та фінансами місцевих бюджетів (аналіз міжбюджетних відносин та використання державних субвенцій регіонами; перевірка ефективності використання коштів громадами в межах децентралізації);
- взаємодія з антикорупційними органами (співпраця з НАБУ, НАЗК, Держфінмоніторингом для виявлення

корупційних схем; аналіз держзакупівель та контроль за уникненням конфлікту інтересів у витрачанні бюджетних коштів);

- запровадження цифрових інструментів контролю (використання інформаційних систем для моніторингу державних фінансів у реальному часі; розробка автоматизованих інструментів аналізу бюджетних витрат)[391].

На основі звітних даних РПУ результати державного фінансового контролю за 2024 рік характеризуються наступними показниками[392]:

1. Загальний обсяг перевірених коштів – 771,1 млрд.грн. (у 2023 році – 351,3 млрд.грн.).

2. Кількість охоплених контролем об'єктів – 399 (у 2023 році – 355).

3. Кількість затверджених звітів – 59 (у 2023 році – 39).

4. Середній обсяг коштів, перевірених одним аудитором – 2,4 млрд.грн. (у 2023 році – 1,1 млрд.грн.).

5. Середній обсяг виявлених порушень одним аудитором – 188,3 млн.грн (у 2023 році – 190,3 млн. грн.).

Значне зростання перевірених коштів (+119,5%) свідчить про розширення масштабу фінансового контролю. Кількість охоплених об'єктів (+12,4%) також збільшилася, що означає розширення перевірок, Кількість затверджених звітів зросла на 51,3%, що вказує на посилену аудиторську діяльність. Середній обсяг перевірених коштів на одного аудитора зріс на 118,2%, що свідчить про підвищення ефективності перевірок. Незначне зменшення виявлених порушень (-1,1%) може свідчити про поліпшення фінансової дисципліни або ж складність виявлення порушень.

Загальна сума виявлених порушень РПУ зросла на 2,2 млрд.грн. у порівнянні з 2023 роком, що свідчить про посилений фінансовий контроль або погіршення фінансової дисципліни (рис.3.5.1).

---

[391] Офіційний сайт Рахункової палати України. URL: https://rp.gov.ua/home/

[392] Там само.



Рис. 3.5.1. Порушення виявлені Рахунковою палатою України у 2024 році (млрд. грн.)[393]

Найбільша частка порушень стосується неефективного управління державними коштами та майном (18,9 млрд. грн.). Актуальним залишається питання поліпшення адміністрування доходної частини бюджету, оскільки виявлено значні недоліки (19,2 млрд. грн.). Виявлені додаткові резерви на 75,5 млн. грн. можуть стати джерелом додаткових надходжень до бюджету.

Рахункова палата проводить моніторинг виконання своїх рекомендацій, що забезпечує контроль за їх реалізацією. Цей моніторинг дозволяє оцінювати ефективність роботи Рахункової палати та її вплив на державні фінанси. Значна частина рекомендацій РПУ стосується змін до законодавства, що

[393] Офіційний сайт Рахункової палати України. URL: https://rp.gov.ua/home/

підкреслює її роль у формуванні державної політики. Внесення змін до законодавчих актів є складним і тривалим процесом, тому виконання таких рекомендацій потребує часу. Однак, понад 60% рекомендацій Рахункової палати, наданих протягом останніх двох років, були повністю або частково виконані (рис.3.5.2). Це свідчить про те, що об'єкти контролю прислухаються до рекомендацій і вживають заходів для усунення виявлених порушень.

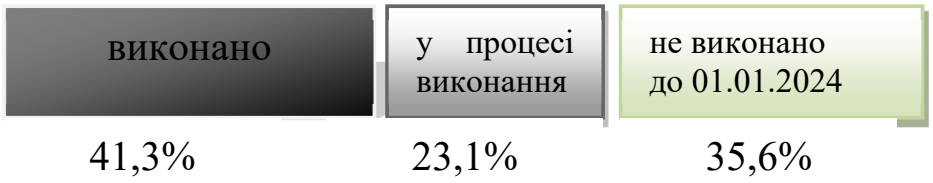


Рис. 3.5.2. Виконання рекомендацій Рахункової палати України

Рахункова палата України забезпечує високу якість своєї роботи, особливо в контексті євроінтеграції. Система управління якістю – сукупність взаємопов'язаних та взаємодіючих елементів, які дають змогу спрямовувати та контролювати діяльність Рахункової палати щодо якості здійснення нею заходів державного зовнішнього фінансового контролю (аудитів).

Напрями управління якістю РПУ спрямовані на забезпечення високого рівня професіоналізму, ефективності та прозорості у здійсненні державного зовнішнього фінансового контролю. Основні напрями включають:

- впровадження міжнародних стандартів: РПУ активно впроваджує стандарти та методики Міжнародної організації вищих органів аудиту (INTOSAI) та Міжнародні стандарти вищих органів аудиту (ISSAI). Це охоплює адаптацію та застосування найліпших практик Європейського Союзу у сфері зовнішнього контролю та аудиту державних фінансів;

- удосконалення методології аудитів: розробка та оновлення методологій проведення різних видів аудитів (фінансового аудиту, аудиту ефективності, аудиту відповідності); створення детальних методичних посібників та алгоритмів, що забезпечують чіткість та послідовність аудиторських процедур;

- забезпечення якості аудиторської діяльності: впровадження системи управління якістю, що охоплює контроль на всіх етапах аудиту, а також оцінка результатів аудитів;

- розвиток професійної компетентності: підвищення кваліфікації аудиторів шляхом навчання та обміну досвідом, забезпечення доступу до актуальної інформації та найліпших практик у сфері аудиту;

- етичні стандарти: забезпечення дотримання високих етичних стандартів працівниками РПУ, формування культури доброчесності та відповідальності;

- ефективна комунікація та співпраця: забезпечення ефективної взаємодії між усіма учасниками процесу аудиту, співпраця з іншими державними органами, міжнародними організаціями та зацікавленими сторонами.

Ці напрями спрямовані на те, щоб Рахункова палата України стала потужною, незалежною та ефективною аудиторською інституцією, яка забезпечує належний контроль за використанням державних коштів.

Отже, діяльність Рахункової палати України спрямована на забезпечення прозорості державних фінансів, ефективного використання бюджетних коштів та запобігання фінансовим порушенням. Вона відіграє ключову роль у системі державного контролю та сприяє поліпшенню фінансової дисципліни в країні.

Одним із основних органів державного фінансового контролю на місцевому рівні є Державна аудиторська служба України (ДАСУ). Це центральний орган виконавчої влади, який здійснює державний фінансовий контроль. Вона перевіряє ефективність використання бюджетних коштів, проводить аудити діяльності державних установ, підприємств і організацій, а також виявляє фінансові порушення.

Основні функції ДАСУ:

ДАСУ виконує ряд важливих функцій, зокрема:

- здійснення державного фінансового контролю за використанням бюджетних коштів;

- проведення аудитів ефективності використання державних ресурсів;

- виявлення фінансових порушень та забезпечення їх усунення;

- аналіз економічної ефективності державних програм;
- співпраця з правоохоронними органами у розслідуванні фінансових зловживань[394].

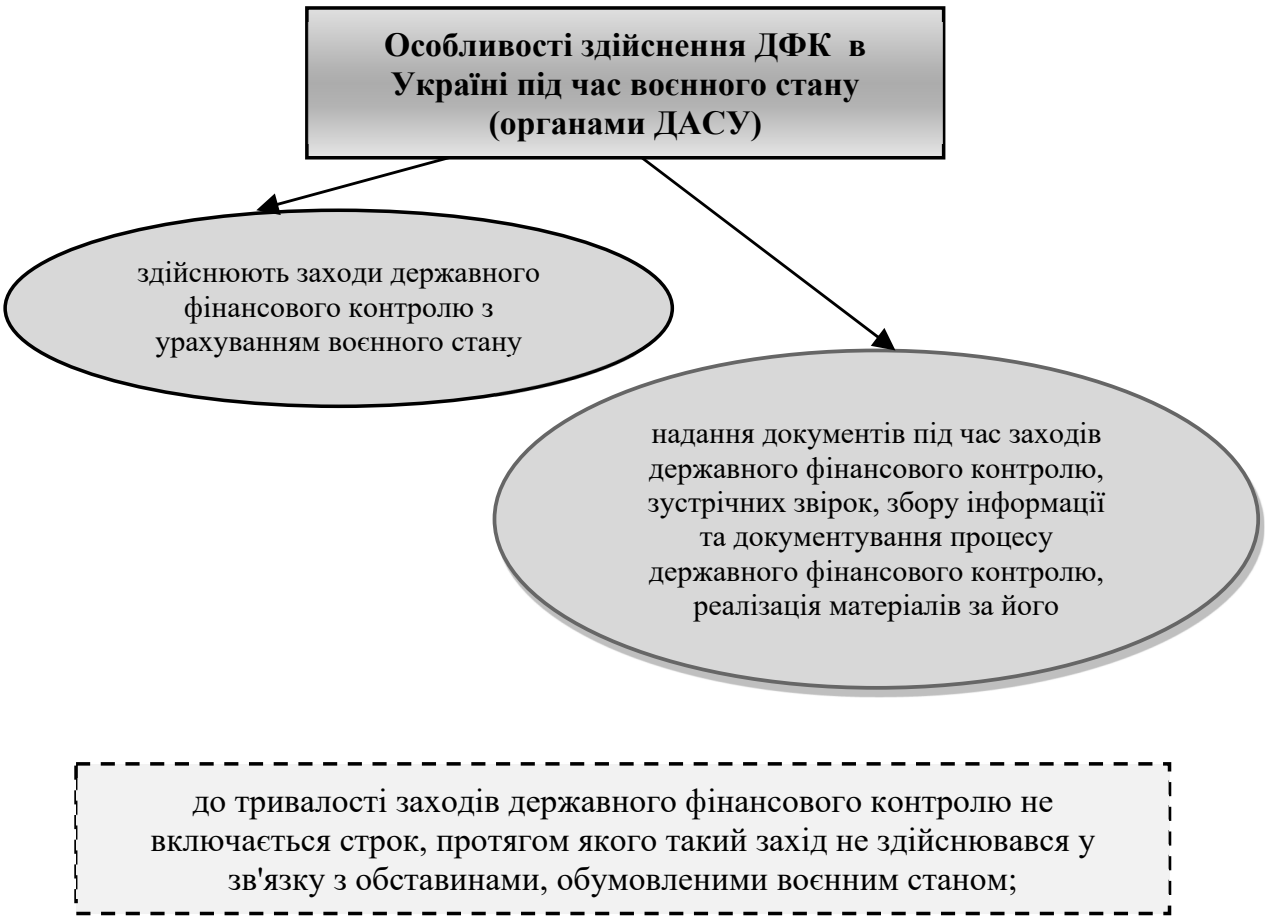


Рис. 3.5.3. Особливості здійснення державного фінансового контролю органами ДАСУ під час воєнного стану[395]

В умовах воєнного стану державний фінансовий контроль відіграє ключову роль у забезпеченні економічної безпеки. Незважаючи на численні виклики, його ефективність можна підвищити шляхом посилення антикорупційних механізмів, розвитку цифрових технологій та зміцнення міжнародної

[394] Офіційний сайт Державної аудиторської служби України. URL: https://dasu.gov.ua/

[395] Деякі питання здійснення державного фінансового контролю в умовах воєнного стану: Постанова Кабінету Мін. України від 7 травня 2022 р. № 561. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/561-2022-%D0%BF

співпраці. Основні особливості здійснення державного фінансового контролю в умовах воєнного стану:

1. Пріоритетне спрямування бюджетних коштів на оборону, соціальний захист та відновлення інфраструктури.

2. Зміна підходів до аудиту через обмеженість ресурсів та необхідність дистанційного контролю.

3. Підвищені ризики корупції та нецільового використання коштів у зв'язку з прискореними закупівлями та спрощеними процедурами фінансування.

4. Посилення міжнародного контролю та моніторингу використання допомоги від міжнародних партнерів.

5. Використання цифрових технологій для дистанційного аудиту та оперативного реагування на порушення.

Державна аудиторська служба України (Держаудитслужба) здійснює заходи державного фінансового контролю відповідно до чинного законодавства. Основними видами таких заходів є:

Аудит ефективності – оцінка використання державних ресурсів щодо економічності, результативності та продуктивності. Це дозволяє визначити, чи ефективно витрачаються державні кошти.

Фінансовий аудит. Перевірка достовірності фінансової звітності та відповідності фінансових операцій вимогам законодавства.

Інспектування (ревізія). Перевірка дотримання фінансової дисципліни, правильності ведення бухгалтерського обліку та законності операцій з державними коштами.

Перевірки державних закупівель – контроль за дотриманням законодавства у сфері публічних закупівель для запобігання корупції та неефективному використанню бюджетних коштів.

Моніторинг державних закупівель – аналіз закупівель у режимі реального часу для виявлення можливих порушень ще до укладання договорів.

Ці заходи спрямовані на забезпечення прозорості, ефективності та законності використання державних фінансів.

Результативність заходів державного фінансового контролю, що здійснюють органи ДАСУ відобразимо на рис. 3.5.4.

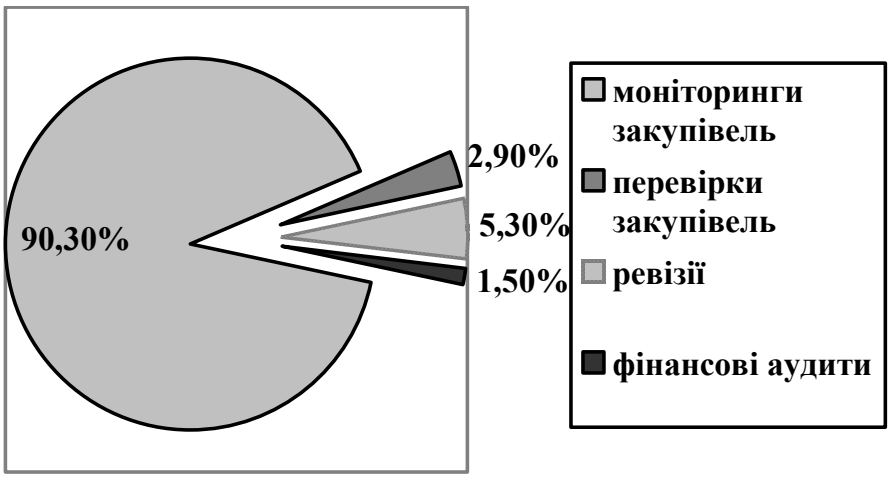


Рис. 3.5.4. Результативність заходів державного фінансового контролю в умовах воєнного стану у 2023 році[396]

Моніторинги закупівель складають найбільшу частку, що свідчить про пріоритетність контролю за закупівлями. Інші типи заходів, такі як ревізії, аудити та перевірки закупівель, проводяться в менших обсягах, але є важливими для забезпечення всебічного контролю за державними фінансами.

Підставами для моніторингу можуть бути: дані автоматичних індикаторів ризиків; інформація від органів державної влади та місцевого самоврядування; повідомлення в ЗМІ; виявлені ДАСУ порушення через ProZorro; інформація від громадських об'єднань (рис.3.5.5).

Під час моніторингу державних закупівель можуть виникати різноманітні порушення, які порушують принципи прозорості, конкуренції та ефективності використання бюджетних коштів, а саме:

1. Порушення принципу конкуренції:

- закупівлі без належного оголошення: порушення вимог щодо публікації інформації про закупівлю, що обмежує конкуренцію серед потенційних постачальників;

---

396 Офіційний сайт Державної аудиторської служби України. URL: https://dasu.gov.ua/

- маніпулювання умовами тендеру: написання технічних завдань чи умов, що можуть бути вигідні лише одному учаснику, обмежуючи конкуренцію;

- прямі переговори без обґрунтування: проведення переговорів без належних підстав або з порушенням процедур, передбачених законодавством.



Рис. 3.5.5. Підстави для проведення моніторингу закупівель

2. Порушення принципу прозорості:

- невідповідність інформації: недостовірна або неповна публікація інформації про проведення закупівель, що ускладнює перевірку чесності тендеру;

- відсутність звітності: не публікуються протоколи засідань комісій або звіти про результати закупівель, що порушує вимоги законодавства щодо відкритості та доступності інформації.

3. Порушення у процедурі тендеру:

- невірна оцінка тендерних пропозицій: порушення критеріїв оцінки тендерних пропозицій або застосування дискримінаційних вимог до учасників;

- некоректні відхилення пропозицій: відхилення тендерних пропозицій без обґрунтованих підстав або за ознаками необ'єктивності.

4. Порушення при укладанні договору:

- несоціальні та непрозорі договори: укладання договорів на неприязних умовах, що не відповідають інтересам держави або мають вигоди для конкретних осіб;

- угоди без тендера: вчинення угод на суму, що перевищує поріг для тендера, без дотримання вимог щодо проведення відкритих торгів.

5. Порушення при виконанні контракту:

- неякісне виконання контракту: виконання умов договору неналежним чином, використання неякісних товарів чи послуг;

- порушення строків: несвоєчасне виконання контракту або поставка товарів/послуг після визначеного терміну.

6. Конфлікт інтересів – участь осіб, які мають конфлікти інтересів, в органах тендерного комітету або при прийнятті рішень щодо закупівлі.

7. Порушення при розподілі бюджетних коштів – витрачання бюджетних коштів на закупівлі, що не відповідають задекларованим цілям чи цілям державної програми.

8. Нецільове використання закуплених товарів чи послуг. Придбання товарів чи послуг для одних цілей, а потім їх використання для інших, що порушує умови контракту.

Завдяки моніторингу ці порушення можуть бути виявлені на ранніх етапах, що дозволяє своєчасно реагувати та усувати правопорушення, забезпечуючи ефективне та прозоре використання державних коштів.

Діяльність Державної аудиторської служби України в умовах воєнного стану набуває особливої важливості з огляду на вагомі аспекти управління державними фінансами, ефективність витрачання бюджетних коштів та забезпечення національної безпеки і переходить в епоху якісних змін характеру свого розвитку. Розглянемо основні причини важливості цієї діяльності під час війни.

Контроль за ефективністю використання ресурсів у воєнний час. В умовах воєнного стану виділення коштів на потреби оборони та безпеки країни збільшується. ДАСУ здійснює контроль за правильністю та ефективністю витрачання цих коштів, щоб запобігти їх нецільовому використанню, корупції чи неефективному управлінню.

Забезпечення прозорості у використанні державних коштів. Під час війни прозорість у витрачанні державних фінансів є критично важливою, оскільки значна частина бюджетних коштів витрачається на закупівлі техніки,

обладнання та інших матеріалів для оборони. ДАСУ має забезпечити, щоб усі тендери та закупівлі проходили прозоро та відповідали вимогам законодавства.

Моніторинг і контроль за гуманітарними витратами. В умовах війни в Україні велика увага приділяється гуманітарній допомозі, як для військових, так і для мирного населення, яке страждає від бойових дій. ДАСУ допомагає контролювати, щоб ці кошти використовувалися ефективно і доходили до тих, хто цього потребує.

Запобігання корупції та зловживанням. В умовах воєнного стану збільшується ризик зловживань та корупції через масштабні витрати, спрощення процедур закупівель та необхідність швидко реагувати на ситуацію. ДАСУ виконує роль нагляду за дотриманням законодавства і запобігає незаконним діям.

Аналіз і оцінка використання фінансових ресурсів для оборонних цілей. Важливо забезпечити, щоб витрати на армію, оборону та національну безпеку були максимально ефективними. ДАСУ проводить моніторинг, перевіряє виконання держконтрактів та аналізує витратні програми для виявлення неефективних або необґрунтованих витрат.

Сприяння мобілізації фінансових ресурсів для потреб війни. ДАСУ забезпечує раціональне використання фінансових ресурсів у державних органах, що допомагає мобілізувати кошти для підтримки армії та відновлення інфраструктури після бойових дій.

Зміцнення довіри до органів влади та фінансової системи. Прозорість і ефективність роботи ДАСУ підвищує рівень довіри громадян до уряду та органів державної влади, що є важливим для стабільності та розвитку країни в умовах війни.

Виявлення порушень у сфері оборонних закупівель. Особлива увага приділяється боротьбі з можливими порушеннями при закупівлях для потреб оборони та забезпечення армії. ДАСУ повинна забезпечити чесність та відповідність цих процесів вимогам закону.

Забезпечення постійного контролю над державними активами. В умовах воєнного стану важливо підтримувати постійний контроль над рухом державних активів і їх використанням, щоб у разі потреби швидко коригувати фінансові

потоки та забезпечити максимальну підтримку національної безпеки.

Підтримка стабільності на фінансовому ринку. Завдяки своїй діяльності ДАСУ допомагає забезпечити стабільність фінансової системи, адже правильно використані кошти національного бюджету та їх своєчасний контроль дозволяють уникнути фінансових криз та забезпечити виконання важливих соціальних функцій держави.

Усі ці аспекти діяльності ДАСУ в умовах воєнного стану сприяють оптимізації використання державних ресурсів, підвищенню ефективності оборонних заходів і підтримці фінансової стабільності в країні.

Національне антикорупційне бюро України (НАБУ) відіграє ключову роль у боротьбі з корупцією та зловживаннями у сфері державного фінансового контролю. Станом на 2024 рік його основні напрями діяльності включають:

1) розслідування корупційних злочинів у бюджетній сфері: викриття корупційних схем у державних фінансах; розслідування розкрадання бюджетних коштів та державного майна; контроль за ефективним використанням державних фінансів, особливо у сфері держзакупівель;

2) аудит діяльності державних установ та підприємств: аналіз фінансових потоків державних підприємств на предмет зловживань; перевірка ефективності роботи держструктур, що розпоряджаються великими бюджетними коштами;

3) контроль за міжнародною фінансовою допомогою: моніторинг цільового використання міжнародних кредитів, грантів і допомоги; виявлення схем розкрадання коштів, призначених для підтримки України;

4) перевірка прозорості держзакупівель: аналіз тендерів, державних контрактів та закупівель на предмет корупційних ризиків; співпраця з Prozorro та іншими системами електронних закупівель;

5) співпраця з міжнародними організаціями: обмін інформацією та досвідом з Європейським бюро боротьби з шахрайством (OLAF), ФБР та антикорупційними структурами ЄС; участь у міжнародних ініціативах з фінансового контролю;

6) відшкодування збитків та повернення незаконно отриманих активів: відновлення коштів у державний бюджет

через арешт та конфіскацію активів корупціонерів; моніторинг виконання судових рішень щодо повернення державних коштів;

7) підвищення ефективності антикорупційних розслідувань: використання аналітичних інструментів для фінансового моніторингу; взаємодія з Державним бюро розслідувань (ДБР), Спеціалізованою антикорупційною прокуратурою (САП) та іншими правоохоронними органами.

За даними НАБУ, у 2024 році економічний ефект від його діяльності перевищив 4,5 млрд.грн., що свідчить про значний вплив у сфері державного фінансового контролю[397].

Минулого року НАБУ продемонструвало значні результати. У 2024 році було розпочато 658 нових проваджень, із них 95 – у сфері оборони, 37 – в енергетиці, 101 – щодо правоохоронних і наглядових органів. Серед резонансних справ – розслідування щодо колишніх депутатів, міністрів, посадовців митниці й податкової, які причетні до багатомільйонних збитків. Сума встановлених збитків за рік перевищила 26 млрд. грн. Завдяки зусиллям органів НАБУ вдалося повернути державі 823 млн.грн., а також арештувати активи на 6,8 млрд.грн. Основні показники діяльності відобразимо у табл. 3.5.1.

Таблиця 3.5.1

Порівняння показників діяльності Національного антикорупційного бюро України за 2020-2024 рр[398]

2020 р.	2021 р.	2022 р.	2023 р.	2024 р
Кількість зареєстрованих заяв і повідомлень про злочини				
792	633	456	641	669
Кількість осіб, яким повідомлено про підозру				
201	124	187	290	305
Кількість осіб, щодо яких складено обвинувальні акти				
106	129	129	233	243
Кількість осіб, щодо яких набрав законної сили обвинувальний вирок суду				
12	32	36	64	36
Розмір збитків та обсяги їх відшкодування *Загальний розмір збитків і шкоди, завданих злочинами, віднесеними законом до підслідності НАБУ (станом на кінець звітного періоду, млн. грн)*				
1060,4	1953,5	1993,0	3393,6	4500,0

[397] Офіційний сайт Національного антикорупційного бюро України. URL: https://nabu.gov.ua/

[398] Там само

Попри значні результати та досягнення, НАБУ стикається із низкою викликів, які потребують комплексних рішень для посилення ефективності його діяльності. Основними напрямками, що вимагають уваги, є створення незалежної експертної установи для проведення експертиз у справах підслідних НАБУ та САП, реалізація права на автономне прослуховування та вдосконалення законодавства, зокрема усунення прогалин у межах так званих «правок Лозового».

Пріоритетними напрямами діяльності НАБУ у 2025 році будуть:

1) розслідування корупції у сферах оборони та енергетики. Ці сфери є надзвичайно важливими для національної безпеки та економіки України, тому корупційні зловживання в них завдають особливо великої шкоди;

2) увага до податкової та митної сфери. НАБУ планує також активно працювати над виявленням та розслідуванням корупційних схем у податковій та митній службах.

3) Збільшення штату детективів. НАБУ планує провести масштабні конкурси на посади детективів, керівників підрозділів та державних службовців. Отже, загальна чисельність працівників НАБУ у 2026 році має досягнути 1000 осіб – 750 детективів та 250 державних службовців. Пріоритетні напрямки діяльності майбутніх детективів НАБУ – оперативна робота, розслідування в сфері оборони, відновлення країни та викриття топ-корупції[399].

4) пропозиції щодо реєстру майна з прифронтових територій. НАБУ пропонує створити реєстр майна, яке потребує релокації з прифронтових територій, щоб уникнути ризиків його втрати.

Ці напрями свідчать про те, що НАБУ зосереджує свої зусилля на боротьбі з корупцією у найбільш вразливих та важливих для держави секторах.

---

[399] В НАБУ проведуть три конкурси на 300 посад детективів та державних службовців: що відомо. *Судово-юридична газета*. URL: https://sud.ua/uk/news/publication/293830-v-nabu-provedut-tri-konkursa-na-300-dolzhnostey-detektivov-i-gosudarstvennykh-sluzhaschikh-chto-izvestno#google_vignette

Далі розглянемо такий контролюючий орган, як Державне бюро розслідувань – це державний правоохоронний орган України, який розслідує кримінальні правопорушення, скоєні високопосадовцями (від міністрів до начальників головних управлінь), суддями, працівниками правоохоронних органів.

На основі законодавчих актів і попередніх звітів, основні напрями діяльності Державного бюро розслідувань (ДБР) у сфері державного фінансового контролю можна визначити так:

- розслідування фінансових злочинів у державному секторі – викриття фактів розкрадання бюджетних коштів посадовцями державних органів; виявлення шахрайських схем у сфері державного управління та фінансів; розслідування ухилення від сплати податків, що спричинило значні втрати бюджету;

- контроль за використанням державного майна – перевірка незаконного відчуження державного та комунального майна; розслідування зловживань у державних підприємствах, установах і організаціях;

- моніторинг державних закупівель – виявлення корупційних схем під час проведення тендерів та укладення державних контрактів; аналіз відповідності закупівель законодавчим нормам та їх економічної доцільності;

- контроль за використанням міжнародної фінансової допомоги – розслідування можливих зловживань під час розподілу та використання коштів міжнародних донорів; виявлення схем виведення міжнародної фінансової допомоги в офшори або підставні компанії;

- боротьба з корупцією у фінансових установах – розслідування корупційних злочинів у податковій, митній та банківській сферах; викриття хабарництва серед посадовців, відповідальних за фінансовий контроль.

- взаємодія з іншими органами державного фінансового контролю – співпраця з НАБУ, СБУ, Державною аудиторською службою та Рахунковою палатою у розслідуванні фінансових злочинів; обмін інформацією та координація дій у сфері боротьби з економічною злочинністю;

- відшкодування завданих державі фінансових збитків – арешт та конфіскація активів, отриманих незаконним шляхом; повернення коштів до державного бюджету через судові рішення.

Ще один орган, який виконує важливі функції у сфері державного фінансового контролю, забезпечуючи ефективне управління державними фінансами та дотримання фінансової дисципліни – це Міністерство фінансів України (МФУ). Основні напрями діяльності включають:

1. Розвиток системи внутрішнього фінансового контролю (ДВФК):

- вдосконалення механізмів внутрішнього аудиту у державних органах;
- посилення відповідальності керівників за фінансові рішення;
- управління ризиками та коригування виявлених порушень у системі контролю.

2. Контроль за бюджетними коштами та їх використанням:

- аналіз ефективності використання бюджетних коштів;
- виявлення фінансових порушень у державному секторі;
- реалізація заходів для зменшення розкрадань і неефективних витрат.

3. Аудит державного боргу та запозичень:

- управління державним боргом та гарантіями;
- моніторинг державних запозичень та їх впливу на економіку.

4. Цифровізація фінансового контролю:

- впровадження нових ІТ-інструментів для поліпшення прозорості державних фінансів;
- використання інформаційних систем для автоматизованого аналізу бюджетних потоків.

5. Взаємодія з міжнародними партнерами:

- гармонізація фінансового контролю з європейськими стандартами;
- співпраця з МВФ, Світовим банком та ЄС у сфері реформування фінансового управління.

6. Посилення внутрішнього аудиту:

- розширення функцій внутрішнього аудиту для оцінки ефективності державних органів;

- поліпшення професійної підготовки державних аудиторів та зміцнення кадрового потенціалу.

У 2024 році Мінфін приділяє особливу увагу зміцненню фінансової дисципліни в умовах війни, а також підготовці до євроінтеграції та реалізації міжнародних стандартів фінансового контролю

За результатами вжитих в системі державних органів заходів у 2023 році забезпечено: усунення понад 62,9 тис. проблем і недоліків, або майже 55,3 % від виявлених внутрішніми аудиторами, а також усунення майже 1,9 тис. недоліків і проблем із виявлених у попередніх періодах; усунення та відшкодування понад 22,8 тис. порушень, або 64,4% від виявлених; відшкодування порушень, що призвели до втрат фінансових і матеріальних ресурсів, на суму 2,2 млрд. грн. або 33,3 % від суми виявлених (рис. 3.5 6)[400].

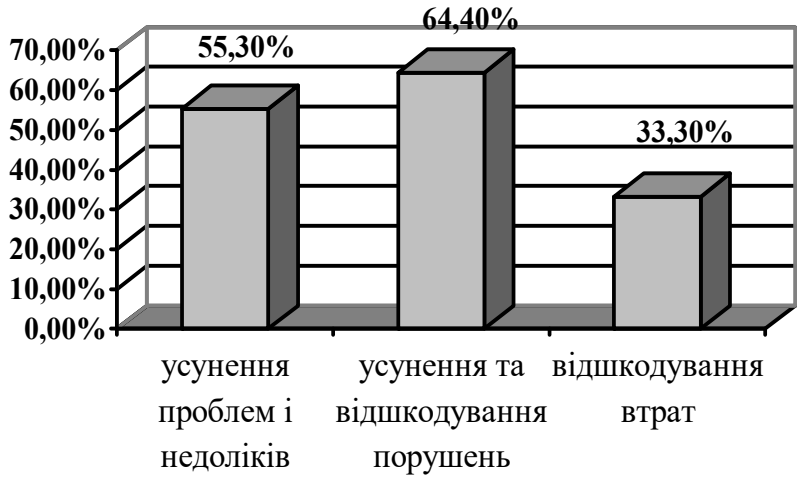


Рис. 3.5.6. Результати діяльності підрозділів внутрішнього аудиту Міністерства фінансів України у 2023 р.

Загалом, ці дані свідчать про те, що державні органи активно працюють над усуненням виявлених недоліків та порушень, а також над відшкодуванням завданих збитків. Однак,

[400] Про центральні органи виконавчої влади: Закон України №3166-VI від 17.03.2011. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3166-17#Text

залишається ще значний обсяг роботи, особливо в частині повного відшкодування фінансових втрат.

Оцінка результативності роботи внутрішніх аудиторів у системі державних органів у 2023 році щодо надання та впровадження рекомендацій свідчить про активну роботу аудиторів з виявлення та пропонування шляхів усунення недоліків.

Так, понад 8,2 тис. рекомендацій виконано повністю або частково, а також 2,4 тис. рекомендацій з попередніх років. Рівень впровадження склав 88,9%, що є високим показником. Однак, понад 1 тис. рекомендацій залишилися невиконаними, що потребує аналізу причин та вжиття заходів для їх виконання. Приблизно 3,2 тис. рекомендацій, ще не мали терміну виконання на момент подачі звітності (рис. 3.5.7).

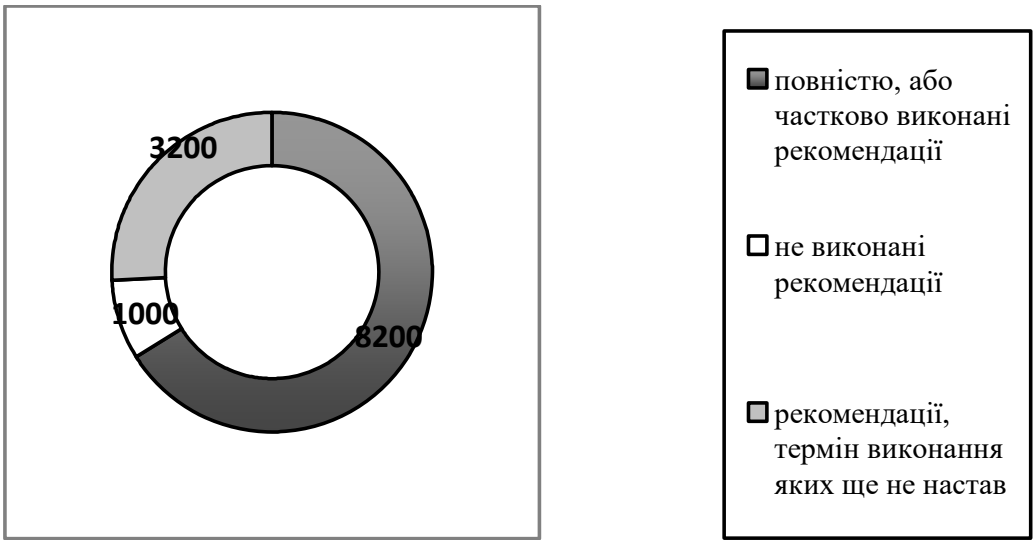


Рис. 3.5.7. Стан впровадження аудиторських рекомендацій МФУ у 2023 році (кількість)[401]

Незважаючи на позитивну динаміку, не досягнуто цільового показника впровадження рекомендацій, визначеного Стратегією реформування системи управління державними фінансами на 2022-2025 роки (на 2023 рік – 90%).

Отже, робота внутрішнього аудиту Мінфіну є ефективною, про що свідчить високий рівень впровадження

[401] Офіційний сайт Міністерства фінансів України. URL: https://mof.gov.ua/uk/

наданих рекомендацій. Необхідно посилити контроль за виконанням рекомендацій та вжити заходів для усунення причин їх невиконання. Важливо забезпечити відповідність рівня впровадження рекомендацій стратегічним цілям реформування системи управління державними фінансами.

Ці дані вказують, що, незважаючи на те, що є позитивні зрушення, потрібно надалі працювати над підвищенням ефективності роботи внутрішніх аудитів.

Отже, результати дослідження показують, що ефективність фінансового контролю в умовах війни залежить від оперативності державних органів, рівня їхньої взаємодії з міжнародними інституціями та здатності швидко адаптуватися до нових викликів.

У 2021 році була затверджена «Стратегія реформування системи управління державними фінансами на 2022-2025 роки»[402], яка має на меті впровадження сучасних стандартів контролю за використанням бюджетних ресурсів та адаптацію міжнародних практик у сфері внутрішнього фінансового контролю та аудиту. Основні напрямки цієї стратегії можна сформулювати наступним чином:

1) оптимізація роботи внутрішнього фінансового контролю, забезпечення стабільного функціонування системи контролю, що дозволить оперативно та точно відслідковувати використання державних коштів;

2) удосконалення нормативно-правової бази – внесення змін до Бюджетного кодексу та нормативних актів Кабінету Міністрів з метою приведення методології внутрішнього контролю та аудиту у відповідність до міжнародних стандартів, зокрема моделі COSO, що сприятиме підвищенню прозорості та якості контролю;

3) зміцнення незалежності та стратегічного планування внутрішнього аудиту. Реформа порядку проведення внутріш-нього аудиту передбачає підвищення незалежності аудиторських

[402] Стратегія реформування системи управління державними фінансами на 2022–2025 роки та плану заходів з її реалізації: Розпорядження Кабінету Мін. України від 29 груд. 2021 р. № 1805-р. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1805-2021-%D1%80

органів і впровадження стратегічного підходу до планування їхньої діяльності, що дозволить ефективніше виявляти та усувати недоліки;

4) уніфікація підходів до внутрішнього контролю в державних органах. На основі Постанови Кабінету Міністрів від 12 грудня 2018 р. №1062 встановлено єдині принципи здійснення внутрішнього контролю розпорядниками бюджетних коштів, що включають регулювання управлінської відповідальності, підзвітності та розробку методичних посібників за ліпшими міжнародними практиками.

5) реалізація заходів державного фінансового контролю. Використання положень «Концепції реалізації державної політики у сфері реформування системи державного фінансового контролю до 2020 року[403]» (Постанова КабМіну від 10 травня 2018 р. №310) для визначення порядків проведення державного фінансового аудиту, оптимізації структури міжрегіональних органів та формування необхідної чисельності кадрів для ефективного контролю як на державному, так і на місцевому рівнях.

Отже, стратегія спрямована на створення сучасної та ефективної системи контролю за використанням державних коштів через реформування законодавчої бази, підвищення професійності контролюючих органів та адаптацію до міжнародних стандартів, що сприятиме оптимальному управлінню державними фінансами.

Заслуговує уваги чотирирічна програма фінансової допомоги Ukraine Facility Європейського Союзу[404] яка передбачає надання Україні 50 млрд. євро впродовж 2024-2027 років. Для контролю за цими коштами в Україні буде створено Аудиторську раду

Програма Ukraine Facility Європейського Союзу (ЄС) є важливим інструментом підтримки України в умовах війни та на

---

[403] Концепція реалізації державної політики у сфері реформування системи державного фінансового контролю до 2020 року. Постанова КабМіну від 10 травня 2018 р. №310 URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/310-2018-%D1%80#Text

[404] План для реалізації Ukraine Facility 2024 – 2027. URL: https://www.ukrainefacility.me.gov.ua/

шляху до євроінтеграції. Її ключові напрями спрямовані на забезпечення стійкості, відновлення та модернізацію країни (рис.3.5.8).



Рис. 3.5.8. Основні напрями програми Ukraine Facility ЄС на 2024-2027 роки

Фінансова підтримка передбачає надання Україні прямих бюджетних коштів для покриття нагальних потреб, таких як виплата пенсій, зарплат, фінансування соціальних програм та функціонування критичної інфраструктури. Також програма сприятиме залученню інвестицій в українську економіку, зокрема через надання гарантій для інвесторів. Це стимулюватиме відновлення та розвиток бізнесу, створення нових робочих місць.

ЄС надаватиме Україні технічну допомогу для проведення реформ, необхідних для євроінтеграції. Це охоплює підтримку в таких сферах, як: боротьба з корупцією; реформа державного управління; поліпшення бізнес-клімату; розвиток енергетичного сектора; посилення верховенства права.

Програма Ukraine Facility підтримує відновлення критичної інфраструктури, зруйнованої Унаслідок російської агресії, а також сприяє довгостроковій відбудові України.

Ці напрями тісно пов’язані між собою та спрямовані на створення умов для стійкого розвитку України, її інтеграції до ЄС та забезпечення ліпшого майбутнього для українського народу.

Також особливе значення для України має діяльність Європейського управління з питань запобігання зловживанням і

шахрайству (OLAF), особливо в контексті отримання значної фінансової допомоги від Європейського Союзу.

Україна отримує значні обсяги фінансової допомоги від ЄС, і OLAF відіграє важливу роль у забезпеченні того, щоб ці кошти використовувалися за призначенням і не стали об'єктом шахрайства або корупції. Це особливо важливо в умовах війни, коли ризики зловживань зростають.

OLAF також сприяє зміцненню системи фінансового контролю в Україні, що є важливим елементом реформ, спрямованих на євроінтеграцію. Це охоплює надання рекомендацій щодо поліпшення законодавства, процедур та інституцій, що відповідають за запобігання та боротьбу з шахрайством. OLAF здійснює моніторинг і розслідування щодо використання європейських коштів, що допомагає запобігти шахрайству, корупції та нецільовому витрачанню ресурсів. Це важливо для того, щоб фінансова підтримка доходила до тих сфер, де вона найбільше потрібна.

OLAF співпрацює з українськими правоохоронними та контролюючими органами, такими як Національне антикорупційне бюро України (НАБУ), Державна аудиторська служба України (ДАСУ) та інші, для обміну інформацією та координації дій. OLAF сприяє впровадженню ліпших міжнародних практик у сфері боротьби з корупцією. Це дозволяє Україні поліпшити систему внутрішнього контролю, що у свою чергу зміцнює державні інституції, сприяє економічному розвитку, підвищує ефективність боротьби з фінансовими злочинами.

Діяльність OLAF сприяє підвищенню прозорості та підзвітності у використанні коштів ЄС в Україні. Це є важливим фактором для зміцнення довіри між Україною та ЄС, а також для забезпечення ефективного використання фінансової допомоги. Завдяки контролю з боку OLAF зростає довіра як міжнародних донорів, так і внутрішніх користувачів ресурсів. Прозорість у використанні коштів сприяє створенню стабільного економічного середовища, що є критичним для залучення інвестицій.

Отже, OLAF відіграє важливу роль у забезпеченні того, щоб фінансова допомога ЄС, надана Україні, використовувалася ефективно та прозоро, сприяючи реформам та боротьбі з

корупцією, а також сприяє не лише економічній стабільності України, але й підвищує її імідж як країни, що прагне до прозорості, ефективності та відповідальності у використанні державних ресурсів.

Підсумовуючи наше дослідження, можна констатувати, що незважаючи на існування розгалуженої системи контролю, українська фінансова сфера стикається з низкою проблем:

1) недостатня ефективність контролюючих органів – дублювання функцій різними структурами ускладнює процес прийняття рішень;

2) високий рівень корупції – попри активну боротьбу з корупційними схемами, значна частина бюджетних коштів витрачається неефективно;

3) низький рівень цифровізації та автоматизації фінансового контролю – відсутність єдиної електронної системи моніторингу використання державних коштів ускладнює оперативний контроль;

4) виклики, пов’язані з воєнним станом – війна внесла корективи у функціонування фінансової системи, збільшивши потребу в швидкому реагуванні на кризові ситуації.

Для підвищення ефективності державного фінансового контролю в Україні необхідно здійснити такі заходи:

- посилення незалежності контрольних органів: зменшення політичного впливу на Рахункову палату та ДАСУ;
- запровадження сучасних ІТ-рішень: використання блокчейн-технологій, штучного інтелекту та автоматизованих систем аналізу даних;
- підвищення прозорості фінансових операцій: розширення доступу громадськості до даних про бюджетні витрати;
- реформування законодавчої бази: усунення правових колізій та вдосконалення механізмів відповідальності за фінансові порушення;
- регулярний аналіз і моніторинг ефективності контролю;
- зміцнення міжнародної співпраці: використання найліпших практик ЄС щодо державного фінансового контролю.

Отже, державний фінансовий контроль відіграє надзвичайно вагому роль у забезпеченні прозорості та

ефективності використання бюджетних коштів. В умовах сучасних викликів, зокрема воєнного стану, виникає потреба у його модернізації. Основними напрямами вдосконалення мають стати цифровізація, підвищення прозорості, боротьба з корупцією та запровадження сучасних механізмів моніторингу фінансових потоків. Ефективний державний фінансовий контроль є необхідною умовою для сталого розвитку економіки, суспільства та фінансової стабільності України.

Перелік використаних джерел

1. Бандурка С.С. Адвокатура України на сторожі закону: монографія. Харків. Майдан, 2021. 224 с.
2. Бюджетний кодекс України від 8 липня 2010 року № 2456-VI. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17
3. Василик О. Д. Теорія фінансів: підручник. Київ: НІОС, 2003. 416 с.
4. В НАБУ проведуть три конкурси на 300 посад детективів та державних службовців: що відомо. *Судово-юридична газета.* URL: https://sud.ua/uk/news/publication/293830-v-nabu-provedut-tri-konkursa-na-300-dolzhnostey-detektivov-i-gosudarstvennykh-sluzhaschikh-chto-izvestno#google_vignette
5. Гузар Б. С., Закамарко В. В. Організація державного фінансового контролю і ефективність його здійснення в Україні в умовах воєнного стану. *Proceedings of v international scientific and practical conference.* Liverpool, United Kingdom. 2023. С. 797 – 804.
6. Гуренко Т. О. Сучасний стан та напрями удосконалення організації державного фінансового контролю. *Економіка та суспільство.* 2023. Вип. 55. URL: https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-55-23
7. Деякі питання здійснення державного фінансового контролю в умовах воєнного стану: Постанова Кабінету Мін. України від 7 травня 2022 р. № 561. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/561-2022-%D0%BF
8. Друкер П. Виклики для менеджменту XXI століття. К. КМ-БУКС, 2020
9. Керівні принципи аудиту державних фінансів : Збірник базових документів INTOSAI. Проєкт ПРООН з врядування «Доброчесність на практиці». К., 2001. 122 с.

10. Крисоватий А. І., Кириленко О. П., Слюз Т. Я. Казначейська система: підручник. Тернопіль: ЗУНУ, 2020. 364 с.

11. Концепція реалізації державної політики у сфері реформування системи державного фінансового контролю до 2020 року: Постанова КМУ від 10 травня 2018 р. №310 URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/310-2018-%D1%80#Text

12. Лучко М. Р. Фінансовий моніторинг у контексті бухгалтерської та аудиторської практики в Україні. *Галицький економічний вісник.* 2022. Т. 77. Вип. 4. С. 45 – 52.

13. Офіційний сайт Рахункової палати України. URL: https://rp.gov.ua/home/

14. Офіційний сайт Державної аудиторської служби України. URL: https://dasu.gov.ua/

15. Офіційний сайт Національного антикорупційного бюро України. URL: https://nabu.gov.ua/

16. Офіційний сайт Міністерства фінансів України. URL: https://mof.gov.ua/uk/

17. План для реалізації Ukraine Facility 2024-2027. URL: https://www.ukrainefacility.me.gov.ua/

18. Погріщук Г., Головай Н. Сучасні проблеми та перспективи розвитку державного фінансового контролю в Україні. *Економіка та суспільство*. 2022. № 46. URL: https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/2077

19. Про введення воєнного стану в Україні: указ Президента України № 2102-IX від 24.02.2022. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/64/2022#Text

20. Про державну службу: Закон України №889-VIII від 10.12.2015. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/889-19#Text

21. Про центральні органи виконавчої влади: Закон України №3166-VI від 17.03.2011. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3166-17#Text

22. Стратегія реформування системи управління державними фінансами на 2022-2025 роки та плану заходів з її реалізації: Розпорядження Кабінету Мін. України від 29 груд. 2021 р. № 1805-р. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1805-2021-%D1%80

23. Стратегія розвитку Рахункової палати на 2019-2024 роки. URL: https://rp.gov.ua/Strategy/Strategy_2019-2024/?id=796

24. Якимчук І. М. Державний фінансовий контроль в Україні та перспективні напрями його вдосконалення. *Економіка та держава.* 2021. № 7. С. 34-39.

25. Augier M. Models of Herbert A. Simon. Perspectives on Science. Cambridge : The MIT Press, 2000. Winter, Vol. 8. Issue 4. P. 407-443.

26. Henry Mintzberg; Bruce Ahlstrand; Joseph B. Lampel (9 липня 2013). Management? It's not what you think!. Pearson UK. ISBN 978-0-273-74881-6. URL: https://www.harpercollinsleadership.com/9780814416846/management-its-not-what-you-think/

27. North D.C. Institutions, institutional change, and economic performance. Cambridge: Cambridge University Press, 1990. 152 p. URL: https://www.cambridge.org/core/books/abs/institutions-institutional-change-and-economic-performance/an-introduction-to-institutions-and-institutional-change/9BE4410BDF9D2227071D753263A082E9

Розділ 4.
ІНСТРУМЕНТИ ФІНАНСОВИХ РИНКІВ ТА РОЛЬ ФІНАНСОВИХ ПОСЕРЕДНИКІВ У РЕГУЛЮВАННІ ЕКОНОМІКИ

4.1. АЛЬТЕРНАТИВНІ РИНКИ КРЕДИТУВАННЯ В УКРАЇНІ В ПЕРІОД ВИХОДУ З ЕКОНОМІЧНОЇ КРИЗИ

Під час економічної кризи та військових дій на сучасному етапі розвитку економічних відносин значну роль у забезпеченні фінансовими ресурсами фізичних осіб, суб'єктів господарювання а також для освоєння інвестиційних проєктів, відіграють кредитні кошти та кредитна політика фінансового ринку в цілому.

Як економічну категорію кредит можна розглядати з різних аспектів, але він завжди є сукупністю економічних відносин між учасниками процесу. Це і кредитори, і посередники і позичальники, з приводу постійного, кругового руху грошової вартості.

Кредитування вважається невід'ємною частиною специфічних, притаманних тільки фінансовому ринку, грошових відносин і має деякі особливості, оскільки пов'язане з відтворювальними процесами в економічних відносинах. Ймовірність виникнення таких відносин зумовлена, природою грошей, з одного боку, існування тимчасово вільних грошових коштів, які потрібно розмістити на фінансовому ринку для отримання прибутку, а з іншого боку – потреби позичальників, які потрібно задовольнити. Позичальники, в свою чергу, тимчасово використавши дані кошти у своїй діяльності, зможуть їх повернути і розширити виробництво.

Визначення кредитних категорій у сучасних вчених-економістів дещо різняться. Дехто з вчених дає визначення кредиту, як формі руху позичкового капіталу, а дехто – як економічні відносини між кредиторами і позичальниками. І з одними і з іншими варто погодитись, але це поняття має трохи ширше значення.

Н.Б. Литвин вважає, що «…кредит визначаються як вид активних операцій, пов'язаних з наданням клієнтам коштів у тимчасове користування або прийняттям зобов'язань про надання коштів у тимчасове користування за певних умов, а також надання гарантій, поручительств, авалів, розміщення депозитів, проведення факторингових операцій, фінансового лізингу, видача кредитів у формі врахування векселів, у формі операцій репо, будь-яке продовження строку погашення боргу, яке надано в обмін на зобов'язання боржника щодо повернення заборгованої суми, а також на зобов'язання на сплату процентів та інших зборів з такої суми»[405]. Цілий ряд фахівців в своїх працях кредитні відносини трактують як рух позикового капіталу в грошовій формі або передача тимчасово вільних коштів на основі певних принципів в тимчасове користування. Ці всі визначення є правильними, але не повністю розкривають природу кредиту та його значення для розвитку економіки на різних стадіях. Не всі враховують натуральну форму кредиту і його функцій. Достатньо повним є окреслено поняття кредиту у фінансовому словнику-довіднику за редакцією професора Дем'яненка М. Я., як «…форми передачі у тимчасове користування коштів у грошовій або грошово-натуральній формі на умовах строковості, повернення, платності та цільового характеру, що надається однією юридичною або фізичною особою – кредитором, іншій особі – позичальнику» [406].

На нинішньому етапі розвитку економіки України варто врахувати, що суб'єктами кредитних відносин є не тільки кредитори, представлені у вигляді комерційних банків, а й їх альтернативні варіанти. Кредитори, які надають тимчасово вільні кошти у користування позичальників, зацікавлені в отриманні позитивного результату цих позичальників, а позичальники, які ці кошти отримують, в свою чергу мають отримати прибуток і розрахуватись з позикою. Тобто спільні інтереси всіх учасників даних процесів співпадають і мають працювати безперебійно.

---

[405] Литвин Н.Б. Фінансовий облік у банках (у контексті МСФЗ). Словник-довідник фінансиста.АПК К.: «ХайТек Прес», 2010. 608 с

[406] Дем'яненко М. Я. [та ін.] ; ред. П. Т. Саблук, М. Я. Дем'яненко; УААН, Ін-т аграр. економіки. К. : [б.в.], 1997. 233 с. ISBN 966-7306-04-6

Звичайно потрібне досконале законодавство, а ще здорова конкуренція, щодо попиту та пропозиції, а отже і до ціни таких кредитів.

Оскільки сучасними правилами ринкової економіки визначено об'єкти кредитних відносин, це, як правило грошові кошти, як ресурс узагальнений, що дає можливість купити всі інші ресурси. Особлива увага сьогодні приділяється вкладанню грошових коштів у сучасні інноваційні технології. І тут виникає потреба у збільшенні кредитних ресурсів, їх нових джерел поповнення тощо.

Зрозуміло, що кредитні відносини пов'язані з перерозподілом вартості з врахуванням функцій кредиту, найперше – повернення коштів. Тож на основі кредитної угоди гроші від кредитора до позичальника тимчасово змінюють власника, тобто змінюється споживча вартість грошей, але власник їх не міняється. Отже, кредит відрізняється від товару і має свою специфіку. Якщо до воєнних дій високу вартість позик можна було пояснити недостатньою капіталізацією банків другого рівня, відносно невисоким обсягом залучених ресурсів, низькою фінансовою дисципліною позичальників, відсутністю правових і законодавчих гарантій щодо повернення позик, не визначеними кредитами під заставу майна та його реалізації, то нинішня ситуація в банківській сфері – особливо у кредитній – пояснюється воєнними ризиками. А це може зумовити значну питому вагу прострочених запозичень у кредитних портфелях банків.

Подолання проблем, які виникли в банківському кредитуванні, а ще тих, які залишились до війни, значною мірою залежить від багатьох факторів, як внутрішніх так і зовнішніх. Банки, як і увесь фінансовий ринок, мають розробити нові підходи до кредитної політики. Вона має бути спрямована на відбудову, а для цього потрібне зростання обсягів активів, підвищення їх якості, перегляд застави тощо. Усі банки повинні сформулювати нову кредитну стратегію, яка має бути ключовою в загальній стратегії банку. Роль кредитної політики, як і в стратегічних цілях банків, так і в тактичних, має бути провідною. Але банки мали б з'ясувати, що найважливіше для їх роботи –

відновлення економіки чи отримання прибутку. Ця позиція мала б формувати стратегію комерційних банків у цілому.

Якщо розглядати кредит як категорію, то для підприємства - це інвестиція, яку варто вдало вкласти, а потім отримати її окупність. Якщо мова йде про виробництво або будь-яку сферу господарювання, то метою буде отримання прибутку. Лише за такої умови підприємство зможе повернути кредит і відсотки за користування ним. Сьогодення показало, що багато підприємств перестали повноцінно працювати або стали збитковими. За таких умов комерційні банки почали обережніше ставитися до видачі кредитів, що пояснюється ризиком неповернення кредитів і відсотків за їх користування. Оскільки така ситуація ускладнює взаємовідносини між кредиторами і позичальниками, потрібно шукати вихід з ситуації, але він має бути на законодавчому рівні підтриманий регулятором.

Вихід із ситуації, що склалася, можна шукати, враховуючи кон'юнктуру ринку, тобто післявоєнний ринок має бути регульованим, а не стихійним. Зрозуміло що ринкові важелі в розвиненій економіці інші, але українська економіка має пройти свій шлях і відбудову після припинення воєнних дій.

Комерційні банки, вирішують дану ситуацію по різному, але дотримання вимог Нацбанку є обов'язковим. Один із виходів – надання кредитів під заставу, яка є більш відповідною. Підвищувати процентну ставку не зовсім доречно тепер, видавати кредити певне прийдеться на коротший період. Є ще цілий ряд змін, які мають бути введені в банківському кредитуванні. Та все-таки варто звернути більшу увагу на кредити під гарантію і при збільшені військово-оборонного комплексу, гарантом має бути держава. Без таких змін відродження економіки в найкоротший період буде неможливе. Є певні вимоги і до позичальників, особливо підприємств. Вони мають забезпечити беззбиткову діяльність і дати гарантію щодо вчасного повернення кредиту та відсотків за його користування. Ураховуючи потребу у відбудові економіки, зростання витрат на оборонний комплекс, у подальшому зростання українського ВВП, попит на кредити збільшиться, але для цього має змінитись стратегія роботи банківської системи.

Банківська система України під час пандемії і військових дій зазнала великих змін. Вони стали справжнім випробуванням не тільки для банків другого рівня, а і для їх клієнтів. Це неабияк вплинуло і на економічні процеси в цілому і на роботу комерційних банків. Економічний розвиток держави в умовах воєнного стану неможливий без стабільного розвитку та безперебійної роботи банківської системи, і це очевидний фактор. На стан роботи банківської системи України впливає не тільки війна, а й внутрішня економічна, політична ситуація, зміни на світових фінансових ринках, кризові ситуації у світі.

Зміни, які відбуваються в економіці, – це наслідок докорінної зміни макроекономічних процесів в Україні та світі. Відповідні зміни в економіці впливають на роботу регуляторів і всіх банків, незалежно від рівня їх стабільності й отримання прибутку. Особлива роль у роботі банків відведена політиці банківського кредитування. Ця політика є основною складовою у післявоєнній відбудові країни, важливою передумовою безкризового функціонування економіки. Якщо економіка має стабільний стан і не переходить на військові рейки то кредитування має стабільне функціонування. Такі кредитні відносини в межах законодавства мали б передбачати рівновагу між тимчасово вільними фінансовими активами, які є у суспільстві, та тими ресурсами, які перерозподіляються на основі кредиту. Як висновок – розвиток економіки, післявоєнна відбудова без кредитної діяльності неможливі. Але кредитна діяльність має бути іншою, тобто суспільство вимагає альтернативних джерел кредитування.

В умовах формування нового фінансового ринку в Україні та світового ринкового середовища в цілому потрібний швидкий вихід зі світової економічної кризи. Сьогодення доводить, що загострення політичної нестабільності, значний спад виробництва, вплив різних факторів на сільське господарство, значна увага в перебудові економіки та її переходу на штучний інтелект, потребують фінансових вкладень. А це вимагає грошових коштів і капіталізації банківської системи в цілому. Банки другого рівня отримують прибутки під час війни, і їх ліквідність надвисока. Хоча в нинішніх умовах вона вважається комфортною, що дає гарну можливість для подальшого

нарощення інвестицій та кредитування. А ще після незначного періоду волатильності на початку вторгнення обсяги вкладень бізнесу та населення в банках зростають. Цей факт підтримує достатньо високий рівень ліквідності банківського сектора. Завдяки цьому банки із запасом виконують нормативи короткострокової та довгострокової ліквідності.

Протягом трьох років війни банки стабільно забезпечують безперервне обслуговування бізнесу та фізичних осіб. Вони постійно надають ресурси економіці для подолання наслідків кризи і війни. Ліквідність, платоспроможність і операційна стійкість банківської системи поки не викликають ніяких занепокоєнь. Про це повідомляється на сайті Національного банку України у звіті про фінансову стабільність. «Економічне зростання триває, попри енергетичний терор росії. Стабільне надходження міжнародної допомоги дає змогу фінансувати значний «воєнний» бюджетний дефіцит і поповнювати міжнародні резерви та згладжує структурні вразливості української економіки Унаслідок війни. За рахунок цього Національний банк має можливість забезпечувати стабільну роботу валютного ринку та згладжувати надмірні курсові коливання». [407]

На банківську систему України також впливає інфляція, яка прискорилася і склала майже 11% за підсумками року, що минув. Але експерти передбачають, що інфляційний тиск має послабитися. Це може відбутися в наступному році після надходження на ринок нового врожаю, але вплив воєнних дій непередбачуваний. Національний банк і надалі буде посилювати монетарні умови та зупиняти підвищення ставок діючих банків, які зростають уже майже рік. Хоч ця міра була вимушеною, банківська система не знизила нарощування темпів зростання прибутків. Головним ризиком для фінансової стабільності банків була і залишається війна. Звичайно, вони налагодили свою роботу ще в перший рік війни і стабілізували роботу всього фінансового ринку. Військові дії, кібератаки значно підвищили

[407] National Bank of Ukraine: website [Natsionalnyi Bank Ukrainy: sait]. Retrieved from:http://www.bank.gov.ua [in Ukrainian]

витрати банків на операційну діяльність, збереження банківської таємниці та роботу відділень у небезпечних регіонах.

Адаптація банківської системи до воєнних дій свідчить про те, що і банківська система, і весь фінансовий ринок досконалі, вони змогли спрогнозувати макроекономічні умови сприятливі для роботи фінансових установ. Але пасивні операції банків мають бути досконалішими і адаптуватись до сучасності адже залучення коштів носить недовірливий характер, хоч регулятор підвищує вимоги до обов'язкових резервів банків і наполягає на інвестуванні банками коштів в ОВДП. Цей процес має бути одночасним зі скороченням частки депозитних сертифікатів у високоліквідних активах банків і активного управління ліквідністю, тож прогнозуються привабливі умови для залучення клієнтських коштів. Їх залучення призведе до збільшення залучених коштів, а отже і зміну кредитних умов, які прискорять відбудову і перехід економіки з стану кризи до стану зростання.

На кредитному ринку за 2023 рік є невелике пожвавлення, спостерігається попит на кредитні кошти в різних сферах. «Чистий гривневий кредитний портфель бізнесу збільшився за рік (станом на 1 листопада 2024 до 1 листопада 2023 року) на понад 20%, населення – на понад 30%. В опитуванні про умови кредитування банки зазначають про зростання попиту на позикові кошти від клієнтів (за кредитами бізнесу – оцінки найвищі з 2021 року)». [408]

За аналізом регулятора, корпоративний кредитний портфель зростає, і не тільки в банках першої групи, а і в банках усіх груп. Також підприємства різного розміру, особливо ті, які змінили місце розташування з тимчасово окупованих територій, потребують кредитних коштів. Фінансовий ринок активно кредитують підприємства різних галузей, особливо підприємства сільського господарства, промисловості, прямо впливаючи на їх зростання. Оскільки банківська система прийняла Стратегію з розвитку кредитування, банки почали діяти спільно і злагоджено. ЇЇ покрокове виконання дає роз'яснення роботи ринку кредитних

[408] National Bank of Ukraine: website [Natsionalnyi Bank Ukrainy: sait]. Retrieved from:http://www.bank.gov.ua [in Ukrainian]

ресурсів наявно та вивчає потреби на майбутнє. Комерційні банки в 2024 році уклали меморандум, який сприяв фінансуванню відновлення енергетики на пільгових умовах. Передує робота в інших сферах, а також проводиться аналіз альтернативних видів кредитування. У сегменті торгівлі роздрібне незабезпечене кредитування має ще більшу конкуренцію, ніж у корпоративному. Незважаючи на зростання суми кредитів, їхнє забезпечення низьке, як і їхній рівень залишається досить низьким відносно ВВП і зростаючих доходів населення. Цей факт можна розцінювати як можливість нарощення кредитного портфеля. Банківські аналітики стверджують, що зовнішнє кредитування може бути частково замінене на внутрішнє, але має бути стимул, тобто зниження інфляції, стабілізація цін. На ці макроекономічні показники впливає і політичний і воєнний стан в Україні.

Банки не можуть розслаблятись адже роль державної підтримки у кредитуванні бізнесу надалі послаблюється і може бути зведена до мінімуму. Тобто регулятор буде давати рекомендації, але не буде керувати роботою банків. Виконання економічних нормативів, дотримання законодавства, проведення стрес-тестування – це найближча перспектива Нацбанку. Тобто комерційні банки мають формувати свій потенціал самостійно.

Протягом воєнних дій в Україні дещо нівелювався процес економічного ринку, його розвиток у перші місяці війни гальмувався, були використані нетрадиційні методи управління грошово-кредитною системою, сформувався регульований валютний курс, змінився підхід до монетарної політики тощо. Враховуючи, що українська економіка, та, певне, і світова, не мали досвіду такої війни, досвіду утримати фінансовий ринок, досвіду переведення економіки на воєнний стан, вивозу капіталу з країни і ще цілий ряд не популярних дій, які були конче потрібні, хаосу не сталося. Ще недостатньо досконалий ринок мав вистояти і продовжувати працювати. Навіть кількість учасників ринку не змінилась різко, тобто це була шокова терапія, до якої банківська система не була готова. Спочатку війни була навіть застосована емісія, яка дала можливість підтримати бюджетну сферу. Надалі регулятор перестав

безпідставно робити такі дії, оскільки економіка трохи оговталась і почала надходити допомога від партнерів. Аналізувати роботу комерційних банків за ряд років сьогодні не зовсім доречно, адже вони вже майже п’ять років працюють в незвичних умовах, але показники їх роботи достатньо адекватні. Тобто незважаючи на пандемію, війну, відплив робочої сили, кібератаки, банківська система продовжує живити економіку. Виходячи з цього Нацбанк пропонує перейти до нового дизайну програми державної підтримки, тобто він має знову забезпечувати домінування ринкових механізмів. Водночас посилюється роль і значення гарантій уряду та міжнародних фінансових партнерів щодо покриття кредитного ризику.

Навесні 2023 року, майже через рік від початку війни, Нацбанк увів стрес-тестування кредитних ризиків, яке було скасовано на початку повномасштабного вторгнення. Нацбанком перевірено 20 найбільших комерційних банків, з яких 15 – системно важливі банки, сукупний обсяг їх чистих активів перевищує 90% активів усієї банківської системи України. Станом на початок тестування сумарний обсяг активів банків, які тестувалися, становив 2,6 млрд грн, а обсяг коштів фізичних осіб, які розміщені в даних банках, – 911 млрд грн, їх кредитний портфель – 605 млрд грн. Тобто мова йде про впливові банки, які формують банківську систему.

Завершення першого етапу такого тестування найбільших українських банків показало, що їхня стабільність не викликає значного занепокоєння, а оцінка якості їх активів відповідає висуненим вимогам і дійсності.

В основному банки, які тестувалися, адекватно відображали свої потенційні втрати кредитних портфелів і формували великі резерви, які мали перекрити знецінення виданих сумнівних позик. У своєму поясненні щодо результатів оцінки якості активів Нацбанк наголосив, що *«…* сукупне коригування кредитного ризику становило приблизно 1% по всіх банках. При цьому підвищені вимоги до нормативів достатності капіталу можуть виникнути лише в кількох установ, більшість із

яких уже мають достатній запас капіталу, зокрема завдяки накопиченому прибутку». [409]

Регулятор провів вже другий та третій етапи такого тестування, за результатами яких жоден з банків не втратив ліцензію. Цей факт очевидно свідчить про стійкість банківської системи, але криза є затяжною, і важливо на рівні управління визначити подальші напрями діяльності банківської системи, розподіл прибутку та формування резервів. Регулятор вважає, що стрес-тестування дозволить проаналізувати вплив війни на економіку в цілому та на банківський ринок зокрема. Необхідним є аналіз якості активів, а також оцінка здатності банків компенсувати збитки або, навпаки, збанкрутувати. Якщо Нацбанк виявить відхилення від економічних нормативів після проведення стрес-тестів, то може вимагати від окремих банків чи інших учасників ринку розробки програм докапіталізації та вдосконалення роботи щодо очищення кредитних портфелів від токсичних кредитів (NPL). Якщо ці заходи не дадуть результату і фінансове становище залишатиметься слабким, регулятор негайно застосує заходи впливу відповідно до законодавства або відкличе ліцензії. Коли Нацбанк провів другий і третій етапи стрес-тестування, він перевіряв дотримання банками нормативів Н2 та Н3 в умовах воєнного стану. Норматив достатності регулятивного капіталу має становити не менше 10%, а норматив достатності основного капіталу – не менше 7%, а бажано – більше. Провівши аналіз результатів стрес-тестування з урахуванням ситуації в Україні, регулятор поки що не вимагає, щоб усі протестовані банки досягли цих нормативів. Усі банки повинні досягти зазначених показників до квітня 2026 року, але вони намагаються дотримуватись їх уже зараз. Загалом регулятор вважає, що банківський сектор перебуває у стабільному стані та налаштований оптимістично. У багатьох із цих банків у 2022 році, на початку війни, відбулося накопичення токсичних кредитів, що вплинуло на якість кредитних портфелів та призвело до її погіршення. Банки почали активно формувати

[409] National Bank of Ukraine: website [Natsionalnyi Bank Ukrainy: sait]. Retrieved from:http://www.bank.gov.ua [in Ukrainian]

резерви під такі кредити, перекриваючи свої збитки за рахунок зростання доходів від вкладень в ОВДП, а також депозитних сертифікатів Нацбанку. І це дало свої результати: вже у 2023 році обсяги резервів значно скоротилися, а прибуток українських банків зріс.

Про це свідчать підсумки 2022 року. Чистий прибуток банків другого рівня склав 22 млрд грн. А вже в 2023 році банки заробили майже 119 млрд грн., тобто майже в п'ять раз більше, ніж за увесь 2022 рік. Банківська система адаптувалась до війни і не підвела економіку. Якщо в 2022 році банки сформували резерви на суму 121 млрд грн, а частини сумнівних кредитів у їхніх портфелях за рік зросли на 8 в. п., до 38%, то у 2023 році обсяг резервів знизився більш ніж у 20 разів – до 5 млрд грн. Правда і частка проблемних кредитів скоротилася за цей період на 0,25 в. п. Якщо розглядати розчищення банками NPL, то це тривалий і непростий процес, який має відбутися обов’язково. В іншому випадку вийти з економічної кризи буде досить складно. Зауважимо, що скорочення сумнівних, токсичних кредитів відбувається переважно завдяки списанню сумнівних боргів фізичних осіб. Водночас обсяг NPL корпоративних клієнтів, тобто юридичних осіб, не знижується, а навпаки становить основну масу таких проблемних позик. Якщо аналізувати банки, які тестувалися, то їх показники можна назвати позитивними: ПриватБанк має частку проблемних кредитів за 2023 рік майже 62% і рейтинг надійності - 4, Ощадбанк відповідно – 49% і рейтинг - 4, Райфайзен Банк – 15% і рейтинг – 4, Сенс Банк – 44% і рейтинг – 3, Універсал Банк – 11% і рейтинг – 3,5, ПУМБ – 16% і рейтинг – 3,5, Укрексімбанк – 40% і рейтинг – 3. Найнижчий рейтинг з двадцяти протестованих банків в банку МТБ Банк – 2,5.

У 2023 році ці банки були прибутковими, незважаючи на кредитні борги. Ситуація з якістю активів у більшості протестованих банків ліпша, ніж по банківській системі в цілому. Трохи в іншій ситуації – державні банки, частка NPL у яких становить 50–60%. Цей факт має пояснення: державні банки активно кредитують бізнес, що значно впливає на стан їхнього кредитного портфеля.

Усі 20 банків, які брали участь у стрес-тестах, дотримувались економічних нормативів, тобто Н2 і Н3

відповідали вимогам регулятора. Незважаючи на значну кількість прострочених позичок, Нацбанк зауважив, що багато хто з тестованих банків мав значну достатність капіталу, яка навіть перевищувала встановлені вимоги Нацбанку в рази. Цей факт свідчить про те, що майже вся банківська система є достатньо стійкою. Якщо двадцять з майже шістдесяти банків України отримали позитивний рейтинг, то надалі мають бути нарощення потенціалу та вихід із кризових ситуацій.

Нацбанк починає у 2024 році робити нові кроки щодо постстресового періоду. Наступний крок, який зробив регулятор, – це зміна та посилення правил гри на фінансовому ринку в цілому та на банківському – зокрема. Нацбанк спочатку повідомив, що відновлює зупинені на початку війни регуляторні вимоги та запроваджує частково нові. Усі ці процеси мають бути поетапними, а їхній початок було покладено ще наприкінці минулого року.

Із початку 2024 року банки вираховували 100% непрофільних активів зі свого власного капіталу, а наприкінці року цей показник склав лише 75% усіх активів. Нацбанк постійно моніторить і регулює роботу комерційних банків, щоб не допустити їхнього банкрутства або втрати ліцензії. Так, із 1 січня 2024 року при розрахунку коефіцієнта покриття ліквідності банки враховують не більше 60% коштів на коррахунках. У банках, які не проходили тестування, цей показник складав до 80%, що значно спрощувало розрахунок коефіцієнта ліквідності.

Багато нових вимог запровадив регулятор з 1 січня 2024 року. Було впроваджено в банках механізм оцінки достатності внутрішнього капіталу. Але цей механізм не дає повної гарантії, він підтримує капітал лише на певному рівні, тобто цей рівень має бути достатнім для покриття можливих збитків від кредитної діяльності та ризиків, притаманних кредитній та іншим напрямам діяльності банку. Цей коефіцієнт дозволить переважно удосконалити підходи до управління та менеджменту в банку, а також мінімізувати ризики. Протягом усього року діяли оновлені вимоги щодо капіталу, його структури та економічних нормативів достатності капіталу в банку. Важливим фактором були вимоги щодо визначення рівня внутрішньої ліквідності.

Сформовані плани Нацбанку підтверджують, що стрес-тести проходять доволі успішно й дозволяють убезпечити банки від ухвалення ними необґрунтованих ризиків. Регулятор впевнений у стійкості банків на цей момент і не помічає, щоб хтось із банків перебував на межі банкрутства. За інших умов навряд чи він посилював би регуляторний тиск. Стрес-тести довели, що Нацбанк рухається правильним шляхом. Кроки, які він запровадив, спрямовані на посилення вимог щодо капіталізації та впровадження нових стандартів управління ризиками, особливо кредитними. Підвищення надійності банківської системи є важливим, адже в майбутньому несприятливі події можуть посилитися. У разі затяжної війни та економічної кризи банки мають бути готові зберігати свою стійкість та продовжувати кредитувати клієнтів.

Банківська система тривалий час знижувала ставки, а це, своєю чергою, спонукало банки активніше керувати активами. Банки в більшості випадків змогли утримати та примножити дохідність активів, а відповідно чиста процентна маржа за підсумками попереднього року виявилася високою, рентабельність значно зросла, що дало змогу підтримати високий рівень капіталу. Звісно, регулятор не залишився осторонь і запровадив нові вимоги.

Банки працюють у звичному режимі і не відчувають ознак кризи. Безперечно, несприятливим фактором для зростання прибутковості банків стало повторне підвищення ставки податку на прибуток до 50%. Практика таких податкових нововведень значно ускладнила роботу та планування банків, особливо щодо формування капіталу. Для деяких банків зменшилися можливості кредитування, відповідно знизився прибуток.

Банки змінили підхід до формування капіталу: вони перейшли на новітню трирівневу структуру регулятивного капіталу, тобто почали враховувати під час його формування всі ключові ризики, до яких належать, у першу чергу, кредитний, ринковий та операційний ризики. Визначивши результати внутрішньої оцінки достатності капіталу у встановлених межах, банківська система наблизилася до нових стандартів. Ці норми були узгоджені з вимогами європейської банківської системи. Ця робота триватиме і надалі. Звісно, певні перепони існують, і

затяжна війна не гарантує повної безпеки. Це стосується всього фінансового ринку, а також небанківських установ. Вони й надалі будуть трансформуватися залежно від постійно оновлюваних регуляторних вимог. Адаптація всього фінансового ринку до нових вимог та законодавства вже майже завершена.

Зменшення кількості учасників фінансового ринку не призвело до дефіциту фінансових ресурсів. Навпаки, водночас активи небанківського фінансового сектору зростають, як і його стійкість до несприятливих подій. Це й надалі сприятиме розвитку ринку небанківських фінансових послуг та зростанню довіри до нього. Комерційні банки становлять лише 6% від усіх суб'єктів фінансового ринку – їх 62, решта 94% – це фінансові компанії, кредитні спілки, ломбарди та страхові посередники.

У Нацбанку зазначають: «Фінансова система працює як злагоджений механізм та довела свою здатність навіть під час повномасштабної війни слугувати надійною опорою для економіки. Важливо не втратити цей потенціал і чітко рухатися за визначеними пріоритетами, серед яких – оновлення стратегії державних фінансових установ та подальша реалізація Стратегії розвитку кредитування, зокрема в частині доступу до фінансових послуг на деокупованих і прифронтових територіях. Розроблений Національним банком законопроєкт очікує затвердження парламентом».[410]

Важливе значення у вирішенні кризових проблем належить сучасним кредитним відносинам та роботі банків загалом. Цей аспект пояснюється збільшенням ролі банків у розвитку фінансового ринку та економіки в цілому. Для чіткої роботи банківський сектор має швидко та ефективно реагувати на запровадження нових механізмів кредитування.

Експерти й аналітики банківської сфери наголошують, що проблемою, яка гальмує реформи та впливає на становлення нового фінансово-кредитного механізму, а отже – і на розвиток банківської системи загалом, є високі ризики при здійсненні кредитних операцій. Передусім варто зазначити, що причинами

[410] National Bank of Ukraine: website [Natsionalnyi Bank Ukrainy: sait]. Retrieved from:http://www.bank.gov.ua[in Ukrainian]

є: теоретична недосконаліть законодавства щодо захисту інтересів кредитора від таких ризиків, незадовільний фінансово-господарський стан позичальників, воєнні дії, перенесення бізнесу до безпечніших міст та недостатньо ефективна кредитна політика в цілому.

Наразі в Україні потрібно аналізувати та вдосконалювати особливості змін у банківському секторі після завершення воєнних дій, щоб не допустити подальшого поглиблення економічної кризи. Аналіз повинен бути сучасним: не можна порівнювати банківську систему до початку пандемії та під час війни, потрібно визначити найоптимальніший варіант, враховуючи ментальність українців та орієнтацію на європейську банківську модель у сфері банківських послуг.

Фінансова нестабільність під час війни показала, що відчуття безпеки у населення, фінансова неграмотність щодо банківської сфери, кредитного ризику та довгострокових вкладень – значно змінилися. Як результат – виник попит на короткострокові банківські продукти, які підтримуватимуть інфляційні коливання та гарантуватимуть незначні, але стабільні прибутки. Для зміцнення довіри до банківської системи та розширення клієнтської мережі, необхідна доступна й достовірна інформація про діяльність банків, володіння якою значно зміцнює базу потенційних клієнтів. Також необхідно розвивати здорову конкуренцію на банківському ринку. «…У період переходу економіки до ринкових відносин відновилася істинна сутність формування ресурсної бази як самостійної економічної та базової категорії у формуванні кредитного механізму. Припинилося безповоротне фінансування видатків бюджету, надання кредитів збитковим господарствам, а також на цілі, які не відповідають внутрішній природі кредиту та принципам комерційної діяльності. Безліч самостійних господарюючих суб’єктів намагаються отримати найбільший прибуток шляхом зниження витрат виробництва, підвищення конкурентоспроможності своєї продукції, що нагально потребує раціонального й ефективного використання всіх ресурсів – і

насамперед наявності ресурсної бази для формування кредитних ресурсів, аби досягти найвищих результатів».[411]

Як правило, значною мотивацією кредитних відносин є отримання прибутку, причому всі суб'єкти кредитних відносин мають його отримати. Але важлива умова – це отриманий прибуток має йти на розширення власного споживання, формування фондів, які б уберегли від ризиків.

На основі таких кредитних відносин кредит має важливий стимулюючий вплив на поведінку суб'єктів фінансового ринку. Але варто враховувати не просто потребу в кредитах, а й їхній стимулювальний вплив на економіку. Для повноцінної реалізації кредитних відносин потрібні певні передумови та реальні законодавчі напрацювання. Прикро, що сама природа кредитних угод, яка ґрунтується на тимчасових запозиченнях, передбачає наявність ризику, а також матеріальної відповідальності та припинення воєнних дій. Усі учасники кредитних угод мають відповідати за виконання взятих на себе зобов'язань. Якщо раніше фізичні особи могли вступати в кредитні відносини, коли вони були дієздатні в правовому відношенні та мали стабільні джерела доходу, то в післявоєнний період такий підхід буде переглянуто. У класичному варіанті наступною умовою реалізації кредитних відносин є спільні інтереси й відповідальність кредитора та позичальника. Важливе значення при цьому має узгодження конкретних умов позики: її забезпечення, строки кредитування, процентні ставки тощо, а також розширення доступу до альтернативних варіантів і джерел кредитування.

Кредитні операції мають здійснюватися з дотриманням банками другого рівня всіх економічних нормативів. Нацбанк, здійснюючи регулювання банківської діяльності, наполягає на дотриманні своїх вимог щодо формування обов'язкових резервів та страхових фондів – особливо під час війни. Позичальники, особливо ті, хто потребує споживчих кредитів або позик без застави, шукають альтернативу банкам. Так, це не завжди

[411] National Bank of Ukraine: website [Natsionalnyi Bank Ukrainy: sait]. Retrieved from: http://www.bank.gov.ua [in Ukrainian]

безпечно, але можливість отримати позику без оформлення зайвих документів часто переважає. Фінансовий ринок контролюється регулятором, і умови мають бути уніфікованими з одного боку, а з іншого – на ринку повинна існувати конкуренція, адже попит на кредитні кошти існує завжди.

Попит на кредити навіть під час війни залишається досить високим. І якщо аналізувати за регіонами, то можна побачити, що в потребі кредитів лідирують аграрні господарства центральної України. З отриманих майже 100 млрд гривень майже чверть припадає на Київську область. І лише близько 5 млрд гривень кредитів було надано в Тернопільській області. Зіткнувшись із такою ситуацією, фахівці формують свою оцінку подій. Чимало вітчизняних та зарубіжних учених аналізують і розробляють альтернативні джерела поповнення банківських ресурсів, а також альтернативні види кредитів, які відрізняються від традиційних. Нині, коли Україна охоплена війною і багато банківських відділень закрилися, існує потреба в дослідженні цієї ситуації. Альтернативні джерела кредитування мають інший підхід до функцій кредиту як категорії. В економічній літературі немає єдиного, чітко визначеного підходу до кількості та сутності функцій кредиту, оскільки їхнє виокремлення й тлумачення залежать від методологічних підходів до аналізу кредитних відносин та кредитної політики банку або іншого позикодавця.

В Україні, як до війни, так і під час неї, позичальники надають перевагу комерційним банкам. І якщо зробити огляд банківського кредитування, то можна побачити, що воно має значну перевагу над нетрадиційними джерелами запозичень. Твердження про те, що банки є основними надавачами кредитних коштів як для фізичних, так і для юридичних осіб в Україні, є ключовим. Але пріоритети змінюються, і не всі позичальники готові відповідати вимогам банків.

Аксіомою в українській економіці стало те, що позички Залучені через банки кошти є стабільнішими та надійнішими. Це пояснюється репутацією банків на фінансовому ринку, їх регулюванням з боку Нацбанку, дотриманням банками законодавства та економічних нормативів. Сьогодні умови господарювання спонукають переглянути строки кредитування – воно може бути як короткостроковим, так і довгостроковим,

зокрема щодо іпотеки, яка видається на 10 і більше років. Банки пропонують різні види кредитів, але умови їх отримання стають жорсткішими. Для отримання позики бізнес і фізичні особи мають відповідати цим вимогам, а банки, відповідно, – фінансовим потребам позичальників. Позичальники не завжди орієнтуються в економічній ситуації загалом, не враховують інфляцію, а відповідно – і індексацію своїх запозичень.

Ключовими видами банківського кредитування для фізичних осіб є споживче кредитування, тобто кредити на особисті потреби населення. Суми таких кредитів відносно невеликі і не перевищують десятків тисяч гривень. Щодо строків погашення, то вони переважно обмежуються одним роком. Актуальними є кредитні картки, які пропонують кредитні кошти на строк до одного місяця безвідсотково, а порушення строків повернення не є надмірно обтяжливим і супроводжується невеликими процентами. Слабкою стороною такого кредитування є «короткі гроші», які слугують тимчасовою підтримкою до наступних надходжень на картку. Щодо банку, то він також повинен контролювати можливість покриття таких кредитів. Але надійність банків і невисока плата за користування роблять цей вид кредитування досить популярним. Важливу роль відіграє їх доступність в онлайн-режимі.

В Україні діє іпотечне кредитування. Воно набуло широкого застосування після прийняття Закону «Про іпотеку» в червні 2003 року. Отримання кредиту під заставу землі та нерухомості стало актуальним. Згідно з цим законом, існують різні види іпотеки. Найпопулярнішою серед українців стала класична іпотека на купівлю житла. Пізніше банки почали застосовувати рефінансування вже існуючої іпотеки, що допомогло зменшити втрати після кризи 2008 року. Популярною залишалась іпотека на будівництво та інші потреби. Найвищого рівня популярність іпотеки досягла перед війною. Привабливими були процентні ставки на всі види іпотеки в Україні – вони зазвичай були нижчими, ніж на інші кредити, але вимоги до позичальників були досить жорсткими, що відлякувало клієнтів банків. Іпотекою переважно користувалися мешканці великих промислових міст, де заробітна плата відповідала вимогам банку. Найнижчі показники такого кредиту фіксувалися в західних

областях України. Натомість автокредитування – купівля нового або вживаного авто – користувалося більшою популярністю саме на заході. У цій позиції сам транспортний засіб виступає забезпеченням. Тут строки кредитування зазвичай коротші, а процентна ставка може змінюватися залежно від вимог конкретного банку та типу авто. З початком війни цей вид кредитування скоротився майже на 30%. Причинами стали не лише бойові дії, а й втрата роботи та тимчасово окуповані території.

Сьогодні зберігається попит на бізнес-кредитування, особливо серед тимчасово переміщених осіб. Банки пропонують позики для юридичних осіб на відкриття власного бізнесу або його відновлення. Ці кредити за строками погашення бувають різними: короткостроковими – на кілька місяців, або довгостроковими – на кілька років. Водночас більшим попитом користуються саме короткострокові кредити – на закупівлю сировини, матеріалів, обладнання, його модернізацію.

Якщо розглядати кредитування за галузями, варто звернути увагу на кредитні лінії для юридичних осіб. Особливо привабливими такі кредити є для сфери будівництва. У майбутньому очікується акцент на кредити під державні гарантії для оборонної промисловості. Зосереджується увага на безготівкових розрахунках, які мають бути в пріоритеті.

Це спеціальні кредити, які використовуються для великого бізнесу із розтягнутим у часі виробничим циклом. Такі запозичення дозволяють підприємствам використовувати позичені кошти поступово, залежно від потреб, але загальна сума є обмеженою. Цей метод кредитування є гнучким, особливо характерним для сезонних виробництв і галузей із нерівномірними грошовими надходженнями. Банкам зручно працювати з такими клієнтами, адже є можливість контролювати витрати коштів.

Банки залишаються оптимістичними щодо кредитування: вони відзначають зростання попиту на корпоративні та споживчі кредити і прогнозують збільшення кредитного портфеля протягом наступних 12 місяців. Нацбанк щоквартально проводить соціологічні опитування щодо умов кредитування, результати яких публікує на своєму сайті. Вони, звісно, суттєво

відрізняються у 2024 році від попередніх років. Попри війну, попит на корпоративні кредити у 2023 році був досить високим, а в четвертому кварталі навіть зріс. За оцінками банкірів, попит на кредити для великих підприємств зростав стрімко порівняно з довоєнним періодом. Найвищі показники з 2021 року пояснюються зниженням процентних ставок, попитом на капітальні інвестиції, переміщенням виробництва, потребами в оборотному капіталі. Прогнозується, що на початку цього року попит на кредити також зростатиме, хоча лише на довгострокові, оскільки бізнес ще довго оговтуватиметься від кризи.

Варто зазначити, що незважаючи на попит на кредити, боргове навантаження для позичальників середнього класу залишається невисоким – швидше середнім, а для домогосподарств – взагалі низьким. Кредитні вимоги банків залишаються стандартними для бізнесу в цілому і поки не змінюються. Але ця ситуація нестабільна – усе залежатиме від економічних та політичних подій. У банківській системі традиційно важливою була конкуренція: вона формувала ціну послуг і рейтинг банків. Посилення конкуренції між банками може стимулювати зниження кредитних ставок для бізнесу, але економічна ситуація України залишається нестабільною, тому банки змушені тримати баланс. На початку війни банки частково пом’якшили вимоги до гривневих кредитів, але посилили їх для підприємств, які прагнули отримати валютний кредит. Відповідно до цього, рівень схвалення заявок на гривневі кредити зріс, а на валютні – знизився.

Банки, враховуючи ситуацію на ринку житла, а також державну програму «єОселя», дещо знизили кредитні стандарти для іпотеки. За останній рік пожвавився й фінансовий ринок загалом, тому банки також пом’якшили вимоги до споживчих кредитів. Тут важливу роль відіграли небанківські фінансові установи, які пропонували спрощену систему кредитних вимог, хоча ціна кредиту була вищою.

З урахуванням цих та низки інших чинників, рівень схвалення споживчих кредитів зріс, а на іпотечні – дещо знизився, хоча це стосувалося переважно окремих великих фінансових установ, а не банків у цілому. Комерційні банки в цьому сегменті поки не відчувають значної конкуренції. Єдиною

реальною альтернативою можуть стати державні програми та міжнародні інвестиції. Ця ситуація мала б насторожити банківські установи. Також існують прогнози щодо помірного зростання кредитного, операційного та валютного ризиків, що пояснюється як кібератаками з боку країни-агресора, так і іншими факторами, які складно передбачити. Кінець 2024 року та початок 2025 року підтвердили ці побоювання: зросли всі види ризиків, при цьому операційний ризик залишився на попередньому рівні. Це пояснюється жорсткими діями регулятора щодо взаємодії з клієнтами, особливо щодо нерезидентів.

Щодо кредитування загалом, варто відзначити його зростання протягом останнього року. Звісно, це порівняння умовне, адже у перший рік війни обсяги кредитних операцій значно зменшилися. Підвищений попит на кредити спостерігається як у корпоративному, так і в роздрібному сегментах. За даними Нацбанку, чистий кредитний портфель для юридичних осіб за минулий рік зріс майже на 21%, а портфель запозичень для населення – на 39%. Нацбанк повідомляє: «…з грудня 2020 року підприємці отримали 43,29 тис. кредитів на загальну суму 138,4 млрд грн за програмою державних гарантій на портфельній основі. У 2024 році було видано 10,32 тис. кредитів на суму 35,5 млрд грн».[412] Активно користувався бізнес і програмою «доступні кредити 5-7-9%», що дозволило спрямовувати 60% нових кредитів на розвиток виробничих потужностей, а це сприяє не тільки розширенню бізнесу, а і його модернізації.

Звичайно, українці віддають перевагу банківському кредитуванню. Це пов’язано з низькими процентними ставками, в першу чергу, довірою до банків і безальтернативним фінансовим ринком. І тому банки користуються такими позиціями на кредитному ринку, маючи можливість робити гнучкою кредитну ставку. Порівнюючи різні джерела кредитування, враховуючи міжнародні запозичення, лізинг, краудфандинг тощо. Кредитні ставки на споживчі кредити є

[412] National Bank of Ukraine: website [Natsionalnyi Bank Ukrainy: sait]. Retrieved from:http://www.bank.gov.ua[in Ukrainian]

досить високими, вони були в діапазоні від 10% до 25% річних, в залежності від виду кредиту та терміну його погашення. В середньому ставка складала 18% річних. Це один з найвищих показників за роки військових дій, але попит на кредити не зменшився в минулому році. Зростання попиту населення на споживчі кредити відбулося в 2024 році особливо в кінці року. Цей фактор можна оцінювати з різних точок зору: з одного боку – ліпші споживчі настрої, а з іншого високі ціни на товари і інфляція. Звичайно дещо змінився підхід до ринку нерухомості, він став оптимістичним, а ставки на іпотеку стали нижчими. Чи буде зберігатись тенденція в наступному році, сказати важко. Хоч в першому кварталі фахівці очікують, що попит на споживчі кредити залишиться на тому ж рівні, а попит на іпотеку дещо впаде. Можливо очікування справдяться, але банківська система має бути готова до гнучкості кредитних ставок.

Важливим напрямом в кредитній діяльності банків є довгострокове кредитування. Воно мало б бути в пріоритеті при іпотечному та автокредитуванні. Такі кредити можуть бути запропоновані банками на тривалий термін до 20 років, це дає можливість регулювати щомісячні виплати до своїх доходів. Але позичальники не впевнені в робочих місця, особливо у період кризи і попит на такі кредити дещо знизився. Банки конкуруючи за клієнта створюють багато програм кредитування. Цей великий вибір програм, дає можливість позичальникам орієнтуватись на кредитному ринку і вибирати той варіант який підходить позичальнику. Майже всі банки використовують різні спеціалізовані програми кредитування, які розраховані на різні верстви населення. Це кредити і для тих хто має менші доходи, і хоче створити власний бізнес. Це і пенсіонери, студенти, власники малого бізнесу, приватні підприємці і т.д.

Довіра до банків поки що домінує. Вона гарантує надійність та, в якійсь мірі, стабільність. Оскільки банки мають ліцензію від Нацбанку, а це гарантує безпеку для позичальників і можливість гнучкого підходу до цін на кредитні послуги. У разі ліквідації банку, відповідальність бере на себе Фонд гарантування. І ці послуги забезпечені законодавчо. Звичайно банківські кредити мають заставу або забезпечення. Воно має різноманітні форми та види і знижує ризик неповернення коштів

банку. І застава, і порука, крім того, що знижує ризик неповернення коштів банку, дають можливість пропонувати кредити на різних вигідних умовах.

Звичайно, банківське кредитування має свої недоліки, як і переваги. Позичальники постійно відчувають жорсткі вимоги до себе з боку банків. Банки не просто висувають свої вимоги до позичальників, вони гарантують свою безпеку. Наявність стабільного доходу, кредитна історія та ще низка документів, які вимагають банківські установи при отриманні кредиту, гарантують безпеку. В цьому є свої переваги і недоліки. Значний процес оформлення кредиту має бути скороченим, але процес діджиталізації в Україні ще триває, звичайно, цьому завадила війна. Якщо процес видачі позики затягується, оскільки банки перевіряють всю інформацію про позичальників, то позичальники, відчувши незручності в часовому аспекті, шукають альтернативу. Звичайно, є й інші питання в позичальників — це і висока комісія при оформленні кредиту, комісія за відкриття рахунку, за переведення грошей. Особлива стаття витрат — це оцінка майна та страхування кредиту. Ці витрати значно впливають на загальну ціну кредиту. Звичайно, комерційні банки, крім конкуренції, мають ще цілий ряд спільних інтересів і програм. Щодо гнучкості в ціні кредиту – то вона мінімальна. Не можуть бути ціни на позики різко контрастними. Вони коливаються, але в малих амплітудах. Банки, як правило, пропонують умови кредитування стандартні, а внести великі зміни складно. Деякі позичальники прагнуть змінити умови кредитування, але їм потрібно пройти досить щільну процедуру перевірки і укладання договору.

Фінансовий ринок постійно коливається, і джерела кредитування можуть змінюватись, але ці зміни мають бути адекватними і виваженими. Якщо порівняти банківське кредитування з іншими джерелами кредитування, то можна побачити як його позитивні сторони, так і негативні. Звичайно, позичальники шукають ті джерела кредитування, які є дешевшими, але не варто відкидати й їхню надійність.

Якщо розглядати традиційні джерела кредитування, такі як банки, кредитні спілки, лізингові компанії і цілий ряд посередників на фінансовому ринку, то можна зробити висновок,

що не всі вони зарекомендували себе позитивно. До сьогодні немає чіткої роботи недержавних пенсійних фондів. Хоч у світовій практиці існує цілий ряд нестандартних джерел кредитування. До них належать: макрофінансові організації, краудфандинг, різні фінансові платформи, технологічні сервіси, гранти та програми доступного кредитування, міжнародні донори, державні гранти розвитку окремих галузей, приватні інвестори і позичальники, відстрочка від постачальників, посередників чи продавців.

Кожне з цих джерел має свої переваги і недоліки. Їх правильний аналіз та застосування можуть дати позитивний результат при виході з кризи. Банки сьогодні пропонують великий вибір кредитів, відносно низькі процентні ставки порівняно з іншими джерелами, які за останній рік в середньому склали 18% річних, в той час як кредити на фінансовому ринку досягали в середньому до 33%. Другим важливим фактором були висока надійність та довіра, особливо якщо мова йшла про заставу. І нарешті – довгострокові кредити на нерухомість, яким поки що бракує альтернативи на ринку. Всі фактори приваблюють позичальників, але є недоліки. Вимоги до позичальників: надати довідку про офіційний дохід, кредитна історія, відмова, тривалість процесу оформлення, забезпечення у вигляді застави або гарантія третьої особи. Окреме питання – щодо страхування кредитів. Ці та інші обставини є важливими і потребують постійного вдосконалення з боку основних кредитних гравців фінансового ринку.

Наступним гравцем є кредитні спілки. Навіть при тому, що вони надають позики тільки своїм членам, а основний принцип їх роботи – це взаємодопомога, в їх роботі також є певні недоліки, як і переваги. Можна відзначити швидкість, простоту оформлення кредиту, лояльні умови для членів спілки, можливість отримати кредит із неідеальною кредитною історією. Але суми кредитування є більш споживчими і їх сума обмежена, при цьому сплата членських внесків обов'язкова. Такі умови не зупиняють позичальників, але вони не завжди планують повернення кредиту, ціна якого значно вища від банківської.

Наступним видом кредитування є лізинг, коли позичальник користується активом відразу, а орендна плата зараховується як

право викупу. Такий спосіб досить зручний для придбання дорогих активів та має відносно мінімальні вимоги до позичальника. У даному випадку варто врахувати високу кінцеву вартість активу через строкові виплати, а активи на період виплат залишаються у власності лізингодавця. Такий вид кредитування переважно застосовується під час купівлі транспортних засобів, сільськогосподарської техніки, тобто кількість товарів обмежена. Розглянуті види кредитування є традиційними, але в умовах війни економіка потребує більш зручних та швидких кредитів.

Зараз варто розглядати й вдосконалювати нестандартні джерела кредитування. Сьогодні кредити онлайн можна отримати в мікрофінансових організаціях. У них мінімальні вимоги до документів, час оформлення – до 30 хвилин, але досить високі відсоткові ставки та жорсткі штрафи за порушення виплат. Цей вид кредиту не є конкурентоспроможним в Україні, але має місце для використання.

Достатньо сучасний та нетрадиційний для нас вид кредитування – краудфандинг. Такий вид кредитування є прийнятним, оскільки фінансування проєктів відбувається на основі внесків від великої кількості людей через онлайн-платформи. Він не потребує застави чи кредитної історії, дає можливість залучати великі суми для інноваційних проєктів. Таке кредитування може бути безвідсотковим. Даний вид кредитування підходить для українського бізнесу та відбудови після війни. Недолік його полягає у великій точності бізнес-проєктів. Похибки мають бути мінімальними, щоб переконати потенційних кредиторів, а ще важливо мати досконалий маркетинг проєкту. Даний вид кредитування аналітики вивчають, й можливість його застосування в Україні досить висока. А ще, як один з видів такого підходу – це кредитування між фізичними особами через онлайн-платформи без безпосередньої участі комерційних банків. Як недолік даного виду кредитування можна вважати високі ризики для обох сторін через менший контроль посередників, які беруть комісію. Але метод кредитування практичний і може мати розвиток для післявоєнної відбудови.

Україна має перейти до сучасних видів кредитування, які пропонують фінансові технологічні сервіси. Вони використовують інновації для надання фінансових послуг. Прикладом

може стати робота банку Monobank. Найбільші переваги – це зручність та доступ до кредитних коштів онлайн 24/7. Іноді умови не гірші порівняно з традиційними установами. Але суми обмежені, й обов'язковою умовою є вміння використовувати цифрові технології.

Відносно новим методом кредитування в Україні є венчурне фінансування. Тобто це фінансування інвесторами, які формують венчурні фонди, стартапи або компанії з високим потенціалом росту. Цей вид кредитування має ряд переваг у період виходу з кризи. Це можливість залучати великі суми без застави. І ще інвестори пропонують надавати експертну підтримку бізнесу. Звичайно, в цьому виді кредитування є й недоліки: інвестори можуть вимагати частку в компанії. А ще таке кредитування має значні вимоги до бізнес-моделі та потенціалу проєкту.

Звичайно, найбільш надійними та перспективними є державні й міжнародні програми підтримки. До них належать як державні гранти, так і програми кредитування, які використовуються в Україні зараз і добре себе зарекомендували. Програмою «Доступні кредити 5-7-9%» щорічно користуються багато українців, попит на ці кредити великий, але процедура їх отримання є складною, а цільові напрями обмежені. Ця державна програма контролюється як регулятором, так і державною владою, а це важливо під час відбудови країни після війни. Відсотки відносно низькі, і цю програму варто використовувати й розширювати, а ще – гранти на розвиток малого бізнесу, який має бути в пріоритеті.

За роки військових дій в Україні значно зросли програми міжнародних донорів. Фінансова допомога від ЄС, ООН, USAID та інших міжнародних організацій використовується як для бізнесу, так і для соціальних проєктів. Такі програми є досить важливими для вразливої економіки нашої країни. Це і можливість отримати фінансування у великих розмірах, і підтримка інноваційних проєктів, і соціальні ініціативи. Тобто перелік широкий, але вимоги до таких фінансувань є високими, й конкуренція велика. При поданні заявок варто звертати увагу на важливість поданих заяв на фінансування проєктів, і цю важливу місію має взяти на себе Нацбанк. Хоча вимоги і високі до

використання коштів, але цей вид кредитування є перспективним та вкрай необхідним для нашої економіки.

Особливо актуальне таке фінансування на тлі тих новин та прогнозів, які робить регулятор. Тобто, з урахуванням безпекових ризиків та складної ситуації на економічному ринку, Нацбанк знизив прогноз зростання реального ВВП для України на 2025 рік – до 3,6%. Але одночасно в базовому сценарії прогнозу регулятора передбачається повернення економіки поступово до нормальних умов існування. І в наступних роках, тобто у 2026–2027, очікується незначне економічне зростання і невелике його прискорення – цей показник може досягти близько 4%. Дані показники можуть зростати швидшими темпами, все буде залежати від військових дій на території України. Трирічні наслідки війни позначаються на дефіцитах як робочої сили, так і виробничого капіталу, а вони обмежують економіку. Але фінансовий ринок очікує значні інвестиції, які будуть сприяти відновленню енергетичної системи України та виробничих потужностей у різних галузях.

Помилковим вважається бачення, що в нас м’яка фіскальна політика, відбувається зростання приватного споживання та збільшуються доходи населення. Цей фактор має позитивне значення тільки в мирний період, а не в умовах воєнного часу. Хоч фіскальна політика має бути жорсткою, але обов’язково – гнучкою та справедливою. Але позитивні прогнози не завжди збуваються, і за оцінками регулятора у 2024 році реальний ВВП зріс на 3,4% – це нижчий показник, ніж було спрогнозовано раніше. Варто відзначити, що темпи економічного зростання дещо сповільнилися порівняно з прогнозом і з 2023 роком. Цей фактор має пояснення: в першу чергу – агрокомплекс не досяг запланованих врожаїв, неможливо було зібрати урожай на окупованих територіях, ослаб, порівняно з прогнозом, зовнішній попит, зросли ризики, збільшилась інтенсивність бойових дій, посилились повітряні атаки, а відповідно – і дефіцит електроенергії. Високі безпекові ризики зумовили ріст мігрантів – цей фактор, навпаки, стримував їх повернення. Постійно відчувався значний дефіцит робочої сили, особливо чоловічих професій.

Враховуючи такі неоптимістичні показники, українська банківська система має відновитись в іншому ракурсі і незважаючи ні на що, попит на кредити буде збільшуватись. Альтернативні джерела кредитування мають зростати і конкурувати з банківською системою. Експерти прогнозують, що при правильному підході і розширеному доступі до фінансових коштів юридичних та фізичних осіб, економіка України може швидше вийти з кризи. Цей фактор може сприяти виходу суб'єктів господарювання з тіні та бути важливим чинником для розвитку економіки в цілому. Прийнято вважати, що небанківське кредитування, як в Україні так і в світі, може бути альтернативним банківському або стати додатковим джерелом фінансування. Ще в липні 2020 року Національний банк України почав здійснювати державне регулювання за всіма фінансовими компаніями, які здійснюють кредитування. Його функцією також став банківський нагляд цих установ. Регулятор має на меті запровадити ризикорієнтовний підхід щодо процедури ліцензування та нагляду на фінансовому ринку в цілому, яке стосується небанківського кредитування. Такий комплекс дій дасть можливість розвиватися альтернативним видам кредитування і при цьому забезпечити дотримання прав та інтересів і позичальників, і клієнтів. Потрібно враховувати, що фінансові компанії не працюють з коштами клієнтів. Тобто не залучають кошти фізичних осіб. Це дає змогу знизити ризик їхньої діяльності і відповідно менше контролювати ризики щодо стабільності фінансової системи в цілому. Нацбанк для таких посередників спрощує регулювання та нагляд, як з свого боку, так і з боку інших контролюючих органів. Одночасно Нацбанк буде велику увагу приділяти ринковій поведінці, яка притаманна фінансовим компаніям, що кредитують клієнтів. Водночас регулятор контролює цілісність та прозорість ринку фінансових послуг враховуючи рівень розвитку економіки. Цей контроль переважно має форму контролінгу або інформаційного супроводу, що проявляється в безвиїзних перевірках. Але крім перевірок Нацбанк має на меті створювати сприятливі умови для розвитку фінансового ринку методом чітко врегулювання та розширення джерел фінансування різних учасників. Планується додатково дозволити залучати кошти в афілійованих осіб. Аналіз

показав що резервними коштами можуть стати кошти на умовах субординованого боргу. Враховуючи кошти фізичних та юридичних осіб, які є потенційними інвесторами, регулятор розробляє альтернативні джерела і нові умови кредитування.

«Також Національний банк планує закласти законодавчий фундамент для майбутнього саморегулювання ринку, працюватиме над підвищенням фінансової грамотності населення, у тому числі обізнаності про ризики отримання так званих кредитів до зарплати (payday loans). Національний банк усвідомлює, що впровадження змін потребуватиме зусиль від учасників ринку. Терміни приведення діяльності фінансових компаній у відповідність до нових вимог визначатимуться лише після детального ознайомлення зі станом ринку і з урахуванням об'єктивних строків та можливостей фінансових компаній виконати такі вимоги» [413]. Цей метод може бути актуальним для небанківського кредитування, що приводять фінансові компанії, але важливо відрегулювати майбутню їх діяльність. Звичайно, якщо говорити про кредитодавців, які можуть бути альтернативою банківському кредитуванню, то мова не може йти про ломбарди та кредитні спілки.

Нинішнє законодавство не дає дозволу фінансовим компаніям користуватись коштами фізичних осіб, не враховуючи учасників таких компаній. А можливість користуватись коштами юридичних осіб, які не зареєстровані фінансовими установами, не урегульована до кінця і описана в законодавстві не чітко. Така невизначеність є не доопрацюванням з боку регулятора. Щодо конкретно визначених джерел залучення коштів, фінансові компанії повинні мати чітко визначені джерела. Такі питання потребують урегулювання більш чіткого, для того щоб не було сумнівів при залученні фінансовими компаніями ресурсів. Фінансові компанії рекламують свої послуги серед споживачів в засобах масової інформації шляхом розміщення реклами. Послуги, які надають такі кредитодавці користуються попитом в майбутніх клієнтів. Їх приваблюють швидкість оформлення, мінімальний пакет документів, низькі відсотки, але дані про такі

[413] Біла книга "Майбутнє у регулюванні небанківського фінансового сектора" https://bank.gov.ua/ua/news/all/

послуги мають свої негативні ознаки. Як правило, інформація про компанію є скритою, а фінансові послуги і їх роз'яснення сприймаються з ускладненням. На фінансовому ринку відмічається багато шахраїв, також порушуються права споживачів. Недобросовісна підприємницька діяльність і порушення законодавства, часто приводять до порушення прав як позичальників, так і кредиторів, порушуються права споживачів. Є також проблема з видачею мінімальних кредитів без застави. Кредити розміром до однієї зарплати і терміном погашення до одного місяця, переважають в таких фінансових компаніях. Хоч законодавством передбачено, що договір про споживче кредитування має містити повну та правдиву інформацію, яка надається споживачу щодо умов кредитування, але ці умови порушуються або споживачі не досконало вивчають умови договору. І ще один важливий момент – це інформація щодо орієнтовної реальної річної процентної ставки. Не існує також чіткої позиції щодо черговості погашення вимог за кредитом. Як повідомляє на своєму сайті Нацбанк: «… деякі кредитодавці вдаються до регуляторного арбітражу та свідомо обирають бізнес-модель з надання кредитів до одного місяця та менших, ніж одна мінімальна заробітна плата, Отже, уникаючи необхідності надавати позичальнику розширений обсяг інформації, здійснювати оцінку його кредитоспроможності, а також, щоб мати можливість нараховувати неустойку (штраф та пеню) більше половини тіла кредиту».[414] Є також багато випадків коли порушуються права споживачів при укладанні фінансовими компаніями дистанційних договорів, хоч це передбачено законодавством.

Вагомою причиною звернути увагу на таких кредиторів є висока вартість кредитів, які пропонуються населенню з низьким рівнем фінансової грамотності. Позичальник не завжди може усвідомлювати, на яких умовах він уклав кредитний договір, оскільки умови були розміщені на сайті фінансової компанії і позичальник з ними погодився не вивчивши їх. Причиною може

[414]National Bank of Ukraine: website [Natsionalnyi Bank Ukrainy: sait]. Retrieved from:http://www.bank.gov.ua[in Ukrainian]

стати і складність структури сайтів, нечіткі договірні умови їх приховування на сайтах. Фінансові компанії отримують високі прибутки, які забезпечуються високою ставкою за надані кредити, що складаються з відсотків за кредитом і комісії за користування кредитом. Ці комісії визначаються як тижневі, місячні тощо, а ще за рахунок штрафів, які нараховуються за порушення умов кредитного договору.

У фінансових компаніях нові споживачі, не розуміючи ситуації, захоплюються пільговим періодом під час першої видачі кредиту, як правило один місяць, що передбачає сплату відносно низьких процентів. А ще комісії знижуються за певний період чи весь термін першого кредиту. Споживач оформляє подальші кредити, але пільговий період для наступних кредитів не надається і плата за кредит відповідно збільшується. У разі невчасної сплати платежів фінансова компанія може нараховувати значні штрафи та пеню. Позичальники не завжди усвідомлюють ризики коли беруть кредити, а на їх вартість увага не акцентується. Ще одна проблема таких позичальників є те, що вони не розрізняють статусу фінансових установ. Не завжди позичальники здатні розрахувати свої фінансові можливості щодо повернення коштів і кредитори змушені іти на крайні міри. Питання заключається в тому, що споживачі можуть втратити або зовсім не мати джерел повернення кредитів. Позичальники не знаючи реальної вартості кредитів, беруть їх, а фінансові компанії не завжди перевіряють кредитоспроможність і не відмовляють таким позичальникам.

Також, деякі кредитори часто зловживають низькою фінансовою грамотністю позичальників, вони приховують в рекламі та на своїх сайтах справжній кінцевий розмір відсотків і комісії, а в кінцевому підсумку і розмір кінцевої суми кредиту. Реальні відсоткові ставки за кредитами в небанківських фінансових установах можуть досягати 700 процентів річних, а сума самого кредиту перевищує його в декілька разів. Вихід в позичальників один - щоб розрахуватись з попереднім кредитом, споживачі беруть нові, у результаті таких маніпуляцій борги можуть стати неконтрольованими. Законодавством передбачено обмеження загального розміру неустойки та розміру компенсації за невиконання договору, але ці обмеження недостатні і

належний захист прав споживачів не здійснюється. Недопрацювання законодавства виливається у наданні згоди на обробку персональних даних позичальників, які не завжди мають доступ до умов обробки цих даних і не завжди позичальники розуміють наслідки такої згоди. Підписуючи договір, позичальник не розуміє до кінця суть договору і погоджується на передачу своїх персональних даних третім особам. Не маючи фінансової грамотності, позичальники не усвідомлюють потенційні наслідки такої передачі. Інколи позичальники надають персональні дані членів своїх родин з метою контролю стану погашення кредиту. В разі не повернення кредиту фінансові компанії користуються послугами колекторів. Незважаючи на ці прогалини в законодавстві, значну частину кредитних договорів споживачі укладають через мережу Інтернет, а кошти перераховуються на банківську карту споживача. Інтернет банкінг набув особливого розширення ще під час пандемії і продовжує вдосконалюватись. Хоч воєнні дії на території України, кібернапади на фінансові установи ще продовжуються, але фінансовий ринок став стабільнішим і сильнішим.

Нацбанк постійно вдосконалює процес кредитування на фінансовому ринку України розробляючи концепції ліцензування, які будуть запроваджувати низку нововведень. Одночасно при видачі ліцензії на надання фінансових послуг, регулятор вимагає ряд інших довідок і ці відомості будуть уноситися до Реєстру фінансових установ. Такий підхід дасть змогу дещо вдосконалити та спростити процедуру ліцензування. Ці процедури мають бути об’єднані в єдину процедуру отримання ліцензії і реєстрації учасника ринку. Такі учасники ринку отримують єдину ліцензію для своєї діяльності з надання фінансових послуг. Вочевидь всі ліцензії, які регулятор видає фінансовим компаніям, мають бути відображені в єдиному документі, а не в окремих. Ліцензія має бути певним напрямом в роботі компаній, тобто певним конструктором, який дасть змогу компанії працювати на фінринку. Це дасть можливість чітко відобразити роботу компанії, обрати позичальникам необхідні послуги, які буде реалізовувати кредитодавець. Бізнес модель буде реалізовуватись згідно ліцензії.

Для того щоб фінансові компанії надавали більше послуг, в тому числі окремі види супровідних послуг або операцій з передачі майна в оренду, консультаційні послуги, послуги щодо комісії заставного майна, вони мають мати спеціалізовану ліцензію і споживачі їх послуг мають про це знати. Нацбанк ставить питання доцільності додаткових вимог щодо осіб, які мають право надавати гарантії. Стаючи гарантом третя особа отримує великий ризик такої фінансової гарантії. Ліцензійні вимоги можуть змінюватись і посилюватись якщо фінансові компанії оберуть послуги переказу коштів чи торгівлю валютними цінностями. Незалежно від того, що оберуть фінансові компанії щодо послуг, регулятор буде постійно здійснювати перевірки ділової репутації керівників, дотримання правил гри на фінансовому ринку, оформлення документів щодо надання послуг.

Ще однією проблемою роботи небанківської сфери є прозорість структури власності. Всі фінансові установи будуть отримувати дозволи на надання послуг і це є однією з ключових вимог нового регулювання фінансового ринку в цілому. Це стосується і ділової репутації власників істотної участі.

Є передбачення, що інші джерела фінансування крім банківської системи, можуть розширюватися і змінюватись відповідно до того як буде реагувати ринок і яким буде рівень його зрілості. Звичайно Нацбанк має певну мету – це запобігання шахрайським схемам діяльності. Інколи діяльність фінансових компаній може бути замаскована під депозити та інші види залучення, особливо значні залучення коштів від фізичних осіб без ліцензії. Регулятор вважає за доцільне встановлювати єдині пруденційні вимоги щодо роботи фінансових компаній, вони мають, в обов’язковому порядку, дотримання мінімального рівня власного капіталу. Фінансові компанії мають підтримувати власний капітал на рівні 3 млн грн якщо вони надають послуги з кредитування і 5 млн грн, якщо компанія буде надавати більше фінансових послуг. Така вимога буде забезпечувати стійкість компаній, а відповідно і довіру клієнтів.

Тобто альтернативні джерела кредитування існують, але їх розвиток в Україні варто вдосконалювати на законодавчому рівні.

Перелік використаних джерел

1. National Bank of Ukraine: website [Natsionalnyi Bank Ukrainy: sait]. Retrieved from:http://www.bank.gov.ua [in Ukrainian]
2. Словник-довідник фінансиста АПК / М. Я.Дем'яненко [та ін.] ; ред. П. Т. Саблук, М. Я.Дем'яненко; УААН, Ін-т аграр. економіки. - К. : [б.в.], 1997. 233 с. ISBN 966-7306-04-6
3. Литвин Н.Б. Фінансовий облік у банках (у контексті МСФЗ). К.: «ХайТек Прес», 2010. 608 с.
4. Біла книга "Майбутнє у регулюванні небанківського фінансового сектора" https://bank.gov.ua/ua/news/all/

4.2. ІНФРАСТРУКТУРА ФІНАНСОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ В УМОВАХ ЦИФРОВОЇ ЕКОНОМІКИ

Модернізація фінансових процесів за допомогою інноваційних технологій не лише підвищує прозорість, надійність і доступність фінансових послуг, але й суттєво впливає на поведінку всіх учасників ринку. Упровадження цифрових рішень оптимізує бізнес-операції фінансових установ, знижує витрати та поліпшує якість обслуговування, що, своєю чергою, формує нові моделі споживчої поведінки й змінює очікування клієнтів. Подібним чином, дослідження особливостей формування та функціонування фінансового ринку в умовах цифровізації є надзвичайно важливим не лише для розуміння технологічних резервів, але й для врахування поведінкових факторів, що визначають подальше посилення позицій банків, емітентів цінних паперів, страхових компаній та інших організацій у національному фінансовому просторі. Розуміння того, як цифровізація впливає на мислення й дії учасників ринку, дозволить розробити більш ефективні стратегії розвитку та підвищити стійкість фінансової системи в цілому

В умовах безпрецедентної невизначеності та економічної нестабільності, спричиненої війною росії проти України, питання забезпечення ефективного функціонування фінансового ринку набуває особливої гостроти, враховуючи посилення тривожності та зміну поведінкових моделей учасників. Цифрові технології виступають не лише інструментом для забезпечення безперебійності фінансових транзакцій, зменшення ризиків шахрайства та підвищення стійкості фінансової системи до зовнішніх шоків, але й фактором, що впливає на довіру та емоційний стан інвесторів та споживачів фінансових послуг. Зважаючи на це, актуальність дослідження фінансового ринку України в умовах цифрової економіки значно зросла в останні роки, особливо в контексті війни. В умовах посилення системних ризиків через агресію рф проти України, підвищується актуальність ідентифікації місць поліпшення роботи фінансової інфраструктури як допоміжного елементу для фінансових посередників та інших важливих суб’єктів фінансового ринку,

враховуючи емоційний стан та поведінкові реакції учасників. Проте перш ніж перейти до ідентифікації існуючих резервів, треба зрозуміти суть основних понять, оцінюючи їх сприйняття та вплив на поведінку різних груп учасників ринку в умовах воєнної невизначеності.

Фінансовий ринок – це складна система взаємопов'язаних елементів, яка забезпечує ефективний розподіл грошових ресурсів між економічними суб'єктами. Функціонування фінансового ринку полягає в акумулюванні тимчасово вільних коштів одних суб'єктів і перерозподілі їх на користь інших, які потребують додаткового фінансування. Тобто у загальному вигляді під фінансовим ринком розуміється сфера перерозподілу тимчасово вільних грошових ресурсів на основі попиту та пропозиції за допомогою різних видів фінансових інструментів[415].

Системний підхід до аналізу фінансового ринку передбачає розгляд його як цілісної структури, що складається з взаємопов'язаних підсистем, до яких належать різні сегменти фінансового ринку, зокрема ринок цінних паперів, кредитний ринок, валютний ринок та ринок похідних фінансових інструментів. Кожен з них має свої особливості функціонування, але всі вони спрямовані на досягнення спільної мети – забезпечення ефективного перерозподілу фінансових ресурсів.

Структурний підхід до вивчення фінансового ринку зосереджує увагу на його інституційній будові. Ключовими елементами інституційної структури фінансового ринку є фінансові посередники, такі як банки, страхові компанії, інвестиційні фонди та інші фінансові установи, що виконують функцію забезпечення функціонування фінансового ринку, надаючи окремі кредитні, депозитні та інші послуги та сприяючи проведенню платіжних операцій.

З точки зору клієнтів фінансовий ринок є джерелом отримання додаткових фінансових ресурсів та інструментом

---

[415] Сіренко Н. М., Боднар О. А., Шишпанова Н. О. Інституціональна інфраструктура фінансового ринку: теоретико-практичний аспект. *Електронне наукове фахове видання з економічних наук «Modern Economics».* 2021. №25. С. 130-135.

інвестування. Фізичні та юридичні особи можуть залучати кошти на фінансовому ринку шляхом емісії цінних паперів, отримання кредитів або використання інших фінансових інструментів. Водночас, клієнти можуть інвестувати свої заощадження у різноманітні фінансові активи, такі як акції, облігації, депозити, з метою отримання доходу та збереження вартості своїх коштів.

Ефективне функціонування фінансового ринку є важливою передумовою сталого економічного розвитку. Завдяки ньому відбувається трансформація заощаджень в інвестиції, що сприяє розширенню виробництва, створенню нових робочих місць та підвищенню добробуту суспільства. Тому розвиток фінансового ринку є одним з пріоритетних завдань економічної політики держави.

Фінансовий ринок можна структурно поділити на два основних сегменти: ринок капіталів та грошовий ринок, які відрізняються за своїми функціями, учасниками, інструментами та термінами обігу фінансових активів (Рис.4.2.1).

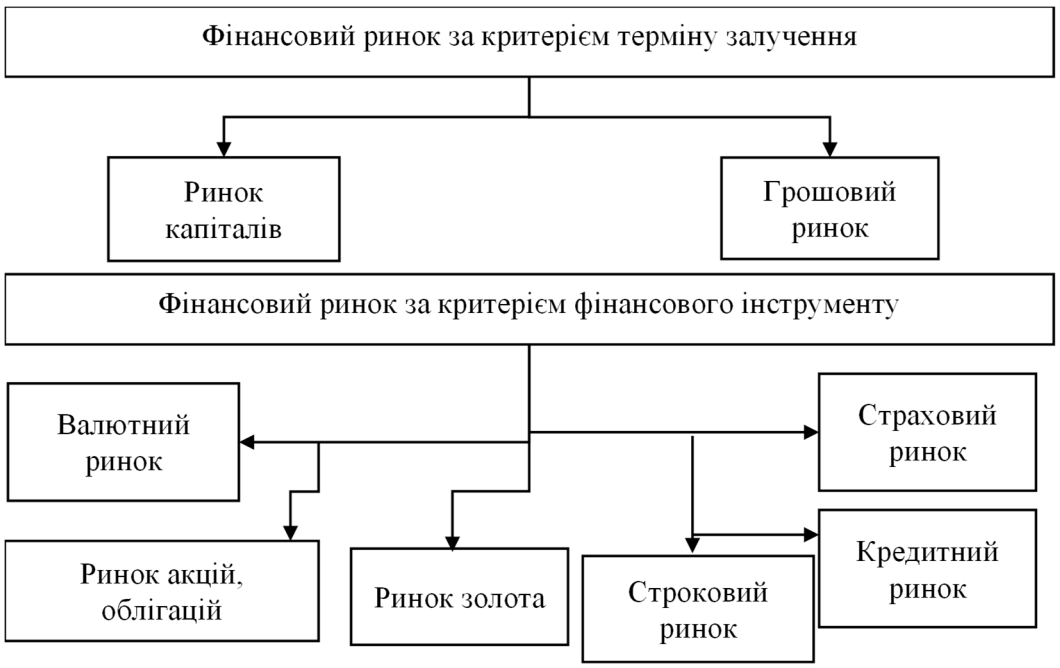


Рис.4.2.1. Структура фінансового ринку

Джерело: складено автором

Ринок капіталів – середовище, де відбувається купівля-продаж довгострокових фінансових інструментів, таких як акції,

облігації, деривативи. Основною функцією цього сегмента є забезпечення процесу трансформації заощаджень в інвестиції. Учасниками ринку капіталів виступають емітенти цінних паперів (компанії, держава), інвестори (інституційні та приватні), фінансові посередники (банки, інвестиційні фонди, страхові компанії).

Грошовий ринок, у свою чергу, є сферою обігу короткострокових фінансових інструментів, термін погашення яких зазвичай не перевищує одного року. Такими є казначейські векселі, депозитні сертифікати, комерційні папери тощо. Основними функціями грошового ринку є забезпечення ліквідності економічних суб'єктів та регулювання грошової маси в обігу. Учасниками грошового ринку є комерційні банки, центральний банк, великі корпорації та уряд.

Окрім зазначених відмінностей, ринок капіталів та грошовий ринок різняться за рівнем ризику та дохідності фінансових інструментів. Інвестиції на ринку капіталів зазвичай характеризуються вищим рівнем ризику та потенційно вищою дохідністю у довгостроковій перспективі, тоді як вкладення на грошовому ринку вважаються менш ризикованими, але й менш дохідними.

Постійно проявляється взаємодія між ринком капіталів та грошовим ринком. Наприклад, учасники ринку капіталів можуть використовувати інструменти грошового ринку для управління короткостроковою ліквідністю, а зміни короткострокових процентних ставок на грошовому ринку впливають на вартість довгострокових фінансових активів на ринку капіталів.

Фінансовий ринок можна скласифікувати за критерієм фінансового інструменту. Відповідно, валютний ринок є сегментом фінансового ринку, на якому здійснюється купівля-продаж іноземних валют. Основними учасниками є комерційні банки, центральні банки, міжнародні корпорації та інвестори. До його функцій належить забезпечення конвертованості валют, хеджування валютних ризиків та реалізація валютної політики держави. Валютний курс, який формується на цьому ринку, впливає на зовнішньоторговельні операції, рух капіталу та інвестиційну активність в економіці.

Ринок золота являє собою сферу торгівлі золотом як фінансовим активом. Воно традиційно розглядається як засіб збереження вартості та інструмент диверсифікації інвестиційних портфелів. У цьому сегменті здійснюються операції з фізичним металом, ф'ючерсними контрактами на золото та золотими ETF. Ціна золота формується під впливом попиту та пропозиції, а також геополітичних і економічних факторів.

Також виділяють строковий ринок, який охоплює торгівлю похідними фінансовими інструментами, такими як ф'ючерси, форварди й опціони, які дозволяють учасникам ринку управляти ризиками, пов'язаними зі зміною цін на базові активи (валюти, товари, цінні папери). Строковий ринок виконує функції хеджування ризиків, спекуляції, арбітражу.

Кредитний ринок є сегментом фінансового ринку, де відбувається рух позикового капіталу. Основні учасники кредитного ринку є банки, небанківські фінансові установи, підприємства та домогосподарства. Функціями є акумуляція тимчасово вільних коштів, їх трансформація у позиковий капітал та перерозподіл між економічними суб'єктами.

Ще один сегмент, а саме страховий ринок, забезпечує перерозподіл ризиків між учасниками економічних відносин. На ньому компанії надають послуги зі страхового захисту майнових інтересів юридичних і фізичних осіб, де виконуються такі функції, як акумуляція страхових премій, компенсація збитків страхувальникам та інвестування страхових резервів.

Ринок акцій та облігацій є основою ринку капіталів. Тут здійснюється емісія, обіг пайових і боргових цінних паперів, які надають їх власникам право на частку в капіталі компанії та отримання дивідендів, або ж на певний процентний чи купонний дохід. Ринок облігацій представлений борговими цінними паперами, які випускаються державою, місцевими органами влади та корпораціями з метою залучення позикових коштів.

Фінансовий ринок можна структурувати за регіональною ознакою, виділяючи місцевий, регіональний, національний та світовий рівні. Кожен з них має свої особливості функціонування, масштаби операцій та склад учасників. Місцевий охоплює фінансові відносини й операції, що здійснюються в межах окремих населених пунктів або територіальних громад. На цьому

рівні функціонують місцеві банки, кредитні спілки, ломбарди та інші фінансові установи, які надають послуги локальному населенню та бізнесу. Масштаби операцій на місцевому фінансовому ринку зазвичай обмежені, а основними інструментами є депозити, кредити та місцеві боргові цінні папери.

Регіональний фінансовий ринок функціонує в межах окремих регіонів країни, таких як області або економічні райони. Він характеризується більшими обсягами фінансових операцій та ширшим колом учасників порівняно з місцевим ринком.

Національний фінансовий ринок охоплює фінансові відносини та операції в межах окремої країни. Цей рівень найбільш розвиненим та диверсифікованим, оскільки охоплює всі сегменти фінансового ринку, такі як грошовий ринок, ринок капіталів, валютний ринок, страховий ринок тощо. На національному фінансовому ринку функціонують центральний банк, комерційні банки, фондові біржі, інституційні інвестори та інші учасники.

А світовий фінансовий ринок представляє собою глобальну систему фінансових відносин та операцій, що здійснюються між країнами та міжнародними фінансовими центрами. Тут діють міжнародні фінансові організації (такі як МВФ, Світовий банк), транснаціональні банки та корпорації, глобальні інвестиційні фонди та інші учасники. Світовий фінансовий ринок забезпечує переміщення капіталу між країнами, сприяє міжнародній торгівлі та інвестиціям, а також впливає на валютні курси та фінансову стабільність у глобальному масштабі.

Фінансовий ринок – це складна система взаємопов'язаних елементів, яка забезпечує ефективний розподіл грошових ресурсів між економічними суб'єктами. Його можна скласифікувати за різними ознаками, такими як термін обігу фінансових активів (ринок капіталів та грошовий ринок), тип фінансового інструменту (валютний ринок, ринок золота, строковий ринок, кредитний ринок, страховий ринок, ринок акцій та облігацій) та регіональний рівень (місцевий, регіональний, національний та світовий).

Як і у випадку з самим фінансовим ринком, зміст інфраструктури фінансового ринку України можна розглядати з

різних точок зору, кожна з яких висвітлює певні аспекти цього складного та багатогранного явища.

З позиції системного підходу інфраструктура фінансового ринку України являє собою сукупність взаємопов'язаних та взаємодіючих елементів, які забезпечують функціонування та розвиток фінансової системи країни. Ці елементи – це різноманітні інститути, організації, технології, норми та правила, що формують середовище для здійснення фінансових операцій та взаємодії між учасниками ринку.

Динамічний підхід до аналізу змісту інфраструктури фінансового ринку України акцентує увагу на її розвитку та трансформації в часі. Інфраструктура фінансового ринку не є статичною, вона постійно еволюціонує під впливом різноманітних факторів, таких як технологічний прогрес, зміни в регуляторному середовищі, глобалізаційні процеси та зміни в потребах учасників ринку.

Учені, які використовують функціональний підхід, пропонують трактування терміну через призму функцій, які вона виконує. Основними є забезпечення підтримка ліквідності та стабільності фінансової системи, допоміжних та основних бізнес-процесів фінансових посередників.

Значення інфраструктури фінансового ринку України полягає в тому, що вона створює фундамент для ефективного функціонування фінансової системи країни. Одним із основних завдань є сприяння перерозподілу фінансових ресурсів, забезпечення можливості перетворення тимчасово вільних фінансових активів у фінансові активи[416]. Ефективна інфраструктура дозволяє спрямовувати кошти від тих, хто має надлишкові ресурси, до тих, хто потребує фінансування для реалізації інвестиційних проєктів або поточної діяльності. Наприклад, до такої інфраструктури можна віднести фондовий ринок, який акумулює кошти як безпосередніх фінансових посередників, наприклад, банків, так і роздрібних клієнтів, наприклад, підприємств та фізичних осіб.

---

[416] Гулей А. І., Діденко Л. В., Ясентюк А. С. Розвиток фінансового ринку України під впливом фінансових технологій. *Збірник наукових праць Державного податкового університету.* 2023. №1. С. 7–34.

Інфраструктура фінансового ринку також сприяє зниженню трансакційних витрат. Завдяки наявності ефективних механізмів торгівлі фінансовими інструментами, клірингу та розрахунків, учасники ринку можуть здійснювати операції швидко та з мінімальними витратами. Це підвищує ліквідність та заохочує більшу кількість інвесторів до участі в ньому.

Треба відзначити управління фінансовими ризиками. Наявність розвиненої системи хеджування, резервування чи страхування дозволяє учасникам ринку ефективно оцінювати потенційні загрози, пов'язані з їх діяльністю. Це сприяє підвищенню стійкості фінансової системи та зменшує ймовірність виникнення системних криз, які здатні призвести до кризових процесів, навіть в умовах війни.

Тож, завдяки наявності ефективних механізмів забезпечення ліквідності, таких як системи маркет-мейкерів та кредитних ліній, учасники можуть швидко реагувати на зміни попиту та пропозиції, що сприяє стабільності цін та зменшує волатильність.

Забезпечення прозорості та інформаційної симетрії є невід'ємною складовою ефективної інфраструктури фінансового ринку. НБУ та інші суб’єкти, наприклад, об’єднання саморегулювання, формують системи розкриття інформації та вимог до звітності емітентів цінних паперів, що дозволяє інвесторам, в тому числі інституційним, приймати обґрунтовані рішення, що сприяє ефективному ціноутворенню на ринку. Прозорість також зменшує ризики шахрайства та маніпуляцій, підвищуючи довіру учасників до фінансової системи.

Розвинена інфраструктура фінансового ринку України є запорукою створення умов для справедливої конкуренції між учасниками ринку. Завдяки наявності чітких правил та регуляторних механізмів усі гравці на ринку мають рівні можливості для ведення своєї діяльності. Це сприяє формуванню здорового конкурентного середовища, що стимулює інновації та підвищує якість фінансових послуг.

Інфраструктура фінансового ринку також забезпечує захист інтересів учасників. Наявність ефективної системи регулювання та нагляду дозволяє попереджувати та виявляти зловживання на ринку, захищати права інвесторів та споживачів

фінансових послуг, що підвищує довіру до фінансової системи та заохочує більш активну участь в ній з боку населення та бізнесу. Наявність розвиненої та надійної фінансової інфраструктури створює сприятливі умови для іноземних та вітчизняних інвесторів, дозволяючи їм ефективно розміщувати свої кошти та управляти ризиками, здійснювати транскордонні перекази. Це сприяє припливу капіталу в країну та стимулює економічне зростання.

Відповідно, завдяки ефективному функціонуванню фінансової системи, забезпечується доступ підприємств та населення до необхідних фінансових ресурсів, що дозволяє реалізовувати інвестиційні проєкти, розвивати бізнес, підвищувати добробут громадян. Як результат, формується міцний фундамент для сталого економічного зростання та підвищення рівня життя в країні.

Розвинена інфраструктура фінансового ринку також сприяє інтеграції України у глобальний фінансовий простір. Наявність сучасних технологій, стандартів та практик, що відповідають міжнародним вимогам, дозволяє національним учасникам ринку ефективно взаємодіяти з іноземними партнерами, залучати іноземні інвестиції та виходити на міжнародні ринки капіталу, що посилює конкурентоспроможність України на міжнародній арені та відкриває нові можливості для економічного розвитку.

Крім цього, проявляється участь окремих елементів інфраструктури у трансферті цінності між учасниками ринку. Суб'єкти інфраструктури ринків забезпечують оброблення великої кількості трансакцій щодня, своєчасність, надійність та безперебійність яких має важливе значення для забезпечення фінансової стабільності країни[417]. Завдяки наявності ефективних платіжних систем та механізмів клірингу й розрахунків, забезпечується швидке та безпечне переміщення коштів між різними сегментами фінансової системи, що сприяє оптимізації фінансових потоків.

[417]Тімошенко Н. Стратегічні напрями розвитку фондового ринку України. *Економіка та суспільство.* 2023. №53. 6 с.

Фіксація прав на фінансові активи є ще однією функцією інфраструктури фінансового ринку. Наявність надійних систем реєстрації та обліку прав власності на цінні папери, деривативи та інші фінансові інструменти забезпечує захист інтересів інвесторів та сприяє розвитку ринку капіталу. Це мінімізує ризики втрати або незаконного привласнення фінансових активів.

Автоматизація процесів є ще однією функцією, яка властива саме для суб'єктів досліджуваної сфери. Впровадження передових інформаційних технологій дозволяє значно підвищити швидкість та точність обробки фінансових операцій, зменшити операційні ризики, знизити витрати учасників ринку. Подібним процесом є цифровізація, а також розробка інших інновацій. Як результат, відбувається оптимізація фінансових процесів, створення нових продуктів та послуг, а також підвищення доступності фінансових сервісів для широких верств населення. Інноваційна інфраструктура є запорукою конкурентоспроможності фінансового ринку України в умовах глобальної цифрової трансформації.

Створення умов для обороту окремих типів фінансових активів є важливим завданням інфраструктури фінансового ринку. Наявність спеціалізованих торгових майданчиків, депозитаріїв та інших елементів інфраструктури дозволяє забезпечити оборот специфічних фінансових інструментів, таких як товарні деривативи, структуровані продукти або цінні папери, забезпечені активами, що сприяє диверсифікації фінансового ринку та розширює можливості для інвесторів та емітентів.

Інфраструктура фінансового ринку також частково забезпечує вирішення частини завдання щодо стягнення проблемної заборгованості. Наявність ефективних механізмів врегулювання спорів, реструктуризації боргу та реалізації заставного майна дозволяє мінімізувати збитки кредиторів та підтримувати стабільність фінансової системи. Відбувається своєчасне виявлення та вирішення проблем, наприклад, за рахунок залучення колекторської компанії.

До того ж має місце більш раціональна робота з готівкою, її транспортування та облік для зберігання. Наявність розвиненої мережі касових центрів, інкасаторських служб та сховищ дозволяє забезпечити безперебійний обіг готівкових коштів в

економіці, мінімізувати ризики втрати або пошкодження банкнот та монет, а також здійснювати належний контроль за рухом готівки.

Відбувається зниження навантаження на фінансових посередників за рахунок перерозподілу частини допоміжних процесів на аутсорс. Передача таких функцій, як обробка платежів, адміністрування рахунків, управління ризиками або IT-підтримка, спеціалізованим провайдерам інфраструктурних послуг дозволяє останнім зосередитися на своїх основних бізнес-процесах.

Така інфраструктура забезпечує зберігання фінансової інформації, отримання додаткового джерела фінансування[418], розробку заходів посилення бізнес-моделі фінансових компаній, формує можливості для отримання рівного та повноцінного доступу до необхідної інформації всім учасникам фінансового ринку[419], забезпечує розвиток людського капіталу.

Говорячи про структуру інфраструктури фінансового ринку України, треба відзначити, що аналіз наукової літератури дозволив виділити два підходи, а саме вузький та широкий. Спочатку доцільно треба звернути увагу на останній. Фінансові посередники, які є суб'єктами інфраструктури, забезпечують ефективний перерозподіл фінансових ресурсів між економічними суб'єктами. Вони слугують сполучною ланкою між інвесторами та позичальниками, акумулюючи тимчасово вільні кошти та спрямовуючи їх у найбільш перспективні сфери економіки. Завдяки діяльності фінансових посередників відбувається трансформація заощаджень в інвестиції, при цьому забезпечується диверсифікація ризиків та оптимізація дохідності фінансових операцій (Рис. 4.4.2.).

---

[418]Гончаренко О. М., Добриніна Л. В., Гончаренко А. М. Розвиток інфраструктури фондового ринку України для забезпечення ефективної інвестиційної діяльності: теоретичні аспекти. *Науковий вісник Одеського національного економічного університету.* 2021. №7-8. С. 16-23.

[419]Руденко А. В. Сучасні тенденції функціонування та розвитку фінансового ринку України. *Проблеми та перспективи розвитку економіки України: погляд молоді: XIII Всеукраїнська науково-практична конференція.* 2021. С. 43-46.

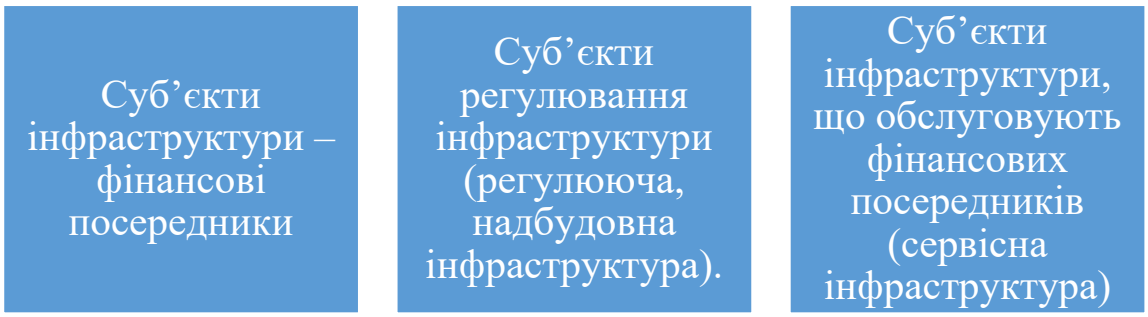


Рис. 4.2.2. Структура інфраструктури фінансового ринку України з точки зору широкого підходу

Джерело: складено автором

Провідну роль серед фінансових посередників відіграють банки, включаючи «віртуальні банки»[420]. Вони надають ряд фінансових послуг, таких як залучення депозитів, кредитування, розрахунково-касове обслуговування тощо. Віртуальні банки, які функціонують переважно в онлайн-режимі.

Здійснення інвестицій у різноманітні фінансові інструменти, такі як акції, облігації, деривативи тощо, є основною спеціалізацією фінансово-інвестиційних фондів. Залучення коштів інвесторів шляхом випуску інвестиційних сертифікатів здійснюється пайовими інвестиційними фондами. Отримані ресурси спрямовуються на придбання різноманітних фінансових активів з метою отримання інвестиційного доходу.

На основі договорів довірчого управління трастові компанії здійснюють довірче управління активами клієнтів, забезпечують професійне розпорядження довіреними коштами, враховуючи інвестиційні цілі та ризик-профіль клієнтів. Кредитні спілки надають фінансові послуги своїм членам на засадах взаємодопомоги. Послуги зі страхового захисту від різноманітних ризиків надають страхові компанії. Акумулюючи премії, вони формують резерви, які використовуються для здійснення страхових виплат та інвестиційної діяльності.

Венчурні фонди, спеціалізуючись на вкладеннях в інноваційні проєкти з високим потенціалом зростання, але й з

[420]Козій Н. С., Синиця О. О. Інфраструктура фінансового ринку України в умовах цифрової економіки. *Економічний простір.* 2020. №154. С. 156-160.

підвищеним рівнем ризику, надають не лише фінансову підтримку, а й експертизу у сфері управління та розвитку бізнесу. Добровільні пенсійні внески акумулюються недержавними пенсійними фондами з метою їх подальшого інвестування та забезпечення учасникам фонду додаткових пенсійних виплат.

Іншим елементом інфраструктури, згідно з широким підходом, є суб'єкти регулювання інфраструктури, які проводять моніторинг. На відміну від фінансових посередників, які безпосередньо здійснюють фінансові операції, суб'єкти регулювання інфраструктури встановлюють правила, норми та стандарти діяльності учасників ринку, здійснюють нагляд та контроль за дотриманням законодавства, а також вживають заходів щодо захисту прав інвесторів та запобігання фінансовим правопорушенням.

НБУ – незалежна державна інституція, покликана забезпечувати цінову та фінансову стабільність у державі та сприяти економічному зростанню України. Він здійснює монетарну політику, регулює діяльність банків та інших фінансових установ, здійснює нагляд за платіжними системами та забезпечує стабільність національної грошової одиниці.[421].

Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) є державним колегіальним органом, підпорядкованим Президенту України та підзвітним Верховній Раді України[422]. Орган реалізує державне регулювання ринку цінних паперів, забезпечує захист прав інвесторів і запобігає правопорушенням на фондовому ринку. Комісія встановлює вимоги до емітентів цінних паперів, ліцензує професійну діяльність на фондовому ринку, здійснює контроль за дотриманням законодавства учасниками ринку.

Міністерство фінансів України частково формує та реалізує державну фінансову політику, здійснює управління

---

[421]Тищенко В. В., Тищенко О. І. Оверсайт фінансового ринку України. Науковий вісник Полтавського університету економіки і торгівлі. Серія «Економічні науки». 2023. №2 (108). С. 36-44.

[422]Опис НКЦПФР. URL: https://www.nssmc.gov.ua/about-us/about-us/ (дата перегляду: 08.02.2025).

державним боргом, забезпечує використання бюджетних коштів та координує діяльність інших органів виконавчої влади у сфері фінансів.

Фонд гарантування вкладів фізичних осіб (ФГВФО) є спеціалізованою державною установою, яка здійснює захист прав та інтересів вкладників банків[423].

Міністерство цифрової трансформації України відповідає за формування та реалізацію державної політики у сфері цифровізації, електронного урядування та розвитку інформаційного суспільства, сприяє впровадженню цифрових технологій у різних сферах економіки, зокрема у фінансовому секторі, що підвищує ефективність та прозорість фінансових операцій.

Державна участь у регулюванні інфраструктури фінансового ринку також проявляється через ведення різноманітних реєстрів[424], зокрема реєстру фінансових установ, реєстру випусків цінних паперів тощо.

Саморегулівні організації, такі як асоціації, професійні спілки та громадські організації, розробляють та впроваджують стандарти професійної діяльності, здійснюють контроль за дотриманням етичних норм своїми членами, представляють інтереси учасників ринку у відносинах з державними органами та сприяють підвищенню професійного рівня фахівців фінансового сектора.

Згідно з вузьким підходом інфраструктура фінансового ринку обмежується лише суб'єктами інфраструктури, що обслуговують фінансових посередників, тобто сервісною інфраструктурою (Рис. 4.2.3).

---

[423]Татарин Н. Б., Половко Д. М. Фінансовий ринок України: аналіз сучасного стану, загрози, проблеми та перспективи. *Галицький економічний вісник.* 2023. Том 83. №4. С. 78–88.

[424]Koval V. V., Kotlubai V. O., Bondar V. A. Державне регулювання та управління розвитком інфраструктури фондового ринку України. *Bulletin National University of Water and Environmental Engineering.* 2021. №2.94. С. 77-86



Рис.4.2.3. Структура сервісної інфраструктури фінансового ринку
Джерело: складено автором на основі

Ця група суб'єктів відрізняється від фінансових посередників та регулюючих органів тим, що вона не здійснює безпосередньо фінансові операції та не встановлює правила та норми функціонування ринку, а натомість надає різноманітну підтримку, необхідну для якісної діяльності фінансових установ. У подальшому дослідженні ми будемо дотримуватися саме цього вузького підходу до розуміння інфраструктури фінансового ринку.

Створюючи екосистему для розвитку та впровадження новітніх фінансових технологій інноваційні хаби є важливими елементами сервісної інфраструктури. Вони надають фінансовим посередникам доступ до передових розробок.

У забезпеченні безперебійного функціонування фінансового ринку проявляється платіжна інфраструктура, яка охоплює платіжні системи, процесингові центри та термінальні мережі. Станом на 01 січня 2024 року в Україні зареєстровано 37 платіжних систем:

- дві державні платіжні системи, одна з яких системно важлива платіжна система СЕП;
- 19 створені резидентами (5 – банками, 14 – небанківськими установами);
- 16 створені нерезидентами.

Окрім цього, участь в процесі приймають такі учасники:

- 88 учасників платіжних систем (крім СЕП);
- 35 технологічних операторів платіжних послуг[425].

У зв'язку зі зростанням популярності та використання криптовалют, інфраструктура ринку криптовалют, зокрема криптовалютні біржі, гаманці та платформи для зберігання цифрових активів, набуває все більшого значення. Центральними майданчиками для торгівлі цінними паперами та іншими фінансовими інструментами є фондові біржі.

Мерченти, або торговельно-сервісні підприємства, є партнерами фінансових установ у сфері еквайрингу та обслуговування безготівкових розрахунків. У забезпеченні обліку та зберігання цінних паперів в електронній формі ключову роль відіграє Центральний депозитарій, адже веде рахунки власників цінних паперів, здійснює клірингові та розрахункові операції, забезпечує виконання корпоративних дій емітентів.

Визначення взаємних зобов'язань учасників фінансових операцій та забезпечення проведення розрахунків між ними здійснюють клірингові установи. Послуги з ведення реєстрів власників іменних цінних паперів, їх зберігання та обслуговування надають реєстратори та зберігачі цінних паперів. Консалтингові, аудиторські, рейтингові та інформаційно-аналітичні агентства сприяють підвищенню прозорості та ефективності діяльності фінансових установ, надаючи їм

[425]Звіт з оверсайту інфраструктури фінансового ринку. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Report_oversight_2023.pdf?v=9 (дата перегляду: 08.02.2025).

професійні послуги з оцінки ризиків, аналізу фінансової звітності, присвоєння кредитних рейтингів, розробки стратегій розвитку та оптимізації бізнес-процесів.

Зазначимо, що інфраструктура фінансового ринку України може розглядатися з точки зору широкого та вузького підходів. Широкий підхід охоплює фінансових посередників, регулюючі органи та сервісну інфраструктуру, тоді як вузький підхід обмежується лише суб'єктами, що обслуговують фінансових посередників. У подальшому дослідженні застосовувався саме вузький підхід, який охоплює такі елементи, як інноваційні хаби, платіжні системи, фондові біржі тощо.

Незважаючи на суттєвий потенціал цифрових технологій у вирішенні питань діяльності фінансових компаній на українському ринку, все ж таки існує низка проблем і бар'єрів, які стримують інвестиції за цим напрямом. Насамперед важливо зазначити, що фундаментальна проблема – це вкрай низький темп розвитку української економіки протягом останніх років. Ця обставина пов'язана з гомогенною структурою української економіки, війною, високою корупцією тощо. Фінансовий сектор, своєю чергою, є надбудовою над сферою інших послуг і виробництва матеріальних товарів, забезпечує перерозподіл фінансових ресурсів від учасників, які бажають зберегти накопичення або мають тимчасово вільні фінансові ресурси, до тих суб'єктів господарської діяльності або громадян, які здатні на поточний момент більш ефективно використовувати їх для своїх ділових і особистих цілей.

У ситуації повільного розвитку підприємств в інших галузях не треба очікувати істотного зростання у фінансовому секторі. За таких умов окупність інвестицій у цифрові фінансові технології буде нижчою, як і сам потенціал створення цифрових фінансових рішень. Адже часто для забезпечення їхньої рентабельності необхідно залучити значну аудиторію, при цьому окремі рішення можуть бути спрямовані лише на обмежену нішу клієнтів.

Що ж стосується більш конкретних проблем і бар'єрів, з якими стикаються фінансові компанії та компанії, що спеціалізуються на розробці цифрових фінансових рішень – це низький попит на фінтех-рішення.

Однією з істотних проблем треба визнати брак кадрів. Важливо розуміти, що в Україні середня заробітна плата програмістів нижча, ніж в інших країнах. Якщо перевести середню заробітну плату розробників, визначену асоціацією DOU, то виявляється, що середньостатистичний програміст заробляє 36 тис. дол. США на рік. При цьому для США цей показник становить 111 тис. дол. США на рік, а для країн ЄС, які відносно недалеко від України географічно, він коливається від 54 до 77 тис. дол. на рік. США на рік. Отже, це продукує одразу дві проблеми[426].

По-перше, це призводить до відтоку кадрів. Якщо заробітна плата за кордоном вища, ніж в Україні, то значна частина найпрофесійніших програмістів, здатних створювати якісні цифрові рішення для сфери фінансових технологій, розгляне варіант переїзду до країни роботодавця, тобто йдеться про так званий «відтік мізків». Своєю чергою якість коду для фінансових компаній погіршуватиметься, продовжать з'являтися все нові й нові повідомлення про втрату персональних даних, що в підсумку вкрай негативно позначиться на цифрових фінансових технологіях.

По-друге, навіть якщо програмісти залишаться на території України, то зарубіжні компанії однаково зможуть переманити їх у власні стартапи, що займаються розробкою цифрових фінансових інновацій. Отже, проблема нестачі кадрів все одно залишиться. Важливо розуміти, що у фінансові стартапи залучаються програмісти, які заробляють більше, ніж у середньому по ринку. Це означає, що компанія як роботодавець має конкурувати із зарубіжними замовниками послуг такого розробника, а це призводить до суттєвого «перегріву» ринку, різкого зростання витрат на персонал. Відповідна сума подекуди може становити початковий бюджет усього стартапу, що робить його нереалізованим.

Бар'єром на шляху розвитку треба визнати брак компетенцій на ринку для розроблення сучасних рішень із

[426]What is the Average Software Developer Salary Around the World 2021? URL: https://www.daxx.com/blog/development-trends/it-salaries-software-developer-trends (дата перегляду: 08.02.2025).

застосуванням штучного інтелекту у сфері фінансових послуг. Як було сказано, це пов'язано з недостатньо високою конкурентоспроможністю українських фінансових компаній на міжнародному ринку. Також стримувальним фактором треба визнати низьку вартість праці спеціалістів, а отже автоматизувати їхню працю стає менш вигідним, тому що процес автоматизації, особливо на початкових етапах, потребує більших вкладень, ніж оплата праці. Як результат, зменшується попит на відповідні послуги з боку фінансових організацій.

На думку окремих експертів основною проблемою на ринку фінтеху в Україні зараз є недостатнє венчурне фінансування на старті. За кордоном, наприклад, у США, саме венчурне фінансування і забезпечує створення найсучасніших і найпередовіших бізнесів, зокрема й у фінансовій сфері. На жаль, даних у розрізі фінансових інновацій по Україні немає, проте загалом інноваційний розвиток на поточний момент пригнічений.

Крім того треба звернути увагу, що низька активність на фондових біржах та недостатній захист міноритарних інвесторів суттєво впливають на інфраструктуру фінансового ринку України. Проявляється малий рівень ліквідності та обмежена кількість якісних цінних паперів в обігу, що перешкоджають ефективному функціонуванню фондових бірж, що, в свою чергу, знижує привабливість українського ринку для інвесторів. Недосконале корпоративне управління та недостатній захист прав міноритарних акціонерів породжують недовіру та стримують залучення капіталу через механізми фондового ринку.

Високий рівень тінізації економіки ускладнює роботу колекторських компаній, які є важливою ланкою інфраструктури фінансового ринку. Значна частка прихованих операцій та реальних доходів позичальників перешкоджають ефективному стягненню проблемної заборгованості. Це, в свою чергу, підвищує ризики для кредиторів та знижує їхню готовність до фінансування економіки, що негативно позначається на розвитку фінансової інфраструктури.

Високі ризики шахрайства та кіберзлочинності у фінансовому секторі становлять серйозну загрозу для стабільності та надійності фінансової інфраструктури[427]. Зловмисники використовують вразливості в системах безпеки фінансових установ, здійснюють несанкціоновані операції та викрадають конфіденційні дані клієнтів[428]. Такі інциденти підривають довіру до фінансової системи, призводять до фінансових втрат та вимагають значних інвестицій у посилення кібербезпеки.

Повномасштабне вторгнення та продовження війни стали головними викликами для фінансової інфраструктури України минулого року. Труднощі, спричинені бойовими діями змусили 26% фінтех-компаній вдатися до скорочень персоналу. Нестабільна робота електромереж та перебої з доступом до інтернету, які назвали найбільшою проблемою 32% компаній, суттєво ускладнили операційну діяльність та надання фінансових послуг. Зниження інвестиційної привабливості та зменшення купівельної спроможності населення, що посіли друге і третє місця серед викликів, негативно вплинули на розвиток фінансової інфраструктури[429].

Ще однією з проблем є низький рівень захисту майна, що створює значні ризики для безперебійної роботи датацентрів. Спроби правоохоронних органів паралізувати їх діяльність з метою отримання викупу можуть ведуть до зупинки їх роботи, що матиме негативні наслідки для фінансової інфраструктури, яка значною мірою залежить від надійності та доступності інформаційних систем. Фактично, цей сегмент в Україні майже відсутній, а більшість учасників орендують зарубіжні потужності по збереженню даних.

---

[427]Ситник І. П. Концептуальні засади парадигми оновленої платіжної системи України. *Науковий вісник Одеського національного економічного університету.* 2021. С. 44-51.

[428]Азарова А. О., Теслюк О. В. Проблеми розвитку платіжної системи України та шляхи їх вирішення. *Вісник Хмельницького національного університету. Серія «Економічні науки».* 2017. №1. С. 19-22.

[429]Український фінтех у 2023 році: стан, виклики і перспективи. URL: https://speka.media/ukrayinskii-fintex-u-2023-roci-stan-vikliki-i-perspektivi-p1r1dv (дата перегляду: 08.02.2025).

Низька якість освіти в Україні також є суттєвою перешкодою для розвитку фінансової інфраструктури. Відсутність висококваліфікованих спеціалістів, здатних негайно після випуску приступити до виконання робочих завдань у фінансовій сфері, обмежує можливості фінансових установ щодо впровадження інноваційних рішень та підвищення ефективності операційної діяльності. Це, в свою чергу, стримує розвиток фінансової інфраструктури та знижує її конкурентоспроможність.

Проблема низької ліквідності українських цінних паперів є ще одним фактором, що негативно впливає на інфраструктуру фінансового ринку. Обмежена можливість швидко та без значних цінових втрат реалізувати цінні папери на ринку знижує привабливість інвестицій та перешкоджає ефективному перерозподілу капіталу. Це підвищує ризики для учасників ринку та ускладнює ціноутворення фінансових інструментів.

Висока залежність від західного програмного забезпечення є ще однією проблемою, з якою стикається інфраструктура фінансового ринку України. Використання іноземних програмних рішень може створювати додаткові ризики, пов'язані з інформаційною безпекою, конфіденційністю даних та безперервністю бізнес-процесів. Крім того, залежність від іноземних постачальників програмного забезпечення обмежує можливості для розвитку вітчизняної IT-індустрії та знижує технологічну незалежність фінансової інфраструктури.

Вузька пропозиція спеціалізованих страхових послуг для компаній, що надають фінансові послуги, також є викликом для інфраструктури фінансового ринку. Відсутність адекватних страхових продуктів, які б враховували специфічні ризики фінансової діяльності, підвищує вразливість фінансових установ до потенційних збитків. Це, в свою чергу, може негативно позначитися на стабільності та надійності фінансової інфраструктури.

Відзначимо, що в ході аналізу інфраструктури фінансового ринку України в умовах цифрової економіки визначено наступні аспекти: надано характеристику структури інфраструктури фінансового ринку України. При аналізі можна застосувати два підходи: широкий та вузький. Основна відмітність між ними полягає в тому, що широкий підхід охоплює всіх суб'єктів ринку,

тоді як вузький підхід концентрується лише на сервісній інфраструктурі, яка обслуговує фінансових посередників. У рамках проведеного дослідження використовувався вузький підхід, який охоплює такі елементи, як брокерські та дилерські компанії, реєстратори цінних паперів, освітні центри для фінансових професіоналів тощо; виділено поточні проблеми інфраструктури фінансового ринку України. Основними є низький темп розвитку економіки, брак кадрів та недостатнє венчурне фінансування. Також суттєвими перешкодами є низька активність на фондових біржах, недостатній захист міноритарних інвесторів та високий рівень тінізації економіки. Крім того, ризики шахрайства, кіберзлочинності, наслідки війни та низька якість фінансової освіти негативно впливають на розвиток фінансової інфраструктури.

Враховуючи наявні проблеми, доцільно звернути увагу на досвід інших країн щодо посилення розвитку інфраструктури фінансового ринку. Це дозволить сформулювати напрямки, актуальні в поточних умовах для України.

Цікавим є досвід впровадження цифрових валют центральних банків (CBDC), які мають потенціал революціонізувати платіжну систему. Наприклад, Народний банк Китаю активно тестує цифровий юань, який дозволяє здійснювати миттєві транзакції з мінімальними витратами. Це сприяє прискоренню обігу грошей та підвищенню ефективності фінансових операцій для компаній, посилює попит на послуги традиційних фінансових посередників. Як результат, в майбутньому ослабне значення тих учасників, що надають традиційні платіжні сервіси.

Багато країн також досліджують можливості використання криптоактивів у фінансовій інфраструктурі. У Швейцарії, наприклад, деякі організації почали надавати послуги зберігання та торгівлі криптовалютами для своїх корпоративних клієнтів. Це дозволяє клієнтам диверсифікувати свої інвестиційні портфелі та отримувати доступ до нових джерел фінансування.

Регулятори фінансового ринку в різних країнах працюють над створенням сприятливого середовища для розвитку інноваційних фінансових технологій. Наприклад, у Сінгапурі Валютне управління (MAS) запровадило регуляторну пісочницю, яка дозволяє фінтех-компаніям тестувати свої продукти та

послуги в контрольованому середовищі. Це сприяє впровадженню новітніх рішень, таких як блокчейн та штучний інтелект, у фінансовий сектор країни. У Великобританії Управління фінансового регулювання (FCA) запровадило регуляторну «пісочницю» ще в 2016 році, що дало змогу фінтех-компаніям тестувати інноваційні рішення без ризику порушення нормативних вимог. Завдяки цьому підходу на ринок вийшло чимало нових гравців, які запропонували передові фінансові послуги для бізнесу.

Окрім того, зарубіжні країни активно розвивають інфраструктуру для транскордонних платежів та розрахунків. Проєкт Ripple, наприклад, пропонує рішення для швидких та дешевих міжнародних транзакцій з використанням криптовалюти XRP. Як результат, компанії, у тому числі фінансові посередники, можуть здійснювати платежі в режимі реального часу з мінімальними комісіями, що особливо актуально для малого та середнього бізнесу, зайнятого міжнародною торгівлею.

Ще одним дієвим інструментом розвитку фінтех-екосистеми в багатьох країнах стали інкубатори та акселератори для фінтех-стартапів. Ці організації надають молодим компаніям необхідні ресурси, менторську підтримку та доступ до інвесторів. Яскравим прикладом є Сінгапур, де функціонує низка потужних фінтех-акселераторів, таких як Startupbootcamp FinTech та F10 FinTech Incubator & Accelerator. Завдяки їхній діяльності місцева фінтех-індустрія активно розвивається, пропонуючи інноваційні рішення для фінансових установ.

Варто відзначити, що успішний розвиток інфраструктури фінансового ринку неможливий без активної підтримки з боку держави. Уряди багатьох країн, усвідомлюючи потенціал фінтеху, впроваджують спеціальні програми та ініціативи для стимулювання галузі. Зокрема, Швейцарія, відома своїм потужним фінансовим сектором, активно підтримує розвиток фінтех-індустрії через спрощення регуляторних процедур та налагодження діалогу між учасниками ринку, що сприяє залученню інвестицій та створенню сприятливого бізнес-середовища для фінансових компаній, що впроваджують передові технології.

Крім цього, розвинені країни світу приділяють значну увагу розбудові ефективного ринку деривативів, ф'ючерсів та опціонів, який дозволяє фінансовим компаніям хеджувати ризики. Наприклад, у США функціонує біржа Chicago Mercantile Exchange (CME), де торгуються різноманітні деривативи на відсоткові ставки, валюти, індекси акцій тощо. Завдяки цьому фінансові установи мають змогу управляти ризиками, пов'язаними зі зміною ринкових умов, що сприяє стабільності та прогнозованості їхньої діяльності. Водночас у Німеччині функціонує Deutsche Börse Group, яка пропонує ряд деривативних інструментів для хеджування ризиків, що дозволяє німецьким фінансовим компаніям ефективно управляти своїми портфелями та мінімізувати потенційні збитки.

Ще одним важливим аспектом розвитку інфраструктури фінансового ринку є наявність ліквідного та прозорого ринку корпоративних і муніципальних облігацій. У Японії, наприклад, ринок корпоративних облігацій є одним з найбільших у світі, забезпечуючи компаніям доступ до довгострокового фінансування. Місцеві фінансові установи активно інвестують у корпоративні облігації, розглядаючи їх як надійне джерело доходу. Розвиток цього сегмента ринку сприяє диверсифікації інвестиційних можливостей та підтримує стабільне функціонування економіки країни.

Канада також може слугувати прикладом країни з розвиненим ринком муніципальних облігацій. Її міста та провінції регулярно розміщують облігації для фінансування інфраструктурних проєктів, таких як будівництво доріг, шкіл та лікарень. Фінансові компанії охоче вкладають у ці цінні папери, оскільки вони забезпечують стабільний дохід та вважаються низькоризиковими. Завдяки розвиненому ринку муніципальних облігацій канадські міста мають змогу залучати необхідне фінансування для реалізації важливих проєктів, що сприяє поліпшенню якості життя громадян та стимулює економічне зростання, а фінансові посередники – отримують ще один інструмент для розміщення тимчасово вільних коштів.

У багатьох розвинених країнах світу створено сприятливу інфраструктуру для інвестування у венчурні проєкти. Зокрема, у Кремнієвій Долині в США функціонує екосистема венчурного

капіталу, яка охоплює численні фонди, акселератори та інкубатори. Ця інфраструктура дозволяє перспективним стартапам залучати необхідне фінансування на ранніх стадіях розвитку, отримувати менторську підтримку та швидко масштабувати свій бізнес. Венчурні інвестори, у свою чергу, мають змогу диверсифікувати свої портфелі та отримувати високі прибутки від успішних проєктів. Ізраїль також є прикладом країни з ефективною інфраструктурою для венчурного інвестування, у тому числі для вкладення коштів у фінтех.

Розвиток ринку «зелених» облігацій є ще одним важливим трендом в інфраструктурі фінансового ринку багатьох країн. Наприклад, Франція є одним зі світових лідерів і місцеві компанії та муніципалітети активно випускають цей інструмент для залучення від фінансових посередників коштів на реалізацію ініціатив зі скорочення викидів вуглецю, розвитку відновлюваної енергетики та підвищення енергоефективності. Інвестори, у тому числі фінансові установи, охоче вкладають кошти, розглядаючи їх як спосіб диверсифікації портфелів та посилення власного іміджу.

Забезпечення надійного захисту даних та кібербезпеки є необхідним для функціонування фінансової системи. Жорсткі стандарти безпеки для фінансових компаній, такі як стандарт PCI DSS для обробки платежів та закон Грема-Ліча-Блайлі щодо захисту персональної інформації клієнтів, запроваджено у Сполучених Штатах Америки. Їх дотримання є обов'язковим для всіх фінансових установ, що працюють на американському ринку. Завдяки єдиним правилам та вимогам до кібербезпеки, фінансові компанії США можуть ефективно протидіяти хакерським атакам, захищати конфіденційні дані та підтримувати довіру клієнтів.

Передовий досвід у сфері кібербезпеки для фінансових компаній демонструє Великобританія. Національний центр кібербезпеки (NCSC) цієї країни тісно співпрацює з фінансовим сектором, розробляючи рекомендації та стандарти щодо захисту від кіберзагроз. Фінансові установи зобов'язані дотримуватися суворих вимог до безпеки, включаючи регулярне проведення стрес-тестів та оцінку ризиків. Завдяки екосистемі кібербезпеки та постійному обміну інформацією між регуляторами та

учасниками ринку, фінансовий сектор Великобританії вважається одним з найбільш захищених у світі.

Централізовану систему управління заставним майном для банків впроваджено в Сінгапурі, який відомий своїм інноваційним підходом до розвитку фінансового сектора. Ця система, відома як Collateral Registry, дозволяє банкам реєструвати та відстежувати заставне майно в єдиній електронній базі даних. Завдяки централізованому управлінню заставами банки можуть швидко перевіряти наявність обтяжень на майно, уникати шахрайства та ефективно управляти кредитними ризиками.

У багатьох розвинених країнах світу створено ефективну інфраструктуру для синдикованого кредитування та проєктного фінансування. Наприклад, у згаданій Великобританії функціонує потужний ринок синдикованого кредитування, який дозволяє банкам та іншим фінансовим установам об'єднувати ресурси для фінансування масштабних проєктів. Завдяки чіткому правовому регулюванню та стандартизованій документації, процес організації синдикованих кредитів є прозорим. Це дозволяє британським компаніям залучати значні обсяги фінансування для реалізації складних інфраструктурних та промислових проєктів, що сприяє економічному зростанню країни.

Ще одна проблема, актуальність якої зростає – шахрайство. У США успішно функціонує Центр моніторингу та протидії шахрайству у фінансовому секторі (FinCEN) – інституція, що відповідає за збір та аналіз інформації про підозрілі фінансові операції, а також координує зусилля правоохоронних органів та фінансових установ у боротьбі з відмиванням грошей. Завдяки централізованій системі моніторингу та обміну інформацією, американські фінансові компанії можуть ефективно виявляти та запобігати шахрайським діям, що підвищує стабільність та надійність фінансової системи країни.

Підводячи підсумок, зазначимо, що зарубіжний досвід розвитку інфраструктури фінансового ринку є охоплює такі аспекти, як впровадження цифрових валют центральних банків (наприклад, цифровий юань у Китаї), використання криптоактивів (зберігання та торгівля криптовалютами у Швейцарії), створення сприятливого регуляторного середовища для фінтех-інновацій, розвиток інфраструктури для

транскордонних платежів (проєкт Ripple для швидких та дешевих міжнародних транзакцій), підтримка фінтех-стартапів через інкубатори та акселератори (Startupbootcamp FinTech та F10 FinTech Incubator & Accelerator у Сінгапурі), розбудова ефективного ринку деривативів (Chicago Mercantile Exchange у США та Deutsche Börse Group у Німеччині), забезпечення ліквідного ринку корпоративних і муніципальних облігацій (ринки в Японії та Канаді), сприяння венчурному інвестуванню (екосистеми Кремнієвої Долини у США та Ізраїлю), розвиток ринку «зелених» облігацій (досвід Франції), посилення кібербезпеки та захисту даних (стандарти PCI DSS та закон Грема-Ліча-Блайлі у США, діяльність Національного центру кібербезпеки у Великобританії), впровадження централізованих систем управління заставним майном (Collateral Registry у Сінгапурі), створення інфраструктури для синдикованого кредитування та проєктного фінансування (ринок у Великобританії), а також протидія фінансовому шахрайству (Центр моніторингу та протидії шахрайству FinCEN у США) протидія фінансовому шахрайству.

Для вдосконалення інфраструктури фінансового ринку України в умовах цифрової економіки важливо розглянути кілька напрямів. Одним з них є впровадження цифрової гривні. НБУ має вивчити досвід інших країн, таких як Китай та Швеція, які активно працюють над створенням власних CBDC. Це дозволить підвищити ефективність платежів, знизити транзакційні витрати та прискорити розрахунки між фінансовими установами.

Інший важливий напрям – легалізація криптоактивів. Враховуючи їх зростаючу популярність Україна може отримати переваги від створення сприятливого регуляторного середовища для розвитку цього сектора, залучаючи зарубіжні капітали. Верховна Рада має розробити або прийняти існуючі проєкти відповідного законодавства, яке визначає статус криптоактивів, правила їх обігу та оподаткування. Це дозволить фінансовим компаніям впроваджувати інноваційні продукти на основі блокчейну, такі як токенізація активів, децентралізоване фінансування (DeFi) та смарт-контракти.

Для успішної реалізації цих напрямів необхідна активна участь та співпраця всіх зацікавлених сторін – регуляторів,

фінансових установ, технологічних компаній та експертного співтовариства. Створення робочих груп та проведення консультацій допоможе виробити консенсус щодо найбільш ефективних підходів до вдосконалення інфраструктури фінансового ринку. Важливо також забезпечити належний рівень кібербезпеки та захисту прав споживачів при впровадженні нових технологій.

Впровадження регуляторних «пісочниць», подібних до тих, що функціонують у Великобританії під егідою Financial Conduct Authority (FCA), може стати дієвим інструментом стимулювання інновацій та розвитку фінтех-сектора в Україні. Досвід FCA демонструє важливість встановлення чітких та прозорих критеріїв відбору учасників «пісочниці», які мають включати наявність інноваційних продуктів з потенційною користю для споживачів, а також готовність компаній до проходження тестування в контрольованому середовищі. Національному банку України та іншим регуляторам доцільно розробити аналогічні критерії, адаптовані до специфіки українського фінансового ринку, що дозволить забезпечити об'єктивність та ефективність процесу відбору учасників.

Визначення обмеженого періоду тестування інновацій в рамках «пісочниці», як правило, від 3 до 6 місяців, є важливим аспектом британської моделі, який варто імплементувати в українських реаліях. Такий підхід надає можливість оцінити життєздатність та потенційні ризики нових продуктів та послуг в реальних ринкових умовах, але з певними регуляторними послабленнями, що дозволяє мінімізувати потенційні негативні наслідки для фінансової системи, водночас сприяючи розвитку інноваційних рішень.

Особливу увагу при впровадженні регуляторних «пісочниць» в Україні треба приділити питанням захисту прав та інтересів споживачів фінансових послуг. За прикладом FCA українські регулятори мають вимагати від учасників «пісочниці» розробки та імплементації чітких механізмів компенсації можливих збитків клієнтам, а також забезпечення прозорого інформування про потенційні ризики використання інноваційних продуктів та послуг.

Для ефективного розвитку ринку деривативів в Україні необхідно вдосконалити нормативно-правову базу, яка регулює функціонування цього сегмента. Зокрема, доцільно внести зміни до існуючих законів та підзаконних актів з метою їх гармонізації з міжнародними стандартами та ліпшими практиками, такими як принципи ISDA. Це дозволить підвищити прозорість та надійність ринку, а також розширити можливості для впровадження інноваційних фінансових інструментів.

Важливим напрямом розвитку є підвищення ліквідності та глибини ринку деривативів. Для цього необхідно стимулювати участь широкого кола учасників, включаючи фінансові установи, корпоративний сектор та інституційних інвесторів. Розширення спектру доступних деривативних контрактів, зокрема щодо базових активів, строків виконання та умов розрахунків, дозволить ліпше задовольняти потреби учасників ринку в хеджуванні ризиків та інвестуванні.

Ефективне стимулювання розвитку ринку корпоративних і муніципальних облігацій в Україні вимагає внесення змін до низки законодавчих та нормативних актів. Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» потребує модернізації в частині спрощення процедури їх випуску та обігу, зокрема через скорочення термінів реєстрації випусків, зменшення адміністративних вимог до емітентів та впровадження електронного документообігу. Податковий кодекс України доцільно вдосконалити шляхом створення сприятливих умов для інвесторів у ці боргові інструменти, що може включати введення податкових пільг для доходів від інвестицій та усунення подвійного оподаткування.

Підвищення прозорості та якості розкриття інформації емітентами корпоративних і муніципальних облігацій є важливим аспектом зміцнення довіри інвесторів до цих фінансових інструментів. НКЦПФР, як регулятор ринку цінних паперів, має вдосконалити вимоги до розкриття інформації емітентами шляхом внесення відповідних змін до своїх нормативних актів. Розробка та впровадження державних програм підтримки ринку корпоративних і муніципальних облігацій, зокрема через надання гарантій або участь у випусках облігацій стратегічно важливих підприємств чи муніципалітетів,

може стати дієвим інструментом стимулювання розвитку цього сегмента фінансового ринку.

Ще один напрямок – розвиток інфраструктури для інвестування у венчурні проєкти. Прийняття окремого закону «Про венчурне інвестування» або внесення змін до існуючих законів, таких як «Про інвестиційну діяльність» та «Про інноваційну діяльність», дозволить створити чітку правову основу для їх функціонування, захисту прав інвесторів та стимулювання розвитку інноваційних проєктів. Податковий кодекс України також потребує модернізації в частині створення сприятливого податкового режиму для венчурних інвестицій, що означає введення податкових пільг для доходів від інвестицій у венчурні фонди, а також спрощення оподаткування операцій з інтелектуальною власністю.

Беручи до уваги успішний досвід інших країн у створенні централізованих систем управління заставним майном в Україні доцільно впровадити низку подібних елементів. Насамперед треба заснувати спеціалізовану державну організацію, аналогічну іспанській SAREB або ірландській NAMA, яка виконуватиме функції «поганого банку» і займатиметься управлінням, реструктуризацією та продажем проблемних активів банків. Для забезпечення правового підґрунтя діяльності такої організації треба ухвалити відповідний закон, який детально регламентує її правовий статус, функції та повноваження.

Важливим аспектом є розробка чітких критеріїв і механізмів передачі заставного майна від банків у відання централізованої організації. Мова йде про викуп проблемних активів з дисконтом до їхньої номінальної вартості, як це було реалізовано в Ірландії, або обмін на державні цінні папери, за прикладом Іспанії. Крім того, для забезпечення об'єктивності процесу управління активами, необхідно впровадити стандартизовані підходи до оцінки вартості заставного майна із залученням незалежних оцінювачів та регулярним моніторингом цін на відповідних ринках.

В процесі обґрунтування перспектив розвитку інфраструктури фінансового ринку України сформульовано такі

рекомендації: узагальнено зарубіжний досвід розвитку інфраструктури фінансового ринку, який охоплює впровадження цифрових валют центральних банків (наприклад, цифровий юань у Китаї), використання криптоактивів (зберігання та торгівля криптовалютами у Швейцарії), розвиток інфраструктури для транскордонних платежів (проєкт Ripple для швидких та дешевих міжнародних транзакцій), підтримка фінтех-стартапів через інкубатори та акселератори (Startupbootcamp FinTech та F10 FinTech Incubator & Accelerator у Сінгапурі), розбудова ефективного ринку деривативів (Chicago Mercantile Exchange у США та Deutsche Börse Group у Німеччині), забезпечення ліквідного ринку корпоративних і муніципальних облігацій (ринки в Японії та Канаді), сприяння венчурному інвестуванню (екосистеми Кремнієвої Долини у США та Ізраїлю), розвиток ринку «зелених» облігацій (досвід Франції), посилення кібербезпеки та захисту даних (стандарти PCI DSS та закон Грема-Ліча-Блайлі у США, діяльність Національного центру кібербезпеки у Великобританії), впровадження централізованих систем управління заставним майном (Collateral Registry у Сінгапурі), створення інфраструктури для синдикованого кредитування та проєктного фінансування (ринок у Великобританії), а також протидія фінансовому шахрайству (Центр моніторингу та протидії шахрайству FinCEN у США); запропоновано напрями вдосконалення інфраструктури фінансового ринку України в умовах цифрової економіки, а саме впровадження регуляторних «пісочниць» для тестування фінтех-інновацій, розвиток ринку деривативів, ф'ючерсів і опціонів для хеджування ризиків, впровадження цифрових валют центральних банків для підвищення ефективності платежів, розвиток інфраструктури для інвестування у венчурні та інноваційні проєкти, створення централізованої системи управління заставним майном для банків, стимулювання розвитку ринку корпоративних і муніципальних облігацій, легалізація криптоактивів, співпраця традиційних фінансових установ з фінтех-стартапами через інкубатори та акселератори, розвиток інфраструктури для синдикованого кредитування і проєктного фінансування, а також створення центру моніторингу та протидії шахрайству у фінансовому секторі.

Перелік використаних джерел

1. Азарова А. О., Теслюк О. В. Проблеми розвитку платіжної системи України та шляхи їх вирішення. *Вісник Хмельницького національного університету. Серія «Економічні науки».* 2017. №1. С. 19-22.
2. Гончаренко О. М., Добриніна Л. В., Гончаренко А. М. Розвиток інфраструктури фондового ринку України для забезпечення ефективної інвестиційної діяльності: теоретичні аспекти. *Науковий вісник Одеського національного економічного університету.* 2021. №7-8. С. 16-23.
3. Гулей А. І., Діденко Л. В., Ясентюк А. С. Розвиток фінансового ринку України під впливом фінансових технологій. *Збірник наукових праць Державного податкового університету.* 2023. №1. С. 7–34.
4. Звіт з оверсайту інфраструктури фінансового ринку. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Report_oversight_2023.pdf?v=9 (дата перегляду: 08.02.2025).
5. Козій Н. С., Синиця О. О. Інфраструктура фінансового ринку України в умовах цифрової економіки. *Економічний простір.* 2020. №154. С. 156-160.
6. Кравчук Н., Луцишин О. Фінансовий ринок України під час війни: реалії функціонування. *Світ фінансів.* 2022. Вип. 4. С. 112-128.
7. Національний банк України. URL: https://bank.gov.ua/ (дата перегляду: 08.02.2025).
8. Опис НКЦПФР. URL: https://www.nssmc.gov.ua/about-us/about-us/ (дата перегляду: 08.02.2025).
9. Руденко А. В. Сучасні тенденції функціонування та розвитку фінансового ринку України. *Проблеми та перспективи розвитку економіки України: погляд молоді: XIII Всеукраїнська науково-практична конференція.* 2021. С. 43-46.
10. Ситник І. П. Концептуальні засади парадигми оновленої платіжної системи України. *Науковий вісник Одеського національного економічного університету.* 2021. С. 44-51.
11. Сіренко Н. М., Боднар О. А., Шишпанова Н. О. Інституціональна інфраструктура фінансового ринку: теоретико-практичний аспект. *Електронне наукове фахове видання з економічних наук «Modern Economics».* 2021. №25. С. 130-135.
12. Татарин Н. Б., Половко Д. М. Фінансовий ринок України: аналіз сучасного стану, загрози, проблеми та перспективи. *Галицький економічний вісник.* 2023. Том 83. №4. С. 78–88.

13. Тищенко В. В., Тищенко О. І. Оверсайт фінансового ринку України. *Науковий вісник Полтавського університету економіки і торгівлі. Серія «Економічні науки».* 2023. №2 (108). С. 36-44.

14. Тімошенко Н. Стратегічні напрями розвитку фондового ринку України. *Економіка та суспільство.* 2023. №53. 6 с.

15. Український фінтех у 2023 році: стан, виклики і перспективи. URL: https://speka.media/ukrayinskii-fintex-u-2023-roci-stan-vikliki-i-perspektivi-p1r1dv (дата перегляду: 08.02.2025).

16. Koval V. V., Kotlubai V. O., Bondar V. A. Державне регулювання та управління розвитком інфраструктури фондового ринку України. *Bulletin National University of Water and Environmental Engineering.* 2021. №2.94. С. 77-86.

17. What is the Average Software Developer Salary Around the World 2021? URL: https://www.daxx.com/blog/development-trends/it-salaries-software-developer-trends (дата перегляду: 08.02.2025).

4.3. РИНОК КРЕДИТНИХ ПОСЛУГ: МАПУВАННЯ ТЕНДЕНЦІЙ І КЛЮЧОВИХ НАПРЯМІВ ДОСЛІДЖЕНЬ ЧЕРЕЗ БІБЛІОМЕТРИЧНИЙ АНАЛІЗ

Ринок кредитних послуг є важливим сегментом фінансової системи, що безпосередньо впливає на економічне зростання та розвиток. В останні десятиліття спостерігається зростання наукових досліджень, присвячених аналізу цього ринку, включаючи аспекти фінансової стабільності, кредитного ризику, впливу технологічних інновацій та регуляторних змін. Бібліометричний аналіз дозволяє систематизувати наукові дослідження, виявити основні тенденції та ключові напрямки вивчення ринку кредитних послуг.

Ринок кредитних послуг не тільки відображає економічні реалії, а й активно формує нові моделі поведінки у сфері фінансів. З розвитком цифрових технологій, глобалізації та зміною соціально-економічного контексту, традиційні підходи втрачають актуальність.

Ключовими бібліометричними інструментами, використаними в ході нашого дослідження, є inbuilt Web of Science (SciVal) instruments, and VOSviewer. Аналітичні інструменти SciVal задіяно для здійснення аналізу статей з тематики дослідження ринку кредитних послуг, зокрема за їх контентом, періодом опублікування, авторами, країнами їх походження. До аналізу було взято статті, проіндексовані у базі даних Web of Science. Вибірка охоплювала релевантні статті, опубліковані протягом останніх років. Фільтрування усього масиву проіндексованих у згаданих базах публікацій здійснювалось за параметрами типу публікацій, періоду. Отримані результати надалі імпортовано до VOSviewer – інструменту візуалізації бібліографічних даних.

VOSviewer обрано в якості основного інструменту аналізу в рамках дослідження з огляду на його зручність та інтуїтивно зрозумілий для користувача інтерфейс. На основі даних низки баз даних VOSviewer дозволяє побудувати карти співавторства, карти термінів, карти цитувань, інші бібліографічні карти. У

межах наукового дослідження VOSviewer було використано для кластеризації на основі бібліометричних карт.

Основними методами аналізу стали:

- аналіз кількості публікацій та їхньої динаміки у часі;
- визначення ключових авторів, журналів та інституцій, що займаються дослідженням ринку кредитних послуг;
- побудова карт наукових цитувань і співавторства;
- аналіз ключових слів і тематичних кластерів у дослідженнях.

Аналіз динаміки чисельності публікацій, які проіндексовані в базі даних Web of Science та присвячені тематиці дослідження ринку кредитних послуг (рис. 4.3.1), дозволив виокремити головні тенденції в динаміці зазначених публікацій.

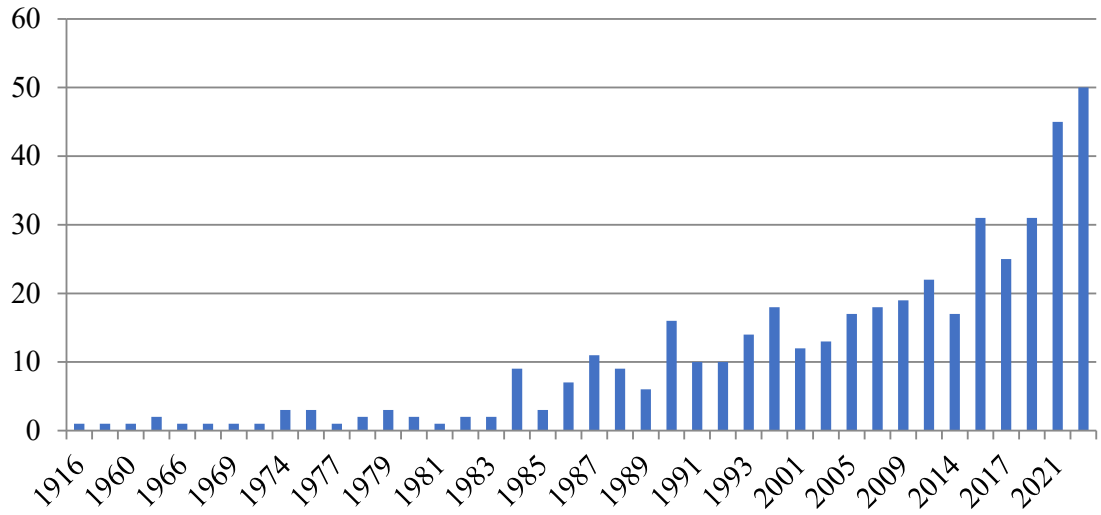


Рис. 4.3.1. Динаміка кількості наукових публікацій, у назвах яких зустрічаються поняття «ринок кредитних послуг»

Джерело: побудовано автором на основі аналізу даних бази Web of Science

Дані рис. 4.3.1 наочно демонструють поступове зростання кількості публікацій з тематики дослідження ринку кредитних послуг.

Бібліометричний аналіз дозволив визначити географічну структуру авторів публікацій з тематики дослідження ринку кредитних послуг. Зокрема, країнами-лідерами є Китай, Сполучені Штати Америки, Велика Британія, Іспанія, Німеччина, Бельгія, Канада, Австрія, Бельгія та Уукраїна (рис. 4.3.2).

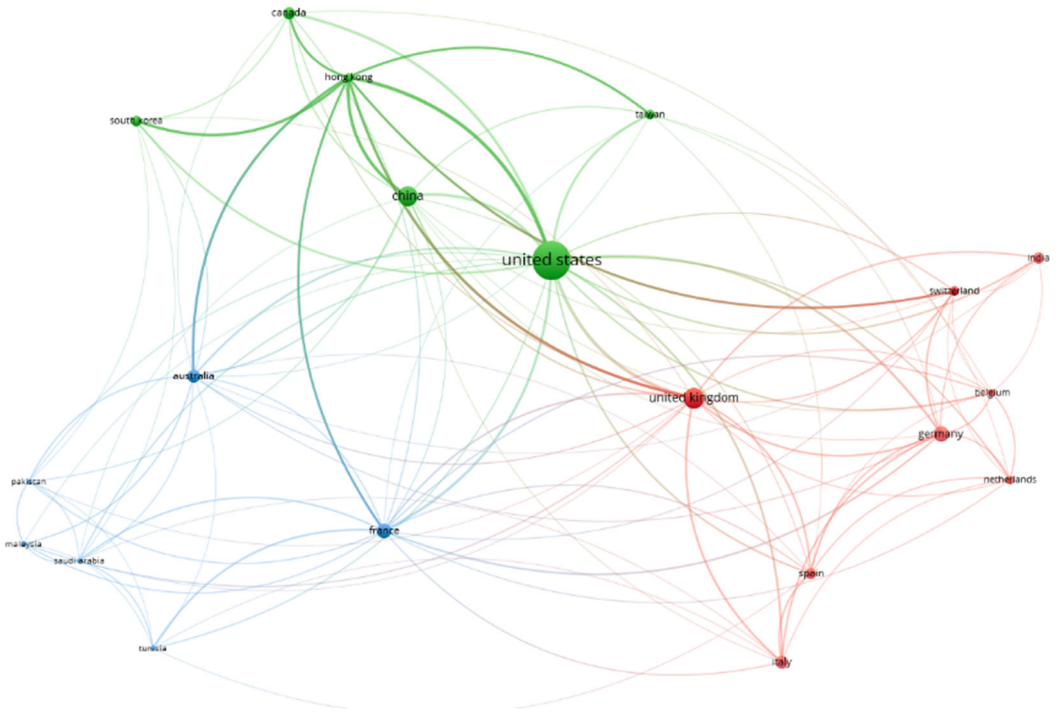


Рис. 4.3.2. Карта візуалізації географічної структури авторів публікацій з тематики дослідження ринку кредитних послуг

Джерело: складено автором на основі аналізу даних бази Web of Science і за допомогою інструментів програми VOSviewer.

Переважно це країни з високим рівнем економічного розвитку, високими соціальними стандартами і рівнем життя населення. Ці країни володіють вагомими природними зонами, рідкісними екосистемами та приділяють велику увагу їх збереженню, інвестують значні кошти в підтримку їх стану. Тож і, тематика тематики дослідження ринку кредитних послуг для цих країн вирізняється високою актуальністю.

Американські дослідники активно вивчають різні аспекти кредитного ринку, включаючи споживче кредитування та банківські послуги. Зростання економіки Китаю супроводжується підвищеним інтересом до досліджень у сфері кредитування та фінансових послуг. Британські науковці роблять значний внесок у дослідження кредитних ринків, особливо в контексті європейської фінансової системи. Німецькі дослідники фокусуються на аналізі кредитних ризиків та регулюванні фінансових ринків. Українські вчені також активно досліджують питання розвитку кредитного ринку в умовах трансформації економіки.

Інформаційний інструментарій VOSviewer дозволив побудувати та візуалізувати карти взаємозв'язку між ключовими словами у наукових публікаціях, в назвах яких є поняття «ринок кредитних послуг» на основі інформації, отриманої з бази даних Web of Science (рис. 4.3.3), що в свою чергу дало змогу формалізувати змістовно-контекстуальний вимір дослідження.

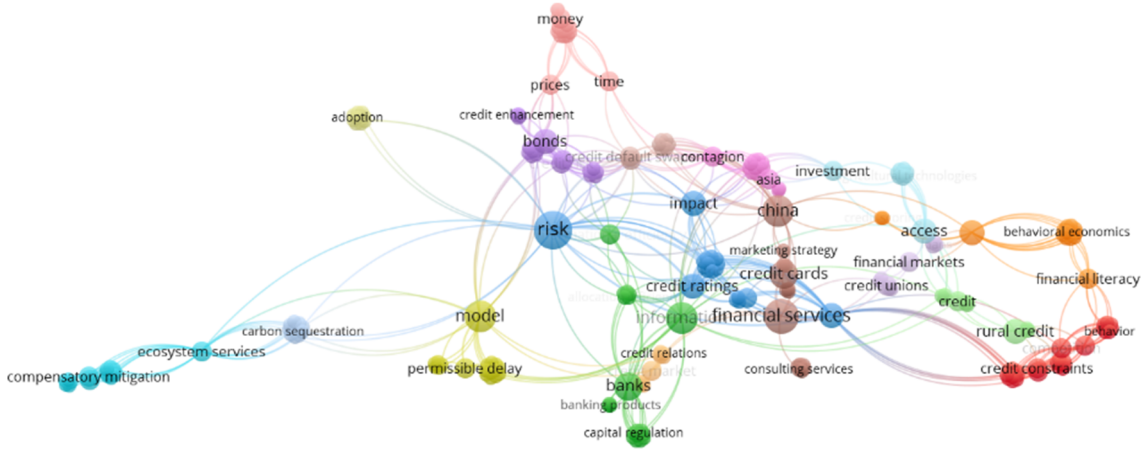


Рис. 4.3.3. Карта візуалізації взаємозв'язку між ключовими словами у наукових публікаціях, з дослідження ринку кредитних послуг

Аналіз рис. 4.3.3 показує підвищений інтерес науковців до ринку кредитних послуг, оскільки він є невід'ємною складовою розвитку фінансових систем усіх країн. Саме у межах цього ринку відбувається формування попиту та пропозиції на позикові кошти. Окреслений ринок відіграє ключову роль у розбудові національного господарства, дозволяє задовольнити потреби суб'єктів господарювання у фінансових ресурсах, яких вони не мають у власному розпорядженні, підвищити рівень життя населення шляхом надання іпотечних позик, автокредитів та інших споживчих кредитів. Ринок кредитних послуг у багатьох країнах, де ринок цінних паперів розвинутий недостатньо, є локомотивом розбудови фінансового ринку, оскільки є єдиним стабільним джерелом формування прибутку для фінансових установ. Також такий ринок дозволяє розвивати господарські відносини, враховуючи відсутність альтернативних джерел для запозичень економічними суб'єктами. Саме така важливість цього ринку обумовлює і підвищений інтерес вчених до вивчення його закономірностей та особливостей функціонування.

Особливо цікавити та актуальними стають питання пізнання базових принципів та специфічних рис ринку кредитних послуг в країнах, де його роль у розвитку національної економіки є найбільш ефективною.

Ринок кредитних послуг виступає не лише частиною економічної структури, а й каталізатором глибших зрушень у науковому підході до фінансів. Нова парадигма – це симбіоз фінансової логіки, гуманітарного мислення та цифрових інновацій.

Серед усіх наукових досліджень виділяється те, що характерна особливість ринку кредитних послуг полягає в тому, що створення однієї кредитної послуги породжує можливості надання інших кредитних послуг. У цьому випадку кредитори можуть вирішувати, чи зберігати іпотеку у своїх вимогах після її створення, чи продати її на вторинному ринку.

Сучасна фінансова наука дедалі більше визнає, що фінансові відносини – це насамперед взаємодія між людьми, а не просто обробка капіталу або обіг ресурсів. Людина – це споживач кредитних послуг, кредитор або інвестор, суб'єкт прийняття рішень, об'єкт регуляторної політики.

Класичні фінансові моделі передбачали раціональність усіх суб’єктів. Але досвід показав, що емоції, психологія, соціальний контекст впливають на рішення не менше, ніж числа. Саме тому наука переходить до моделей поведінкових фінансів, які вивчають: Чому люди беруть кредити, які не можуть повернути? Як реклама та маркетинг впливають на фінансові рішення? Як побудувати довіру до фінансових інститутів?

Дизайн кредитних продуктів з урахуванням потреб та можливостей конкретних груп населення. Фінансова освіта як частина суспільної політик. Етичне регулювання: захист позичальника, запобігання хижацькому кредитуванню.

На вторинному ринку представлені такі інвестори, як державні організації (Державна іпотечна установа) та приватні інвестори, які купують іпотечні кредити у кредиторів і часто об’єднують і продають отримані іпотечні цінні папери (іпотечні облігації та іпотечні сертифікати) іншим інвесторам. Ринок іпотечних кредитів полегшує передачу фінансових ресурсів від кредиторів до позичальників, надаючи їм кредит, необхідний для

фінансування операцій з нерухомістю. Продаж іпотеки інвесторам, які потім отримують процентний дохід від іпотечних платежів, здійснених позичальниками, дозволяє кредиторам керувати своїм ризиком.

Вторинний ринок кредитних послуг є сегментом фінансової системи, де відбувається купівля-продаж уже виданих кредитів або прав вимоги за ними. Основними учасниками є банки та фінансові компанії (як продавці або покупці портфелів кредитів), інвестори (включаючи фонди, страхові компанії), колекторські компанії, спеціалізовані агентства з управління активами

Основна мета цього ринку – ліквідність (банки отримують можливість повернути частину коштів до обігу, а інвестори – отримати прибуток від управління боргами).

Вторинний ринок кредитів – це економічно необхідний інструмент, але тільки в умовах правової прозорості, соціальної відповідальності й поваги до людини він може функціонувати справедливо. Саме це – суть антропоцентричного підходу у фінансовій системі.

Тому ринок кредитних послуг – це сукупність економічних відносин, які виникають між власниками фінансових ресурсів (як правило, фінансовими посередниками, інституційними чи індивідуальними інвесторами) та позичальниками-споживачами щодо надання кредитних послуг за допомогою різного типу боргових фінансових інструментів.

Ринок кредитних послуг поділяється на два ключові сегменти: кредитний ринок, що охоплює банківські кредитні продукти, та ринок боргових цінних паперів, де обігують фінансові інструменти, які засвідчують боргові зобов’язання між позичальником і кредитором (наприклад, облігації, векселі, депозитні сертифікати тощо).

Ключова відмітність між цими сегментами полягає у можливості або неможливості вільного обігу фінансових зобов’язань. Якщо операції з обміну теперішньої вартості на майбутню реалізуються через цінні папери, які можуть вільно купуватися та продаватися, то кредитні угоди, що передбачають зобов’язання позичальника перед кредитором, не є об’єктом такого вільного обігу.

Суть та механізм функціонування кредитного ринку можна розглядати залежно від виду фінансових інструментів, за допомогою яких надаються кредитні послуги, або за складом учасників ринку.

Ринок кредитних послуг, який часто називають борговим, є значним фінансовим сектором, де компанії, уряди і, зрештою, фізичні особи отримують позикові ресурси, продаючи інвесторам (кредиторам) боргові фінансові інструменти.

За термінами надходження грошових потоків, можна виділити чотири основні типи інструментів ринку кредитних послуг.

1. Простий кредит, при якому кредитор надає позичальнику певну суму коштів, яка має бути повернута йому у встановлений термін, з додатковою виплатою відсотків.

2. Постійна розстрочка, при якій кредитор надає позичальникові певну суму коштів, яку необхідно повернути періодично (наприклад, щомісяця), протягом певної кількості років, повертаючи однакову суму, що складається з частки основної суми та відсотків. Кредити з розстрочкою, такі як кредити на купівлю автомобіля або іпотечні кредити, часто мають тип постійних платежів.

3. Борговий цінний папір (здебільшого купонна облігація) гарантує власнику виплату купона щороку до дати закінчення терміну дії, коли буде виплачена певна остаточна сума, номінальна вартість або номінал. Цінний папір має таку назву тому, що колись його власник вимагав виплати, відриваючи купон від облігації та надсилаючи його емітенту, який потім надсилав йому платіж, сьогодні в цьому вже немає потреби. Купонне зобов'язання ідентифікується за трьома показниками. Перший – це компанія або організація, яка випустила цінний папір, другий – дата закінчення терміну дії цінного паперу, а третій – купонна ставка або номінальна ставка, або сума щорічного купонного платежу, виражена у відсотках від номінальної вартості зобов'язання.

Боргові фінансові інструменти відображають взаємозв'язки, що передбачають зобов'язання однієї сторони повернути отримані кошти в узгоджений термін відповідно до умов іншого боку. Це охоплює як кредитні продукти, так і боргові цінні папери.

Кредитний продукт є офіційно підтвердженим кредитною угодою, за якою фінансова установа, зокрема банк, надає

позичальникові певну суму коштів на визначених умовах, а позичальник зобов'язується повернути суму кредиту та сплатити відсотки. Отже, юридичні та фізичні особи отримують фінансування від фінансових установ, приймаючи на себе відповідні зобов'язання.

Борговий цінний папір виступає документом, що засвідчує внесення грошових коштів його першим власником і підтверджує позичкові відносини між ним і емітентом. Цей папір також фіксує зобов'язання емітента повернути його номінальну вартість та виплатити доходи, якщо умови емісії не визначають інше. Отже, борговий цінний папір є інструментом залучення коштів, у якому позичальником виступає емітент, а кредитором – власник цього паперу (інвестор). Емітентами можуть бути комунальні підприємства, місцеві органи влади, держава, фінансові установи, міжнародні організації або бізнес-структури. Інвесторами, своєю чергою, виступають юридичні та фізичні особи, які зацікавлені в отриманні прибутку від володіння такими активами.

Боргові цінні папери як інструменти позики мають відповідати основним принципам кредитування:

Поверненість – сума, зазначена в борговому папері, підлягає обов’язковому поверненню власнику.

Строковість – повернення коштів має відбутися у визначений термін, зазначений у рішенні про випуск.

Платність – за користування позиченими коштами емітент виплачує інвестору дохід у вигляді процентів, які можуть сплачуватися періодично або одноразово при погашенні.

Цільове призначення – залучені кошти використовуються відповідно до вказаної мети.

Боргові цінні папери мають низку переваг перед кредитними договорами:

Вони існують у стандартизованій бездокументарній формі, що зменшує витрати на оформлення та обслуговування боргу.

Власник боргового паперу може передати право вимоги третім особам шляхом купівлі-продажу на ринку, використовувати його як заставу, платіжний засіб або передати у спадщину. Папери можуть бути випущені як із забезпеченням, так і без нього, тоді як кредитний договір зазвичай передбачає гарантії чи заставу.

Вони ліквідні, оскільки можуть вільно продаватися та купуватися без значних утрат вартості.

Інвестиції в боргові цінні папери завжди пов’язані з певним рівнем ризику. Основні ризики:

Ризик неплатежу – імовірність невчасної або неповної виплати доходу емітентом.

Ризик ліквідності – ризик неможливості швидко продати папір за справедливою ціною.

Ризик, пов’язаний зі строком обігу – чим довший період дії фінансового інструменту, тим більша невизначеність щодо його виплат.

У розвинених економіках одним із ключових джерел залучення коштів є випуск корпоративних облігацій. Завдяки фондовому ринку підприємства фінансують свої інвестиційні проєкти, а серед інвесторів значну частку займають фінансові посередники. Перед випуском боргового папера проводиться оцінка ризиків і встановлюється конкурентна процентна ставка, що має бути привабливішою за банківський кредит.

Ще однією важливою особливістю боргових цінних паперів є їхня конвертованість. Деякі з них можуть бути обміняні на інші фінансові інструменти, наприклад, конвертовані облігації можуть перетворюватися на акції емітента.

Отже, боргові фінансові інструменти відіграють важливу роль у фінансуванні бізнесу та державних програм, забезпечуючи інвесторам можливість отримання доходу, а позичальникам – доступ до необхідного фінансування.

Залучення фінансування через розміщення боргових цінних паперів має кілька переваг порівняно з отриманням банківських кредитів, зокрема:

1) умови залучення ресурсів через випуск боргових цінних паперів більш стабільні та залежать від потреб і можливостей емітента, а не від політики банку;

2) боргові цінні папери, як правило, дешевші за банківські кредити;

3) позичальник-емітент цінних паперів незалежний від інвестора-кредитора і не має з ним прямих договірних зобов'язань;

4) залучені від розміщення боргових цінних паперів кошти не зараховуються до валового доходу позичальника-емітента, тобто не підлягають оподаткуванню податком на прибуток;

5) емітент боргових цінних паперів не обов'язково надає забезпечення запозичених коштів, хоча деякі цінні папери можуть бути як забезпеченими, так і незабезпеченими.

Попри всі особливості функціонування ринку кредитних послуг (боргових фінансових інструментів), він суттєво відрізняється від іншої форми отримання капіталу – ринку інструментів власності (табл. 4.3.1).

Таблиця 4.3.1

Ринок кредитних послуг (боргових фінансових інструментів) проти ринку інструментів власності

Характеристика елементів ринку	Ринок інструментів власності	Ринок боргових фінансових інструментів
1	2	3
Визначення	Інвестиції на ринку інструментів власності означають право власності покупця на фірму-емітент	Інвестиції на ринку кредитних послуг на передбачають набуття права власності у кредитора/інвестора
Інструменти залучення фінансових ресурсів	Акції, паї, інвестиційні сертифікати тощо	Кредитні продукти, боргові цінні папери, випущені урядами або корпораціями
Право власності	Власний капітал	Позиковий капітал
Хто може видати	Підприємства, установи	Уряд, фінансово-кредитні компанії, підприємства
Регулятори	Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку	Міністерство фінансів України, Національний банк України, Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку
1	2	3
Збирання грошей	Підприємства можуть залучати капітал на ринку, не збільшуючи боргові зобов’язання	Беручи борги шляхом кредиту, випуску боргових інструментів, ринок дозволяє позичальникам залучати кошти
Повернення	Інвестори інвестують ресурси безстроково або продають інструменти на фондовому ринку, щоб отримати свою інвестицію назад	Інвесторів, які не бажають ризикувати на довгостроковій основі, приваблює ринок боргових фінансових інструментів.
Ризик	Через волатильність ринку інвестор, який інвестує в інструменти власності, може втратити інвестиції	Існує менша небезпека втрати інвестицій під час інвестування на ринку боргових фінансових інструментів. Проте корпоративні кредити, облігації, кредити фізичним особам пов’язані з ризиком дефолту/неплатежу

*Складено автором

Серед засад функціонування ринку кредитних послуг, які мають визначальне значення, Миськів Г. В.[430] виділяє: «…організаційно-інституційне забезпечення функціонування кредитного ринку», яке, окрім усього іншого, «…передбачає створення відповідної системи кредитних установ (банків та небанківських фінансових установ) для ефективної діяльності суб'єктів ринку та реалізації функцій» ринку кредитних послуг.

Ринок кредитних послуг – важлива частина загального фінансового ринку, яка складається з установ (суб'єктів), для яких кредитна діяльність (надання різноманітних кредитних послуг) є основною функцією їх діяльності.

Отже, основними учасниками ринку кредитних послуг в Україні, які забезпечують його функціонування, є банки, небанківські фінансово-кредитні установи та інші юридичні особи, що не мають статусу фінансово-кредитних установ, але володіють відповідними ліцензіями від регуляторів фінансового ринку, і чия діяльність регулюється Законом України «Про фінансові послуги та фінансові компанії».

До таких фінансових установ, що можуть здійснювати діяльність у сфері кредитування, належать кредитні спілки, ломбарди, юридичні особи публічного права (ЮОПП), лізингові компанії та інші юридичні особи, які отримали ліцензію відповідного регулятора.

З іншого боку, ринок кредитних послуг охоплює різних учасників, які виходять на ринок з потребою у залученні коштів на певний термін. Такими суб'єктами можуть бути як держава, місцева влада, підприємства, фізичні особи, так і ті, що створюють цей ринок – банки та небанківські фінансово-кредитні установи, коли відчувають потребу у коштах для своєї діяльності.

Механізм функціонування ринку кредитних послуг зображено на рис. 4.3.4.

До складу учасників ринку кредитних послуг входять також ті обслуговуючі (допоміжні) суб'єкти, що супроводжують потік коштів від власників фінансових ресурсів до позичальників: інвестиційні фірми, андерайтери, фондові біржі,

[430] Миськів Г.В. Функціонування та розвиток кредитного ринку України: дис. ... докт. екон. наук: 08.00.08. Київ, 2016. 533 с.

позабіржові фондові торговельні системи, депозитарії, клірингові установи, зберігачі цінних паперів, інформаційно-аналітичні інститути, консультаційні центри.

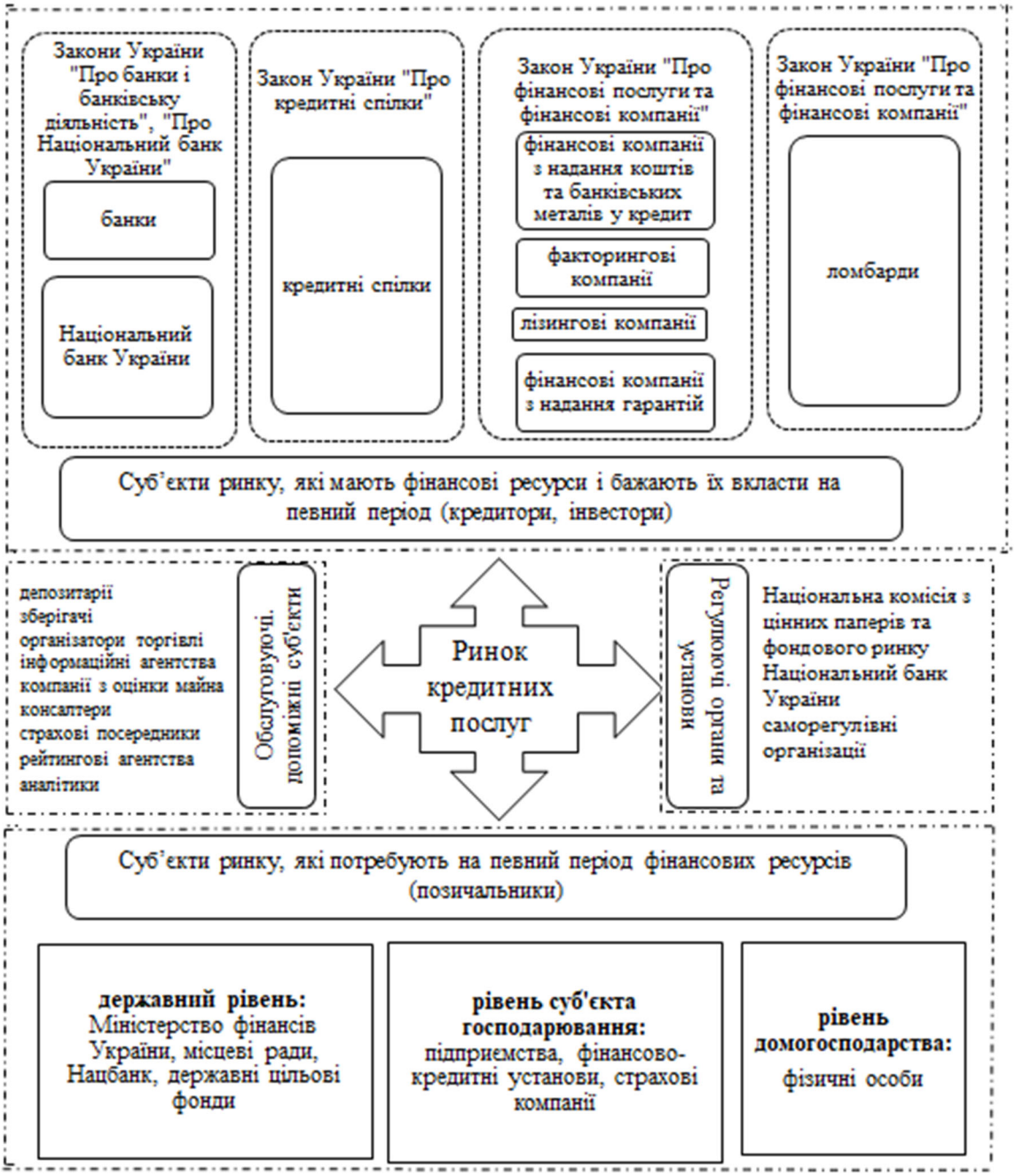


Рис. 4.3.4. Механізм функціонування ринку кредитних послуг

*Складено автором

Учасники ринку кредитних послуг, забезпечують дотримання всіма суб'єктами вимог законодавства.

Є три підкатегорії ринку кредитних послуг:

1. Ринок державних боргових фінансових інструментів – це важливий шлях для запозичення коштів центральними та місцевими органами влади, державними цільовими фондами, Національним банком України. Вони випускають довгострокові та короткострокові боргові цінні папери, укладають двосторонні кредитні договори для залучення капіталу від широкого кола інвесторів/кредиторів: міжнародних фінансових організацій, урядів зарубіжних країн, інституційних та індивідуальних інвесторів. Державні боргові цінні папери є безризиковими завдяки виплаті процентів урядом, місцевими радами і гарантіям погашення основної суми. Такі цінні папери часто називають позолоченими цінними паперами. В Україні до таких відносять державні облігації України внутрішньої та зовнішньої позик; інфраструктурні та зелені облігації; облігації місцевих позик; депозитні сертифікати Національного банку України; казначейські зобов'язання України; державні деривативи. Отже, ринок державних боргових фінансових інструментів є ключовим у всіх економічних системах, представляючи значний ринок для операцій з капіталом

2. Ринок корпоративних боргових фінансових інструментів функціонує подібно до фінансового ринку. Державні та приватні корпорації звертаються за кредитами, випускають боргові цінні папери для залучення коштів. Ці операції слугують компаніям для різних цілей, наприклад, для фінансування будівництва заводу, придбання обладнання або розширення свого бізнесу. Укладаючи кредитні договори, продаючи боргові цінні папери інвесторам, компанії отримують необхідний капітал. В обмін компанії виплачують попередньо встановлені відсотки за змінною або фіксованою процентною ставкою. Нарешті, після настання терміну сплати кредиту, погашення облігації позичальник повертає інвесторам/кредиторам основну суму боргу та відсотки.

Як правило, облігації спочатку випускаються на первинному ринку як «нові випуски», коли емітент продає облігації інвесторам для залучення капіталу. Згодом інвестори також можуть брати участь в угодах на вторинному ринку, де наявні облігації купуються та продаються серед інвесторів. Це дає інвесторам можливість торгувати існуючими цінними

паперами. Корпоративні облігації зазвичай більш ризикові, ніж державні облігації, що призводить до високих процентних ставок. Високоякісну облігацію часто називають облігацією з рейтингом «Потрійний А» (ААА). Менш кредитоспроможні облігації широко відомі як сміттєві облігації. Інвесторам необхідно оцінити кредитну якість таких облігацій, перш ніж приймати рішення про інвестування.

3. Ринок кредитних послуг для приватних осіб в Україні активно розвивається, конкуренція на ньому зростає, пропозиція кредитних продуктів і умов кредитування розширюється з метою залучення нових клієнтів і утримання існуючих. Проте це не впливає на рівень надійності потенційних позичальників і не зменшує кредитний ризик для фінансово-кредитних установ. Тому для кожної установи важливе швидке і точне визначення кредитоспроможності позичальника, що дозволяє мінімізувати ризики та максимізувати прибуток.

Для подальшого удосконалення функціонування ринку кредитних послуг як ключового елементу розвитку фінансового ринку необхідно визначити фактори, що впливають на стратегію поширення кредитних послуг. Це як внутрішні, так і зовнішні чинники, що впливають на ринок кредитування.

Серед внутрішніх факторів найбільш дієві такі:

1. Рівень інфляції: «вплив кредиту на рівень інфляції неоднозначний. З одного боку, кредити нефінансовим організаціям містять інфляційні ризики. З іншого боку, вони, підвищуючи монетизацію національної економіки та стимулюючи зростання ВВП, тим знижують рівень інфляції в країні»[431]. Отже, інфляція призводить до зниження попиту на кредити, оскільки через підвищення цін зменшуються реальні доходи як юридичних, так і фізичних осіб, що ускладнює виконання зобов'язань по виплатах за кредитами. Крім того, інфляція стимулює підвищення відсоткових ставок за кредитами. Однак, з іншого боку, інфляція може сприяти зростанню попиту

[431] Жаворонок А.В. Проблеми вдосконалення механізму банківського кредитування як засобу стимулювання розвитку ринку кредитних послуг в Україні. *Вісник економічної науки України*. 2020. № 1 (38). С. 196-201. URL: http://www.venu-journal.org/download/2020/1(38)/27-Zhavoronok.pdf

на кредити через такі фактори: по-перше, зростання витрат підприємств веде до необхідності залучення додаткового оборотного капіталу; по-друге, зростання відсоткових ставок може мати прямий вплив, і за умов незмінних номінальних ставок реальні ставки за кредитами Унаслідок інфляції зменшуються, що робить кредити більш привабливими.

Розвиток загального фінансового ринку, зокрема, збільшення власного капіталу фінансово-кредитними установами та розширення мережі банків і небанківських фінансових установ.

Ринкова ліквідність. Якщо власники фінансових ресурсів повертають на ринок більше коштів, ніж зазвичай, це може спричинити ризик дефіциту ліквідності на кредитному ринку. Щоб уникнути цього, кредитні установи змушені позичати кошти в інших банках або в центральному банку. Проте це веде до необхідності сплачувати вищі відсотки, ніж зазвичай, що може збільшити витрати фінансових установ.

Фінансово-кредитні установи можуть також зменшити ризик ліквідності, збільшивши обсяги готівки або інших ліквідних активів, наприклад, державних цінних паперів. Це поліпшує здатність установи продавати активи, що може підвищити його стійкість до шоків ліквідності і диверсифікувати ризики балансу[432]. Проте утримання більших обсягів ліквідних активів потребує відповідних витрат. Утримання великої кількості готівки призводить до зменшення прибутків через низьку дохідність ліквідних активів[433].

4. Рух відсоткової ставки. Здоров'я ринку кредитних послуг в першу чергу залежить від двох ключових показників: домінуючої процентної ставки та попиту кредиторів/інвесторів. Moore B. J. вважає, що: «між рівнем процентних ставок та попитом на кредити існує зворотній зв’язок. Цьому може бути декілька пояснень. Так, у випадку зростання процентних ставок за кредитами попит на них з боку фірм зменшується, оскільки

[432] Cornett M., McNutt J., Strahan P., Tehranian H. Liquidity risk management and credit supply in the financial crisis. *Journal of Financial Economics*. Vol. 101. № 2. P. 297-312.

[433] Casu B., Girardone C., Molyneux P. Introduction to Banking. Essex: Pearson Education Limited. 2006. P. 559. URL: https://iife.edu.vn/wp-content/uploads/2020/05/introduction-to-banking.pdf

скорочується кількість проєктів, рентабельність яких перевищує процентну ставку; більш привабливими стають інші джерела фінансування проєктів (зокрема, за рахунок емісії облігацій). З боку домогосподарств попит також зменшується, оскільки у певної частини населення наявні доходи перестають покривати зростаючі витрати на обслуговування кредиту. З аналогічних причин скорочується попит на кредити і з боку держави»[434].

Важливо проаналізувати й оцінити відсоткову ставку за різними типами борговими фінансовими інструментами, наприклад, корпоративними, державними, інвестиційними та сміттєвими облігаціями.

5. Державні запозичення. Як правило, державні облігації, порівняно з іншими облігаціями, пропонують низьку відсоткову ставку, що вказує на низький пов'язаний з ними ризик дефолту держави. З іншого боку, корпоративні облігації мають високі відсоткові ставки, що відображає вищий рівень ризику банкрутства компанії. Тому для інвестора важливо розуміти різницю між відсотковими ставками цих облігаціях. Коли спред серед відсоткових ставок за облігаціями збільшується, особливо на користь державних облігацій над корпоративними облігаціями, це служить індикатором для економіки. Це може означати, що інвестори сприймають корпоративні облігації як більш ризиковані, потенційно сигналізуючи про економічний спад або рецесію. Отже, ретельний моніторинг різниці між відсотковими ставками за різними видами облігацій дає цінну інформацію про стан ринку боргових фінансових інструментів і може допомогти інвесторам визначити рівень ризику та прийняти обґрунтовані рішення.

6. Кредитна надійність емітента. Важливим є встановлення взаємозв'язку економічних інтересів кредитора чи інвестора з позичальником, а також визначення послуг, які задовольняють фінансові потреби клієнта. Поліпшення якості роботи фінансово-кредитних установ передбачає удосконалення внутрішньої організаційної структури, розробку нових кредитних продуктів,

---

[434] Moore B.J. Bank Lending and the Monay Supply: the Case of the UK, *Bank of England Discussion Paper.* London. UK. 2009. P. 48. URL: https://books.google.com.ua/books?id=OLRIAAAAYAAJ&source=gbs_ViewAPI&redir_esc=y

формування комплексних пропозицій та забезпечення обслуговування VIP-клієнтів.

7. Удосконалення технологій, що охоплює здійснення прямих банківських операцій та надання послуг онлайн, можливість зв'язку з банком через системи «Клієнт – Банк», Інтернет, мобільні додатки (HandyBanking), впровадження фінансових магазинів (FinancialShops) і телефонних банківських центрів.Серед зовнішніх факторів найбільш дієвими є:

1. Вплив глобальної економічної ситуації.
2. Ціни на сиру нафту.
3. Базова ставка Федеральної резервної системи США.

Усі складові ринку кредитних послуг перебувають у тісному взаємозв'язку та забезпечують повноцінне безперервне його функціонування. Збільшення обсягу вільних фінансових ресурсів серед населення та підприємств сприяє розширенню ринку кредитування та обігу цінних паперів. З іншого боку, випуск цінних паперів зменшує залежність економіки від кредитування, одночасно акумулюючи тимчасово вільні кошти інвесторів.

Українські дослідники зосереджуються на таких аспектах, як :

- детермінанти розвитку кредитного ринку (аналіз факторів, що впливають на становлення та функціонування кредитного ринку в Україні;
- вплив маркетингових інструментів (дослідження того, як маркетингові стратегії впливають на розвиток споживчого кредитування)
- роль рейтингових агентств (вивчення функціонування рейтингових агентств та їх впливу на ринок кредитних послуг).

Бібліометричний аналіз досліджень ринку кредитних послуг дозволяє виявити ключові тенденції та напрями в цій галузі. Хоча конкретних бібліометричних досліджень, присвячених саме ринку кредитних послуг, обмежено, можна звернути увагу на суміжні сфери, які впливають на розвиток цього ринку.

1. Довіра до фінансового сектора – яка є фундаментальним елементом функціонування кредитного ринку. Бібліометричний аналіз публікацій, проіндексованих у базі даних Web of Science,

показав, що дослідження довіри до фінансового сектора зосереджені на таких аспектах:

- визначення факторів, що впливають на довіру (економічна стабільність, прозорість фінансових інститутів, ефективність регуляторної політики);

- визначення впливу довіри на поведінку споживачів (рівень довіри визначає готовність споживачів користуватися кредитними продуктами та послугами);

Дані дослідження підкреслюють важливість довіри для стабільності та розвитку ринку кредитних послуг.

2. Цифрові фінанси – розвиток цифрових технологій значно вплинув на фінансовий сектор, включаючи ринок кредитних послуг. Аналіз наукових публікацій у цій сфері виявив такі тенденції:

- фінтех-рішення (використання технологій для надання кредитних послуг, зокрема онлайн-кредитування та мобільних додатків).;

- блокчейн і смарт-контракти (застосування технології блокчейн для забезпечення прозорості та безпеки кредитних транзакцій).

- кібербезпека (захист даних клієнтів і фінансових операцій у цифровому середовищі).

Саме ці напрями досліджень відображають адаптацію кредитного ринку до цифрової трансформації.

3. Управління кредитними ризиками – ефективне управління ризиками є ключовим для стабільності кредитних установ. Бібліометричний аналіз публікацій показав, що дослідники зосереджуються на:

- моделюванні кредитних ризиків (розробка математичних моделей для прогнозування ймовірності дефолту);

- стратегіях мінімізації ризиків (упровадження політик і процедур для зниження ризиків неплатежів);

- регуляторних вимогах (дослідження впливу нормативних актів на управління кредитними ризиками).

Дані аспекти критичні для забезпечення надійності та ефективності ринку кредитних послуг.

4. Інновації та Індустрія 4.0. Інноваційні технології, такі як штучний інтелект, великі дані й автоматизація, впливають на

розвиток кредитного ринку. Дослідження в цій сфері охоплюють:

- автоматизацію процесів кредитування (використання алгоритмів для оцінки кредитоспроможності клієнтів);
- аналіз великих даних (застосування великих даних для прогнозування поведінки позичальників і виявлення шахрайства);
- персоналізацію послуг (розробка індивідуальних кредитних продуктів на основі аналізу даних клієнтів).

Ці інновації сприяють підвищенню ефективності та конкурентоспроможності кредитних установ.

Проведення бібліометричного аналізу перешкод розвитку ринку кредитних послуг в Україні дозволяє виявити ключові проблеми та напрями досліджень у цій сфері.

Для оцінки інституційних бар'єрів розвитку ринку кредитних послуг в Україні проведемо дослідження ефективності функціонування ринку та проблем розвитку в розрізі трьох його складових:

- ринку банківських кредитних послуг;
- ринку небанківських кредитних послуг;
- ринку боргових цінних паперів.

Облікова ставка – це вагомий інструмент, за допомогою якого центральний банк впливає на ринок кредитних послуг та економічний розвиток у цілому.

За допомогою облікової ставки центральний банк регулює, контролює та встановлює для учасників ринку кредитних послуг, зокрема банків, небанківських установ, емітентів боргових цінних паперів, мінімальну вартість в межах якої кошти будуть залучені чи розміщені. Відповідно кредитні та депозитні ставки корелюють з цим показником; депозити не можуть бути дешевшими від облікової ставки, а для збереження маржинальності вартість кредитної послуги, виходить від рівня облікової ставки.

Отже, коли центральний банк підвищує процентну ставку, це збільшує вартість запозичень, роблячи як кредит, так і інвестиції дорожчими. Це можна зробити, щоб уповільнити перегріту економіку (тобто на стадії піднесення або піку економічного розвитку). І навпаки, якщо центральний банк знижує облікову ставку, це здешевлює запозичення, що стимулює

витрати на кредити та інвестиції. Це можна застосувати для стимулювання стагнації економіки. Адже облікова ставка має прямий вплив на умови кредитування, яке центральний банк надає комерційним банкам. Коли облікова ставка знижується, це веде до зменшення процентної ставки, під яку фінансові установи отримують кошти від центрального банку. Як наслідок, знижується ставка за кредитами для бізнесу та населення.

Зниження/підвищення ставок на ринку банківських кредитних послуг впливає також на зниження/підвищення ставок по боргових цінних паперах, адже процентна ставка вказує на ціну на кредитний капітал у цілому на ринку.

На рис. 4.3.5 наглядно видно динаміку зміни облікової ставки Національного банку України та темпу приросту ВВП за 2010-2023 роки.

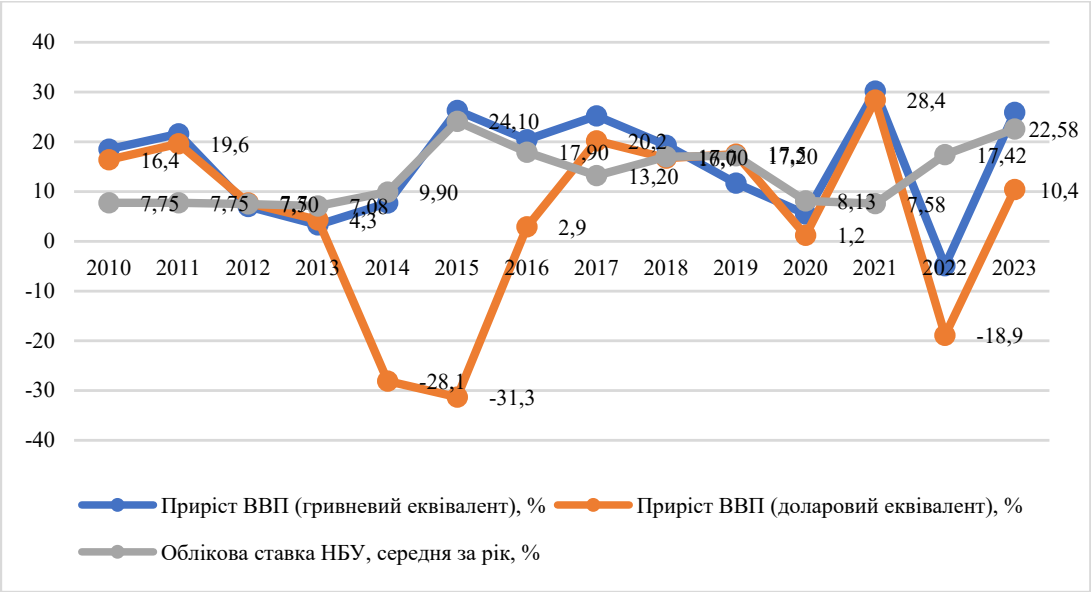


Рис. 4.3.5. Динаміка приросту ВВП (гривневого та доларового еквівалента) й облікової ставки НБУ впродовж 2010-2023 років

*Складено автором на основі даних Національного банку України

Як видно з тенденцій на рис. 5.7.5, чіткого зв'язку між приростом/падіння ВВП і рівнем облікової ставки НБУ не простежується.

З чого можемо зробити висновок, що на облікову ставку НБУ не впливає фаза економічного розвитку України, на відміну від країн з розвиненими ринковими умовами.

Коли українська економіка зазнає серйозних потрясінь,

виникають умови для значних інфляційних ризиків, і економіка починає регресувати, що призводить до зниження основних показників. Через війну та її негативний вплив на економіку та інфляцію Національний банк України підвищив облікову ставку до 25 % річних з 3 червня 2022 року. В іншому випадку міжнародні валютні резерви НБУ могли б швидко вичерпатися, що призвело б до валютної кризи. Це підвищення дозволило стримати інфляцію і допомогло зберегти депозити в банках.

Однак, з іншого боку, високі облікові ставки не сприяють економічному зростанню, обмежують кредитні ресурси ринку й утруднюють економічний розвиток. Така політика макроекономічного регулювання не діє так, як у країнах з розвиненою ринковою економікою. Збереження жорстких монетарних умов стримує банківські інвестиції в економічні проєкти, створення нових робочих місць, повернення біженців і загальні перспективи відновлення. Ресурси банківської системи повинні активніше підтримувати воєнну економіку, виконуючи свою посередницьку роль.

Станом на 2024 рік в Україні працювало 62 банки, серед яких 6 державних, 14 іноземних і 42 приватних. Реформа банківської системи, яка розпочалась у 2014 році, триває: в 2023 році НБУ вивів кілька банків з ринку через порушення законодавства та їхній зв'язок з гральним бізнесом. У II кварталі 2024 року було відкликано ліцензію банку Альпарі. Вихід цього банку не вплинув на ринок з огляду на його мізерну частку у чистих активах (менше 0,01%) [31].

Розглянемо зміни кількості банківських установ за 2010-2024 роки (рис. 4.3.6).

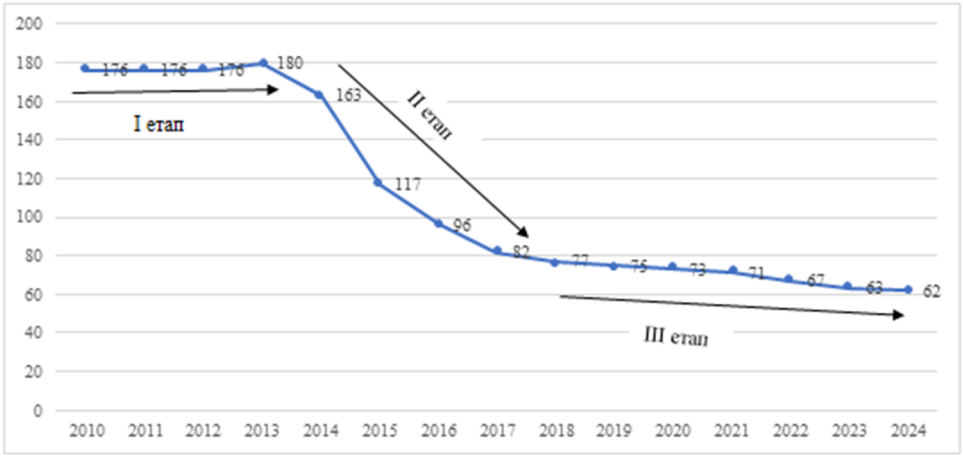


Рис. 4.3.6. Динаміка кількості банківських установ на ринку в Україні впродовж 2010-I півріччя 2024 років

*Складено автором на основі даних Національного банку України

Дані рис. 4.3.6 свідчать про три етапи у розвитку ринку банківських кредитних послуг за 2010 – 2024 роки: I етап розквіту ринку банківських кредитних послуг, який тривав з 2010 по 2014 роки; II етап – етап шокових регуляторних змін впродовж 2014 – 2018 років (кількість банків за цей період зменшилась на 43% через порушення нормативів ліквідності та втрати ліцензій банками); III етап – етап стабілізації кількості банків, однак цей показник продовжує зменшуватися, тому говорити про стабільно функціонуючу банківську систему ще зарано.

Тому можемо зробити висновок про те, що державне регулювання Національним банком України ринку банківських кредитних послуг спричинює виникнення шоків на ринку.

Задля забезпечення економічної безпеки держави, зміцнення фінансової стійкості банківської системи України та підвищення довіри до неї у 2014 році були внесені зміни до законодавства, зокрема «Інструкції про порядок регулювання діяльності банків в Україні»[435] в частині вимог до мінімального розміру регулятивного капіталу банку (Н1). Згідно з Інструкцією, банки, які отримали банківську ліцензію до 11 липня 2014 року, повинні були дотримуватись таких вимог до регулятивного капіталу: 120 мільйонів гривень – до 17 червня 2016 року, 300 мільйонів гривень – з 11 січня 2017 року, 400 мільйонів гривень – з 11 січня 2018 року, 450 мільйонів гривень – з 11 січня 2019 року, 500 мільйонів гривень – з 11 липня 2024 року. Національний банк України мав намір поетапно підвищити мінімальний розмір регулятивного капіталу для банків, починаючи з 11 липня 2017 року – до 200 млн грн, в подальшому збільшуючи цей рівень щороку.

Проте у 2016 році, коли вимоги були підвищені до 120 млн грн, два банки опинились у скрутному становищі: УБРР зміг збільшити капітал і залишитись на ринку, тоді як Інвестбанк не впорався і був виведений Національним банком України.

---

[435] Інструкція про порядок регулювання діяльності банків в Україні: Постанова Правління Національного банку України від 28 серпня 2001 року № 368. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0841-01#Text

У 2017 році Національний банк України змінив графік підвищення мінімального капіталу банків, відтермінувавши підвищення до 300 млн грн на два роки, до 11 липня 2020 року. За станом на грудень 2017 року, 42 банки не виконували нові вимоги до статутного капіталу, але це рішення було ухвалене після аналізу ризиків у банківському секторі. Багато банків значно перевищували нормативи, а лише 4 потребували додаткового капіталу через проблеми з кредитним портфелем.

До липня 2017 року мінімальний капітал для банків було встановлено на рівні 200 млн грн з подальшим підвищенням до 300 млн грн у 2020 році, до 400 млн грн у 2022 році і до 450 млн грн у 2024 році.

Враховуючи важку економічну ситуацію через пандемію та загальний стан банківської системи у 2020 році, Верховна Рада України ухвалила рішення знизити мінімальний розмір статутного капіталу для реєстрації банків з 500 млн грн до 200 млн грн. Це дозволило малим приватним та державним банкам з ефективними бізнес-моделями та належним виконанням нормативів НБУ залишатись на ринку.

Порівняно з вимогами Європейського Союзу, де мінімальний статутний капітал для банків становить 5 млн євро (приблизно 200 млн грн), українські вимоги були значно вищими. Однак, враховуючи високі інвестиційні ризики через військову загрозу та нестабільну економічну та політичну ситуацію, такий підхід був обґрунтованим.

Проведемо аналіз фактичного розміру регулятивного капіталу банків станом на І півріччя 2024 року в розрізі банківських установ, поділивши їх на такі групи:

1 група – розмір регулятивного капіталу до 500 млн грн;

2 група – від 501 млн грн до 1 млрд грн;

3 група – від 1,1 млрд грн до 10 млрд грн;

4 група – від 10,1 млрд грн.

Тобто станом на сьогодні найбільше банків знаходяться у групі з розміром капіталу до 500 млн грн, тобто це невеликі приватні банки, які здебільшого займаються кредитуванням приватного бізнесу і не залучають значного об’єму депозитів від населення. Причому серед них такі банки як: АТ «ПЕРШИЙ ІНВЕСТИЦІЙНИЙ БАНК», АТ «МОТОР-БАНК», АТ «БАНК

"ПОРТАЛ» мають станом на кінець І півріччя 2024 року регулятивний капітал менше, ніж 200 млн грн.

Серед 10 найбільших за розміром регулятивного капіталу банків 4 – банки з державною часткою (АТ «Укрексімбанк», АТ «Ощадбанк», АТ КБ «ПриватБанк», АБ «УКРГАЗБАНК»), ще 4 банки, які належать до іноземних банківських груп (АТ «Райффайзен Банк», АТ «УКРСИББАНК», АТ «КРЕДІ АГРІКОЛЬ БАНК», АТ «ОТП БАНК») і тільки 2 банки (АТ «ПУМБ», АТ «УНІВЕРСАЛ БАНК») – це банки з приватним українським капіталом.

Усі ці факти свідчать про те, що в Україні недостатньо розвинені інституції приватного капіталу, що обмежує доступ банків до внутрішнього ринку капіталу. Крім того, багато заможних українців часто виводять свої кошти за кордон, побоюючись ризиків, пов'язаних із місцевою економікою та банківською системою. З іншого боку, після криз 2014, 2019, 2022 років значно зросла частка державних банків у сукупних активах банківської системи. Держава контролює понад 50% банківських активів в Україні. Державні банки, такі як АТ «Укрексімбанк», АТ «Ощадбанк», АТ КБ «ПриватБанк», АБ «УКРГАЗБАНК», займають ключові позиції, що зменшує місце для приватних банків. Часто державні банки можуть мати переваги в доступі до державних ресурсів, і приватні інвестори можуть уникати конкуренції з такими гравцями.

Важливим при аналізі регулятивного капіталу є його співвідношення з активами банку. Це характеризує не тільки здатність кредитної установи вчасно та цілком покривати заборгованості, а й частку ризику, що її беруть на себе власники банку, а не кредитори/вкладники.

Проаналізуємо цей показник у розрізі сформованих груп банків залежно від величини регулятивного капіталу (4 групи).

Величиною А оберемо розмір активів банку в популяції даних станом на кінець І півріччя 2024 року і впорядкуємо набір банків за величиною А в розрізі груп банків залежно від величини регулятивного капіталу. Далі визначимо величини max A та min A в розрізі певної групи та дослідимо частку регулятивного капіталу в сукупних активах банку. Дослідимо, які банки певної групи сформували такий обсяг активів, який відповідає іншій групі, що несе додаткові ризики для кредиторів/вкладників банку.

У результаті аналізу сукупних активів банків і частки регулятивного капіталу у сукупних активах можемо зробити такі висновки:

1. На перше півріччя 2024 року два державні банки з 4 групи, і у 4 групі АТ «Укрексімбанк» та АБ «УКРГАЗБАНК», мають низькі показники регулятивного капіталу в порівнянні з сукупними активами – 3,7% та 6,6% відповідно. Серед 62 працюючих банків усі установи виконали вимоги нормативів адекватності регулятивного та основного капіталу (Н2, Н3), за винятком «Укрексімбанку». У нього значення Н2 склало 4,31% при мінімально необхідних 10%, а показник Н3 – 2,17% при вимогах у 7%. Через це банку необхідно розробити план реструктуризації та додаткового капіталізаційного вливу.

2. АТ «СЕНС БАНК» у 3 групі має сукупні активи на рівні 140 563,3 млн грн, що є типовим для банків 4 групи. Частка регулятивного капіталу в сукупних активах банку складає 6,4%, що збільшує ризики на ринку кредитних послуг. У липні 2023 року Кабінет Міністрів України ухвалив рішення про націоналізацію «СЕНС БАНК», оскільки власники не змогли підтримати рівень капіталу, достатній для виконання нормативних вимог Національного банку України, а також не вжили своєчасних заходів для запобігання неплатоспроможності банку. Зокрема, рівень регулятивного капіталу знизився на 50%. У той же час, АТ «СІТІБАНК», найбільший банк 3 групи за обсягом активів, має частку регулятивного капіталу в сукупних активах лише 2,5%, що свідчить про зростання ризиків для його кредиторів і вкладників.

3. У 2 групі значно більші від середнього значення обсягу сукупних активів мають банки ПуАТ «КБ «АКОРДБАНК», АТ «БАНК АЛЬЯНС», АТ «КБ «ГЛОБУС», частка регулятивного капіталу у сукупних активах яких складала 3,0%, 6,5%, 6,4%, тому їх не включено у максимальний розмір сукупних активів цієї групи. З іншого боку, АТ «БАНК ¾» та АТ «КОМІНБАНК» попри значний розмір регулятивного капіталу, мають порівняно малі сукупні активи. Частка регулятивного капіталу у сукупних

активах становить 32,7% та 52,2%, що свідчить про проведення активних операцій у значній мірі за рахунок регулятивного капіталу. В цьому випадку варто переглянути політику банків щодо розширення джерел формування капіталів цих банків.

4. У 1 групі знаходяться банки з порівняно найменшим розміром регулятивного капіталу. З 25 банків 3 банки, а саме АТ «МІБ», АТ «Комінвестбанк», АТ «АГРОПРОСПЕРІС БАНК», мають значно вищий за середній по 1 групі обсяг сукупних активів, однак як і в попередніх групах частка регулятивного капіталу у сукупних активах цих банків складала 3,3%, 2,3%, 6,8%.

Аналіз отриманих даних свідчить про нерівномірний розподіл банків за обсягами сукупних активів. По-перше, ринок кредитних послуг характеризується значною кількістю малих банків та відносно нечисленною групою великих банків. По-друге, розподіл сукупних активів банків не відповідає їхньому розподілу за розміром регулятивного капіталу.

Для подальшого дослідження оберемо банки, які функціонували з самого початку аналізованого періоду (2010-2024 роки) і не припинили свою діяльність. Вибірка включатиме по два банки з кожної групи – з найбільшими та найменшими обсягами активів у своїй категорії. Отже, розглянемо фактичні дані для: 2-х великих банків: АТ КБ «ПриватБанк» та АТ «ОТП БАНК»; 2-х середніх банків: АТ «СІТІБАНК» та АТ «Ідея Банк»; 2-х нижче середніх банків: АТ «ПІРЕУС БАНК МКБ» та АТ «Банк Інвестицій та Заощаджень»; 2-х малих банків: АТ «ЮНЕКС БАНК» та АТ «БТА БАНК».

Проведемо аналіз часової динаміки сукупних розмірів активів обраних 8 банків та на основі даних табл., для наглядного відображення тенденцій, побудуємо рис. 4.3.7. Тенденцію формування сукупних активів АТ КБ «Приватбанк» відобразимо по допоміжній осі задля наочності.

Більшість банків за досліджуваний період наростили обсяги сукупних активів, окрім БТА Банку, незважаючи на кризові роки воєнного стану, причому як малі, так і великі банки.

Малі за розмірами регулятивного капіталу банки повільніше змінюють розмір активів, їм потрібен довший лаг часу для цього, на відміну від великих за розмірами банків.

Іншою тенденцією є те, що для великих та середніх банків характерна достатньо сильна волатильна динаміка накопичення активів.

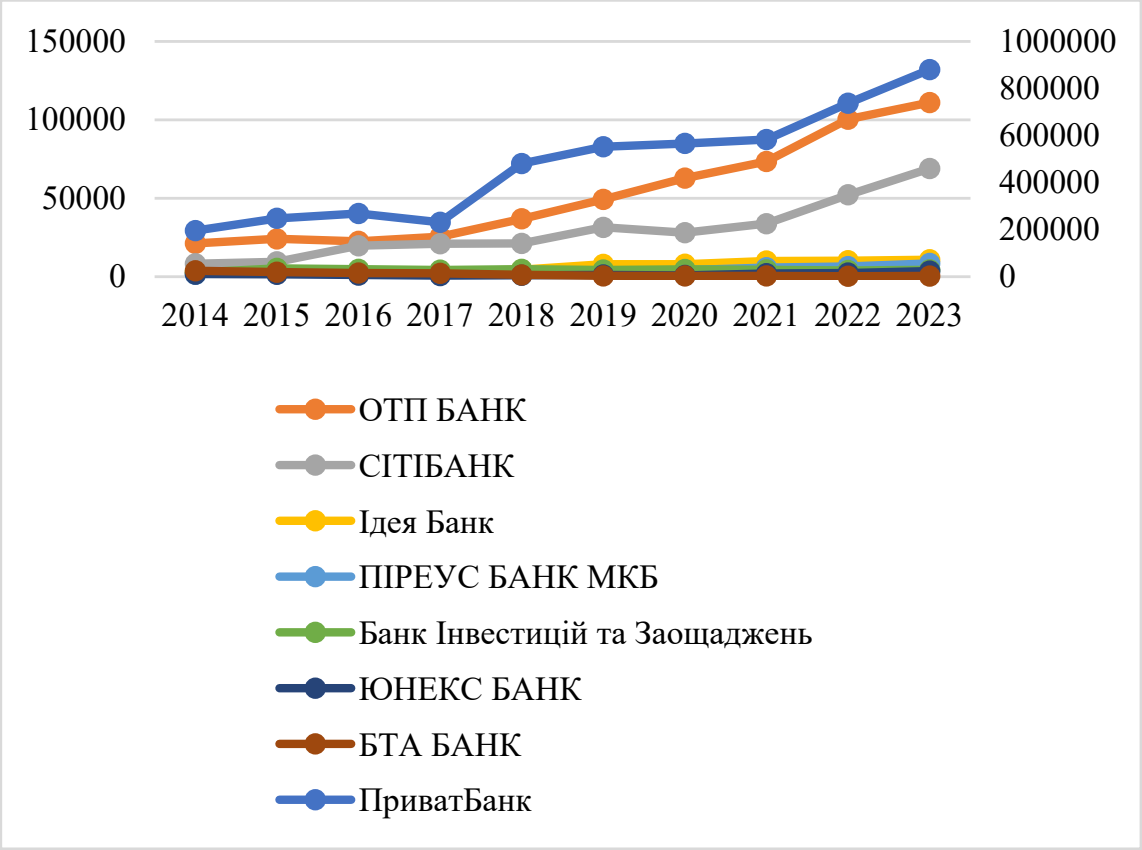


Рис. 4.3.7. Динаміка сукупних активів банків за 2014-2023 роки, млрд грн

*Складено автором на основі даних Національного банку України

Станом на кінець 2023 року сукупні активи банків, які входять у 4 групу (всього 10 банків) склали 2741,2 млрд грн, тоді як сукупні активи банків, які входять у 1 та 2 групи (всього 38 банків) склали 164,3 млрд грн, що у 17 разів менше. При чому сукупні активи банків, які входять у 1 та 2 групи у 5 разів менше, ніж активи найбільшого за цим показником банку – АТ КБ Приватбанк. Ці тенденції доводять визначну роль великих банківських установ для ринку кредитних послуг та фактично визначають напрямок його розвитку.

Кредитні послуги, що надаються банками, є основною складовою їх діяльності. Кредитний портфель охоплює усі типи кредитів, зокрема пролонговані, прострочені та сумнівні, і є важливою частиною загальних активів банку. Тому для ринку

банківських кредитних послуг критично важливо забезпечити високу дохідність наданих кредитів і мінімізувати кількість непрацюючих кредитів (NPL).

Значне збільшення частки NPL з 37,9% до 55,1% у лютому 2017 року можна пояснити, головним чином, визнанням непрацюючих кредитів АТ КБ «ПриватБанк» після націоналізації, а також зміною підходу до методології категоризації та вилученням певних позабалансових позицій.

До кінця 2017 року частка NPL у банках з іноземним капіталом становила 41%, у банках з державною власністю – 55,7%, у приватних банках – 27,2%, а в АТ КБ «ПриватБанк» – 87,6% (85,9%).

На сьогодні більше ніж третина банківських кредиті проблемні. Ця частка залишається досить високою і банкам потрібно посилити зусилля у напрямку розчищення портфелів NPL. У розрізі банківських установ найбільше кредитів, що не працюють зосереджено в державних банках – частка NPL там на кінець І півріччя 2024 року становила 48%, а саме в АТ КБ «ПриватБанк» таких кредитів 63%, в АТ «Ощадбанк» – приблизно 46%, в АТ «Укрексімбанк» – 44%.

Банківське проникнення – це показник, що визначає важливість ринку банківських кредитних послуг з позиції формування ВВП країни, визначається як відношення доходів банків до величини ВВП.

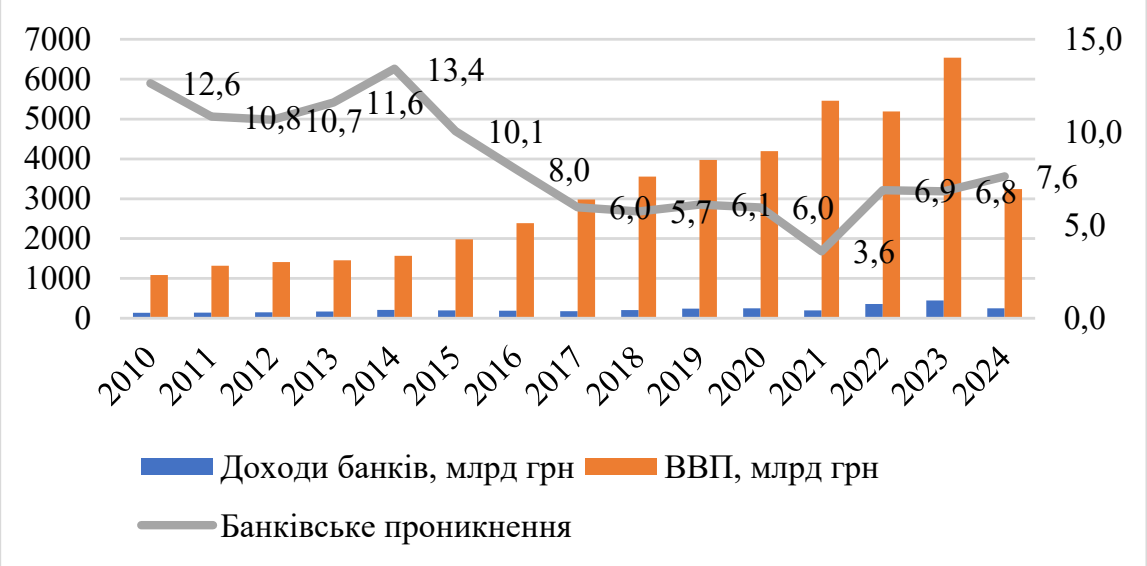


Рис. 4.3.8. Динаміка доходів банків, ВВП та коефіцієнта банківського проникнення за 2010-І півріччя 2024 року

*Складено автором на основі даних Національного банку України

Для оцінки ролі банківських послуг в економіці використовується коефіцієнт банківського проникнення. Як видно, хоча макроекономічні показники України зростають, цього недостатньо для збільшення ролі банків в економіці: у 2021 році цей показник становив лише 3,6%, а в 2023 році – 6,8%, порівняно з 13,4% у кризовому 2014 році. Отже, вплив банківського сектора на формування ВВП країни за останні роки не перевищує 7%. Це свідчить про те, що потенціал ринку банківських кредитних послуг ще не реалізований у повному обсязі.

Про недостатню участь ринку банківських кредитних послуг у формуванні економічної стабільності країни підтверджується також тим, що станом на кінець І півріччя 2024 року зовнішній державний борг України майже втричі перевищує внутрішній державний борг, а частка ОВДП, яка знаходиться у власності банків становить 43,4% (причому це інструменти з високим рівнем дохідності), що свідчить про досить обмежені фінансові ресурси внутрішнього ринку банківських кредитних послуг.

Національний банк України впливає на економіку через систему каналів, що формують трансмісійний механізм монетарної політики. Змінюючи облікову ставку, НБУ намагається насамперед спрямувати динаміку короткострокових міжбанківських ставок і сформувати відповідні очікування. А це, впливає на рівень процентних ставок за кредитами, депозитами, облігаціями та іншими фінансовими інструментами в національній валюті, що визначає подальші тенденції валютного курсу, інфляції та загальних макроекономічних показників.

Ставки, які Національний банк установлює за депозитними сертифікатами овернайт, строковими депозитними сертифікатами та кредитами рефінансування, враховують рівень інфляції та слугують орієнтиром для комерційних банків.

У разі зростання інфляції НБУ підвищує облікову ставку, що, у свою чергу, сприяє збільшенню процентних ставок за депозитами. Це впливає на зростання ставок за кредитами. Для оцінки цього впливу проведемо аналіз динаміки процентних ставок за депозитами та кредитами, порівнюючи їх із рівнем інфляції.

Одним із показників ефективності процентного каналу монетарної політики є сила трансмісії – здатність центрального банку впливати на банківські процентні ставки. Як правило, міжбанківські ставки швидко та повною мірою реагують на зміни облікової ставки НБУ. Водночас швидкість і сила подальшого впливу на ставки для бізнесу та населення можуть відрізнятися.

Тож важливо оцінити силу трансмісії, щоб сформувати думку про якісну процентну політику.

З тенденцій зміни динаміки показників видно наступне:

Інфляція 2013-2014 років викликала ріст процентних ставок банків у 2014-2015 роках, яке знизило рівень інфляції у 2015-2016 роках.

Зниження інфляції в 2019 році стало результатом послідовної монетарної політики Національного банку України, зорієнтованої на забезпечення цінової стабільності в поєднанні з обережною фіскальною політикою уряду. Ключовим фактором, що сприяло уповільненню росту споживчих цін, було зміцнення обмінного курсу гривні. Жорстка монетарна політика НБУ вимагала коригування, зокрема, у напрямку зниження облікової ставки, що сприяло поліпшенню економічної ситуації та зниженню процентних ставок за кредитами в 2020 році.

З початком повномасштабної війни НБУ почав підвищувати привабливість гривні, аби зменшити попит на валюту та стримати інфляцію. У умовах профіциту ліквідності і концентрації депозитів банки не поспішали підвищувати ставки за депозитами. Для компенсації негативного впливу цих факторів НБУ у червні 2022 року підвищив облікову ставку на 15 в. п., що призвело до значного підвищення процентних ставок. Коли в липні 2023 року НБУ розпочав зниження облікової ставки, трансмісія дозволила стримати зниження ставок за депозитами в національній валюті та укріпити довіру до гривні. Зараз сприятливі макрофінансові умови створюють можливості для активізації кредитування.

Вищий рівень інфляції зазвичай вимагає значного підвищення депозитних ставок для збереження їх привабливості в реальному вираженні. Трансмітуючи цей ефект на кредитні ставки, зростання інфляції змушує банки підвищувати ставки для захисту від інфляційних ризиків. Водночас, зниження інфляції

дозволяє банкам знижувати ставки по депозитах без загрози відтоку коштів, а по кредитах – завдяки зниженню інфляційної премії.

Отже, основними бар'єрами розвитку ринку банківських кредитних послуг є:

1. Економічна нестабільність. Українська економіка протягом останніх десятиліть зазнавала значних криз, таких як світова фінансова криза 2008 року, конфлікт на сході країни та анексія Криму у 2014 році, повномасштабна війна з 2022 року, що послабили економічні можливості банків. Через це банки мають обмежені можливості для накопичення капіталу.

2. Низький рівень прибутковості. Через високі ризики, пов'язані з веденням бізнесу в Україні, банки стикаються з низьким рівнем прибутковості. Велика частка активів є непрацюючими, що змушує банки резервувати значні кошти для покриття цих збитків. Це зменшує обсяг власного капіталу, доступного для підтримки активних операцій.

3. Високий рівень «поганих» кредитів. Велика кількість проблемних кредитів (NPL – Non-performing loans) створює додатковий тиск на капітал банків. Банки змушені збільшувати резерви для покриття можливих втрат, що негативно впливає на їхній капітал.

4. Відсутність стабільного інвестування. Іноземні інвестори часто уникають українського банківського сектора через високі політичні та економічні ризики. Обмежений приплив інвестицій обмежує можливість банків збільшувати регулятивний капітал шляхом додаткових внесків акціонерів.

5. Недоліки корпоративного управління. Деякі банки мають проблеми з прозорістю власності та корпоративним управлінням. У минулому це призводило до надмірних ризиків, пов'язаних з неякісними кредитними рішеннями або виведенням коштів на користь пов'язаних осіб, що знижує ефективність банківського капіталу.

6. Інфляція та девальвація. Через часті девальвації національної валюти та високий рівень інфляції банки можуть зазнавати значних втрат, що призводить до зниження номінальної вартості активів, які є основою регулятивного капіталу.

7. Вплив концентрації ринку банківських кредитів та депозитів. Висока монополізація банківського сектора знижує ефективність передачі змін облікової ставки Національного банку України на ринок. Однак реакція на зміни ставки відрізняється в залежності від її підвищення чи зниження. Великі банки, завдяки своєму домінуючому становищу на ринку, не мають потреби пропонувати клієнтам ліпші умови, тому в разі підвищення облікової ставки вартість кредитів зростає значно швидше, ніж вартість депозитів. При зниженні облікової ставки ситуація змінюється на протилежну: банки менш охоче знижують кредитні ставки, ніж збільшують їх у відповідь на підвищення ставки.

8. Жорсткі регуляторні вимоги. Національний банк України поступово запроваджує більш жорсткі вимоги до капіталізації банків. Наприклад, у 2017 році було встановлено мінімальні вимоги до регулятивного капіталу в розмірі 200 млн грн. Для багатьох малих банків це стало проблемою, і вони були змушені залучати додатковий капітал або закриватися, що призвело до загальної тенденції зменшення регулятивного капіталу в секторі.

9. Політичні ризики. Політична нестабільність та нереформована судова система створюють перешкоди для інвесторів і кредиторів. Це також впливає на здатність банків залучати капітал та ефективно управляти активами і зобов'язаннями.

Розвиток ринку небанківських кредитних послуг є важливим для економіки країни, оскільки сприяє посиленню конкуренції на ринку та задоволення потреб різних груп клієнтів у кредитних ресурсах. Розширення діяльності небанківських кредитних установ, зокрема в галузі споживчого кредитування та кредитування готівкою, стимулює банки, які зорієнтовані на кредитування домогосподарств, підвищувати якість обслуговування, ефективність кредитування та загалом конкурувати з фінансовими компаніями, незважаючи на їхні більш значні можливості надавати кредитні послуги.

Повномасштабна війна в Україні значно ускладнила функціонування кредитних спілок, ломбардів, фінансових компаній та лізингодавців.

Дослідження бар'єрів розвитку ринку небанківських кредитних послуг проводиться за період 2021–2024 років, після розподілу функцій державних регуляторів фінансового ринку.

У 2022–2024 роках сектор кредитних спілок пережив значне падіння. За цей період активи установ скоротилися на понад 60% порівняно з 2021 роком, особливо серед тих, хто не залучає депозити. Зниження активів стало наслідком виходу спілок з ринку та скорочення обсягів кредитування залишковими установами. Крім того, кількість кредитних спілок зменшилася вдвічі, і ця тенденція зберігалася в 2024 році. З реєстру виключалися неактивні спілки, зокрема з тимчасово окупованих територій, а також малі діючі спілки без депозитних зобов'язань.

Одним з негативних аспектів стало збільшення частки непродуктивних активів у 2022–2023 роках, які не приносили доходу. Відсоток прострочених кредитів на понад 90 днів різко зріс з 16% до 28%, досягнувши рівня кризового 2020 року, хоча кількість членів спілок, що мали заборгованість, зменшилася. Несвоєчасне погашення кредитів призвело до зниження ліквідності кредитних спілок, а кошти, отримані від погашення, здебільшого спрямовувалися на повернення депозитів та додаткових пайових внесків, що пришвидшувало їх відтік.

Більшість ломбардів, фінансових компаній та лізинго-давців змогли подати повні фінансові та регуляторні звіти лише наприкінці 2022 року.

У 2022 році обсяги активів фінансових компаній зросли на 20,4%, незважаючи на вихід із ринку великої кількості компаній. Це зростання зумовлене відсутністю серйозних законодавчих обмежень з боку державного регулятора. Зі зміною моделі державного регулювання ринку небанківських кредитних послуг у 2020 році та передачею функцій регулювання фінансових компаній до Національного банку України, виходи фінансових компаній з ринку стали більш частими. Водночас, регулятор посилив вимоги до фінансового стану, складання і публікації фінансових звітів.

З початком війни обсяги наданих фінансових послуг різко зменшилися, що було спричинено зниженням попиту. Протягом першої половини 2022 року обсяги кредитування фінансовими

компаніями та лізингодавцями зменшилися втричі, а кредитування населення майже повністю припинилося.

Станом на кінець першого півріччя 2024 року понад 50% фінансових послуг, які надають фінансові компанії, складають кредитні послуги. Отже, фінансові компанії наразі є лідерами на ринку небанківських кредитних послуг і мають найбільший потенціал для прискорення розвитку цього ринку в Україні.

Сектор ломбардів у 2022-2023 роках практично не розвивався, відзначаючись зменшенням активів і нових кредитів, а також значним скороченням капіталу. Загальний обсяг кредитування ломбардами зменшився на 36% у 2021 році, а в 2022–2023 роках вони не збільшували обсяг кредитування.

Коефіцієнт покриття кредитів заставою збільшився до 125%. Зростання коефіцієнта покриття ломбардних кредитів заставою обумовлене факторами, пов'язаними з економічною ситуацією, змінами в банківському секторі та діями державного регулятора, а саме:

Збільшення кредитних ризиків. Економічна нестабільність, спричинена війною, інфляцією та невизначеністю в макроекономіці, призвела до підвищення ризиків неповернення кредитів. Ломбарди, враховуючи ці підвищені ризики, посилили вимоги до забезпечення, вимагаючи більших застав для зменшення потенційних втрат.

Підвищення процентних ставок. Зростання процентних ставок та загальної вартості кредитів змусило ломбарди підвищити вимоги до застави, щоб компенсувати збільшення ризику невиплати.

Погіршення платоспроможності позичальників. Високий економічний тиск на бізнес та населення, зокрема через війну та інфляцію, погіршив платоспроможність позичальників. Ломбарди, щоб убезпечити себе від можливих збитків у разі дефолту, стали вимагати більших застав.

Протягом останніх чотирьох років ринок небанківських кредитних послуг залишався в стагнації: зменшувалася кількість небанківських установ та їхніх учасників, а також обсяг сукупних активів.

Після аналізу поточного стану ринку можна виділити такі бар'єри для розвитку:

Висока конкуренція в небанківському секторі України може призвести до зниження доходів і прибутків фінансових компаній.

Труднощі в залученні капіталу обмежують рівень інвестицій і ускладнюють розвиток небанківських установ.

Низький рівень регуляції на ринку небанківських кредитних послуг потребує подальшого вдосконалення, оскільки відсутність належного нагляду може призвести до порушень законодавства та застосування недобросовісних методів для привертання клієнтів.

Проблеми з безпекою даних, що можуть призвести до витоків конфіденційної інформації, викликають у клієнтів зростаючу недовіру до небанківських установ.

Недовіра населення до небанківських установ, незважаючи на зусилля держави підвищити прозорість ринку, часто обумовлена відсутністю досвіду роботи з такими установами або негативним досвідом співпраці з ними.

Високий рівень ризику на ринку небанківських кредитних послуг, оскільки фінансові компанії працюють із великими сумами кредитних ресурсів, але не мають банківських гарантій.

Низька фінансова грамотність населення ускладнює розвиток небанківського сектора, оскільки багато людей не розуміють ризиків і можливостей, пов'язаних із використанням кредитних послуг таких установ.

Ринок боргових цінних паперів України представлений сукупністю боргових інструментів, які випускаються Національним банком України (депозитні сертифікати), іншими депозитними установами (ощадні й депозитні сертифікати, облігації, векселі), іншими фінансовими корпораціями (облігації, векселі), сектором загального державного управління (облігації державних позик, казначейські зобов’язання) та нефінансовими корпораціями (облігації, векселі).

Однак, незважаючи на цю кількість емітентів та видів боргових цінних паперів, проблемою цього сегмента ринку кредитних послуг є те, що переважну його частину складають облігації державних позик, які вилучають значних обсяг капіталу з приватного сектора.

Причому частка ринку державних цінних паперів у загальному обсязі постійно зростає і у 2023 році сягнула 96,5%. Роль інших емітентів боргових цінних паперів є незначною.

Іншим показником, який є визначним на ринку боргових цінних паперів є середньозважена дохідність державних цінних паперів та її зв'язок з обліковою ставкою Національного банку України й процентною ставкою банків за депозитами у національній валюті.

Висока дохідність облігацій державних позик є серйозним бар'єром для депозитних установ щодо залучення ними коштів від вкладників. Майже за всі роки середньозважена дохідність облігацій державних позик перевищувала дохідність депозитів, крім того доходи інвесторів у державні цінні папери не оподатковуються. При чому за останні роки цей розрив зростає. З іншого боку, банкам вигідно та безризиково формувати свої активи за рахунок державних облігацій, що також негативно впливає на розвиток ринку кредитування приватного сектора.

Висока відкритість української економіки, низькі доходи її суб'єктів, надмірно жорстка макроекономічна політика останніх років та невирішеність ключових структурних проблем економіки вплинули на швидкість і глибину проникнення зовнішніх шоків в українську економіку.

Виявлені «вузькі місця» та деструктивні явища потребують негайних дій з боку Кабінету Міністрів України та НБУ як у частині запровадження стимулюючих заходів макроекономічної політики, так і тимчасових обмежувальних заходів для блокування дестабілізуючих чинників. У лютому 2024 року макроекономічні регулятори України ухвалили низку стимулюючих та обмежувальних рішень, що дозволило дещо сповільнити поширення кризових явищ в українській економіці та на ринку кредитних послуг, зокрема.

Фінансова система – це не технічна конструкція, а жива соціальна структура. Саме через вивчення поведінки людей у різних фінансових ролях (позичальник, кредитор, платник, інвестор) можна створити гнучкі, стійкі, гуманні фінансові системи.

Враховуючи теоретичні та практичні підходи до антикризового управління, виявлено сфери вразливості ринку кредитних послуг.

Для подолання перешкод у розвитку ринку кредитних послуг в Україні необхідно зосередитися на вдосконаленні управління кредитними ризиками, підвищенні довіри до фінансових інституцій, реформуванні нормативно-правової бази, стабілізації макроекономічних умов та розвитку фінансової інфраструктури.

Загалом, прослідковуючи зростання інтересу до дослідження ринку кредитних послуг та проведений аналіз публікацій показує стабільне зростання кількості наукових праць, особливо після фінансової кризи 2008 року та у зв'язку з розвитком фінтех-індустрії.

Популярні напрями досліджень залишаються кредитний ризик і фінансова стабільність банківської системи, вплив цифрових технологій (FinTech, Big Data, AI) на кредитування, регулювання кредитних ринків і вплив макроекономічної політики та поведінкові аспекти кредитування та моделі споживчого кредитування.

Бібліометричний аналіз дозволив виявити основні тенденції та ключові напрямки досліджень у галузі кредитних послуг. Найбільш актуальними напрямками для майбутніх досліджень є цифровізація кредитного ринку, управління ризиками та вдосконалення регуляторної політики, а також вивчення бар'єрів для розвитку ринку кредитних послуг. У подальшому увага може бути зосереджена на впливі штучного інтелекту на процес прийняття кредитних рішень та на розвитку технологій блокчейн у кредитуванні.

Перелік використаних джерел

1. Миськів Г.В. Функціонування та розвиток кредитного ринку України: дис. ... докт. екон. наук: 08.00.08. Київ, 2016. 533 с.

2. Жаворонок А.В. Проблеми вдосконалення механізму банківського кредитування як засобу стимулювання розвитку ринку кредитних послуг в Україні. *Вісник економічної науки України*. 2020.

№ 1 (38). С. 196-201. URL: http://www.venu-journal.org/download/2020/1(38)/27-Zhavoronok.pdf

3. Cornett M., McNutt J., Strahan P., Tehranian H. Liquidity risk management and credit supply in the financial crisis. *Journal of Financial Economics*. Vol. 101. № 2. P. 297-312.

4. Casu B., Girardone C., Molyneux P. Introduction to Banking. Essex: Pearson Education Limited. 2006. P. 559. URL: https://iife.edu.vn/wp-content/uploads/2020/05/introduction-to-banking.pdf

5. Moore B.J. Bank Lending and the Monay Supply: the Case of the UK, *Bank of England Discussion Paper.* London. UK. 2009. P. 48. URL: https://books.google.com.ua/books?id=OLRIAAAAYAAJ&source=gbs_ViewAPI&redir_esc=y

6. Інструкція про порядок регулювання діяльності банків в Україні: Постанова Правління Національного банку України від 28 серпня 2001 року № 368. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0841-01#Text

7. Офіційний сайт Національного банку України. URL: https://bank.gov.ua

4.4. СУЧАСНИЙ СТАН ФІНАНСОВОЇ БЕЗПЕКИ УКРАЇНСЬКИХ ФІНАНСОВИХ ПОСЕРЕДНИКІВ

На нинішньому етапі розвитку та зміни парадигми фінансової науки важливо усвідомлювати загальні закономірності розвитку економіки, оскільки саме на їх основі можна зрозуміти більш конкретні практичні проблеми. Економіка не є автономною підсистемою суспільства, вона перебуває під постійним взаємовпливом з іншими системами, неформальними інститутами (моральними цінностями, культурою, духовними аспектами), у центрі якої перебуває людина, зі своїми потребами й особливостями поведінки. У сучасному світі головним ресурсом виступає інтелект людини, із врахуванням її морально-етичних характеристик і сутнісної природи. Нинішнє суспільство перебуває на етапі якісних змін свого розвитку (цифровізація, ШІ, НТП), важливим є урахування фінансовою наукою соціогуманітарних параметрів і всіх позаекономічних чинників.

Існує потреба якісного аспекту оцінки різноманітних економічних процесів і станів (у т.ч. фінансової безпеки), що пояснюється неоднозначною інтерпретацією кількісних характеристик, показників чи індикаторів. Якісні оцінки враховують вплив ряду психологічних, морально-етичних чинників, неформальних інститутів.

Подальший розвиток фінансової інклюзії, фінансової грамотності із врахуванням поведінкових і морально-етичних чинників, сприятиме процесу економічного зростання і забезпечення фінансової стабільності. «Це зумовлено її довгостроковим впливом на макроекономічні показники через істотну зміну поведінки як фірм, так і споживачів, зменшення нерівності в доходах, підвищення ефективності процентних ставок тощо» [436].

Фінансова безпека і розвиток фінансових посередників досить залежні від поведінкових аспектів, знань і ступеня

[436] Захаркін О.О., Боронос В.М., Захаркіна Л.С., Тверезовська О.І. Фінансова інклюзія як драйвер забезпечення фінансової безпеки України. *Вісник СумДУ. Серія «Економіка»*. 2019. №1. С. 43-52.

фінансової грамотності населення: розуміння можливостей фінансових продуктів і механізмів роботи різноманітних фінансових посередників дозволяє ринкам працювати більш успішно і прибутково, знижуючи загрози для стабільності всієї системи. Низький рівень фінансової інклюзії і фінансової грамотності, неврахування поведінкових аспектів учасників фінансових взаємовідносин стримує повноцінність використання потужного ресурсу заощаджень населення, розвиває тіньовий сектор, що знижує рівень фінансової безпеки держави у цілому. Саме тому, необхідно включати у дослідження увесь спектр чинників, які впливають на фінансову стабільність і безпеку фінансових посередників.

Фінансові посередники є ключовими учасниками ринку фінансових послуг, які перерозподіляють фінансові ресурси в економіці та виступають важливими інституційними інвесторами трансформуючи «сплячі» заощадження населення в інвестиційний капітал, а тому вони обов'язково мають враховувати поведінкові аспекти всіх учасників у своїй діяльності. У сучасних наукових працях дослідники формулюють різноманітні трактування суті і різновидів фінансових посередників. У межах цього дослідження ми розглянемо стан фінансової безпеки українських фінансових посередників, беручи до уваги діяльність прямих фінансових посередників (а саме: банків, страховиків, кредитних спілок, фінансових компаній, недержавних пенсійних фондів, ломбардів, інститутів спільного інвестування), тобто тих фінансових установ, які працюючи згідно законодавства надають специфічні фінансові послуги, що притаманні їх економічній природі, перерозподіляючи фінансові ресурси в економіці.

Нині в Україні сформувалась банківсько 1зорієнтована модель ринку фінансових послуг, як і в більшості європейських країн. Оскільки саме банки відіграють головну роль у перерозподілі фінансових ресурсів у нашій країні, виконуючи широкий спектр операцій вони стають універсальними фінансовими посередниками, насичуючи ринок своїми фінансовими продуктами.

Таблиця 4.4.1.

Динаміка чисельності та загального обсягу активів фінансових установ в Україні за 2020 - 3 кв 2023 рр. [437, 438 , 439]

		2020	2021	2022	2023	3 кв. 2023	Зміна
Банки	активи, млн грн	2 205 915	2 358 324	2 716 794	3 310 762	3 546 854	1 340 939
	кількість, од	73	71	67	63	62	-11
Фінансові компанії	активи, млн грн	182 130	198 689	243 997	250 442	282 365	100 235
	кількість, од	1020	935	760	559	509	-511
Страхові компанії	активи, млн грн	64 920	64 209	70 298	74 412	70 007	5 087
	кількість, од	210	155	128	101	75	-135
Ломбарди	активи, млн грн	3 867	3 034	4 101	3 847	3 977	110
	кількість, од	302	261	183	146	113	-189
Кредитні спілки	активи, млн грн	2 317	2 279	1 449	1 422	1 386	-931
	кількість, од	322	278	162	133	110	-212
Недержавні пенсійні фонди	активи, млн грн	3 564	3 875	4 146	4 890	5 493	1 929
	кількість, од	63	63	63	63	60	-3
Інвестиційні фонди (у т.ч. закриті, венчурні)	активи, млн грн	422 594	507 163	534 918	601 284	661 391	238 797
	кількість, од	1478	1711	1742	1772	1803	325

У структурі активів українських фінансових посередників на банки припадає левова частка (табл. 4.4.1), а от небанківські

---

437 Наглядова статистика НБУ. *Офіційний сайт НБУ*. URL: https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist

438 Інформація про стан і розвиток недержавного пенсійного забезпечення України. *Офіційний сайт НКЦПФР*. URL: https://www.nssmc.gov.ua/news/insights/#tab-5

439 Огляд діяльності індустрій управління активами інституційних інвесторів та адміністрування пенсійних фондів в Україні. Інститути спільного інвестування. *Офіційний сайт УАІБ*. URL: https://www.uaib.com.ua/analituaib/publ-ici-quart

фінансові установи, попри свою різноманітність і чисельну перевагу так і не закумулювати значного обсягу активів. Це переважно зумовлено вищим рівнем довіри до банківських установ, більш позитивним досвідом взаємодії і часто необхідністю співпраці з ними, тобто окрім економічних чинників, цьому сприяли й соціально-поведінкові фактори притаманні нинішньому етапу суспільного розвитку.

На українському небанківському фінансовому ринку доволі часто змінювалися державні регулятивні органи, так у 2020 році було ліквідовано Національну комісію, що здійснювала державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, а всі її повноваження щодо регулювання страховиків, фінансових компаній, кредитних спілок і ломбардів передано Національному банку України (НБУ). Діяльність недержавних пенсійних фондів та інститутів спільного інвестування продовжує регулювати Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР). Отож на ринку фінансових послуг України залишилося працювати два державні регулюючі органи.

Як ми можемо побачити з наведених статистичних даних державних регуляторних органів, чисельність фінансових установ в Україні за останні 5 років постійно зменшується. Окрім інвестиційних фондів, хоча 93-97% від їх чисельності та інших показників функціонування, складають дані венчурних та інших закритих інститутів спільного інвестування, тобто частка фондів із публічним розміщенням сертифікатів є доволі незначною. Попри скорочення чисельності фінансових посередників, більшість показників, які характеризують їх діяльність зростають, тобто ринок фінансових послуг продовжує якісно розвиватися. Вилученням є кредитні спілки, які після переходу регуляторних прав до НБУ стрімко зменшуються кількісно і погіршують майже всі показники, що описують їх роботу.

Різке зменшення чисельності діючих небанківських фінансових установ за останній час (фінансових компаній – удвічі, а страховиків, ломбардів, кредитних спілок – утричі) суттєво «очистило» ринок фінансових послуг в Україні від дрібних, «кишенькових», частково схемних фінансових посередників; однак і значно похитнуло рівень конкуренції і довіри на ринку. Переважно це було викликано зміною

регуляторних підходів НБУ, введенням у дію нових законів, які мають підвищити рівень транспарентності та фінансової безпеки таких посередників, задля більш якісного розвитку ринку фінансових послуг в Україні.

Ураховуючи надскладні зовнішні умови функціонування українських фінансових посередників в останні роки (пандемія і карантинні обмеження, війна й економічно-соціальна криза, неможливість довгострокового планування і невпевненість у майбутньому тощо), відносна стійкість у роботі фінансових установ уже є значним досягненням. Проте переважне зростання активів та інших важливих показників діяльності більшості фінансових установ, які наведені в національній валюті різко змінюють свої тенденції при їх переведенні у вільно конвертовані валюти (євро, долар США і т.ін.) за курсом, що відповідає кожному з періодів дослідження.

Фінансові посередники в Україні продовжують розвиватися, переходячи від екстенсивного етапу свого розвитку в більш якісний – інтенсивний. Чому сприяють законодавчі та регуляторні вимоги, зростання конкуренції у боротьбі при наданні фінансових послуг клієнтам, використання новітніх інформаційно-технологічних здобутків, а також значні глобалізаційні впливи. Важливою особливістю сучасного етапу розвитку фінансових посередників також є необхідність урахування усіх позаекономічних чинників, соціокультурних норм, культурних універсалій у процесі своєї діяльності.

Попри те, що левову частку ринку фінансових послуг в Україні займають банківські установи, особливості вузькоспеціалізованої діяльності і надання специфічних фінансових послуг небанківськими фінансовими установами, роблять їх невід’ємними його учасниками.

Враховуючи важливий вплив надійної і стабільної роботи фінансових посередників на діяльність усіх економічних суб’єктів, їх фінансова безпека є важливою умовою стабільності фінансової системи України та її безпеки. Безперечно, саме фінансова безпека є основою економічної безпеки держави.

До складу фінансової безпеки країни відносять:

- банківську безпеку;
- безпеку небанківського фінансового сектора;

- валютну безпеку;
- бюджетну безпеку;
- боргову безпеку;
- грошово-кредитну безпеку.

Згідно діючих «Методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки України» від 2013 року «банківська безпека – це рівень фінансової стійкості банківських установ країни, що дає змогу забезпечити ефективність функціонування банківської системи країни та захист від зовнішніх і внутрішніх дестабілізуючих чинників незалежно від умов її функціонування; безпека небанківського фінансового сектора - це рівень розвитку фондового та страхового ринків, що дає змогу повною мірою задовольняти потреби суспільства в зазначених фінансових інструментах та послугах» [440].

Зауважимо, що у вказаних Методичних рекомендаціях безпека небанківського фінансового сектора зводиться лише до безпеки страхового і фондового ринку, у той час як фінансова безпека інших небанківських фінансових установ не розглядається взагалі. Звичайно, що це можна пояснити мізерною часткою участі деяких небанківських фінансових інститутів (наприклад, кредитних спілок чи ломбардів) у перерозподілі фінансових ресурсів та потенційного негативного впливу на діяльність і безпеку інших економічних суб'єктів. Проте в Україні активно розвиваються фінансові компанії, які вже акумулювали вчетверо більше активів ніж страховики, а також інвестиційні фонди, відповідно вони теж здійснюють вагомий вплив на стан фінансової безпеки інших економічних суб'єктів та країни загалом.

Загалом, фінансова безпека фінансових установ є доволі складним і неоднозначним поняттям. Погоджуємося з твердженням Шупрудько Н.В., що «для фінансових установ поняття безпеки має два виміри:

- по-перше, фінансові установи формують власну систему безпеки як суб'єкта господарювання;

---

[440] Про затвердження Методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки України: Наказ Мінекономрозвитку України від 29.10.2013 №1277. URL: https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v1277731-13#Text

- по-друге, фінансові установи мають пропонувати безпечні фінансові послуги.

Безпека фінансових установ визначає фінансову безпеку країни. Як результат, безпека окремого фінансового посередника і безпека фінансової системи тісно пов'язані між собою і взаємозалежні» [441].

Усі загрози, які впливають на стан фінансової безпеки фінансових посередників можна розподілити на зовнішні і внутрішні. Зрозуміло, що фінансові установи не мають змоги безпосередньо впливати на загрози зовнішнього типу, а тому змушені постійно їх оцінювати, моніторити, прогнозувати і враховувати у своїй діяльності. До головних зовнішніх загроз безпеці фінансових посередників України варто відносити:

1) війна і напружено-непередбачувана соціально-політична ситуація в Україні;

2) зростання співвідношення державного боргу України і ВВП;

3) відкритість української економіки та суттєва залежність від експортно-імпортних операцій;

4) високий рівень тіньової економіки і корупції в Україні;

5) низький рівень довіри до функціонування фінансових установ і національної валюти;

6) швидкий і непідконтрольний процес фінансової глобалізації;

7) активний розвиток фінансових технологій;

8) кібератаки на діяльність найбільш крупних фінансових установ і державних регуляторів;

9) вимоги кредиторів-міжнародних фінансових організацій та їх вплив на фінансову систему країни;

10) вплив світових фінансово-економічних криз;

11) нестабільність нормативно-законодавчої бази;

12) значні інфляційні процеси;

13) низький рівень фінансової інклюзії і фінансово-правової культури економічних суб'єктів;

---

[441] Шупрудько Н.В. Принципи безпеки фінансових установ в Україні. *Проблеми системного підходу в економіці*. 2021. №1 (81). С. 112-118.

14) розвиток фінансового шахрайства;

15) значна імміграція українців закордон, відплив кваліфікованих кадрів, високий рівень безробіття;

16) низький рівень матеріального добробуту українців, нерівномірність розподілу доходів;

17) незаконний відтік капіталу закордон тощо.

Отже, значна частка загроз фінансовій безпеці фінансових посередників (корупція, тіньова економіка, низький рівень довіри і фінансово-правової культури, тощо) зумовлена не економічними факторами, а саме поведінково-соціальними, а також впливом неформальних інституцій, тож урахування їх впливу є вагомим чинником формування належного рівня фінансової безпеки.

Власні внутрішні загрози фінансові посередники за потреби можуть коригувати, запобігати їм, нейтралізувати чи взагалі уникати задля зменшення негативних впливів на функціонування та розвиток фінансових установ. Характер внутрішніх загроз частково формується і специфікою діяльності певного виду фінансового посередника, однак є характерні для всіх фінансових установ внутрішні загрози їх фінансовій безпеці.

Головними напрямками при управлінні безпекою фінансових посередників є:

- оцінка стану їх фінансової безпеки;
- прогнозування можливого впливу ендогенних і екзогенних загроз на рівень фінансової безпеки;
- використання ефективного інструментарію запобігання, нейтралізації чи ліквідації відповідних загроз;
- систематичний моніторинг зовнішнього та внутрішнього середовища функціонування фінансових установ і рівня їх фінансової безпеки.

«Основними принципами, якими варто керуватись при розробці системи безпеки фінансових установ, є принципи: законності, повноти, взаємодії, безперервності, своєчасності,

системності, комплексності, адаптованості, динамічності, цілеспрямованості, оптимальності, узгодженості, економічної доцільності, оперативності, конфіденційності» [442].

Розглянемо детальніше стан фінансової безпеки кожного різновиду українських фінансових посередників.

Банки за своєю економічною природою і можливістю суттєвого впливу на функціонування інших економічних суб'єктів та економіку країни загалом є унікальними установами, оскільки здійснюючи кредитну емісію грошей безпосередньо впливають на інфляційні процеси й економічний розвиток країни. Враховуючи надзвичайний взаємовплив банків на фінансову безпеку країни загалом і на фінансову безпеку інших економічних суб'єктів, потрібно, щоб банківські установи надавали безпечні фінансові послуги і рівень їх власної фінансової безпеки був достатньо високим. Переважна частина ресурсної бази всіх банків формується за рахунок вкладів клієнтів або позик, які банкам необхідно вчасно і в потрібному обсязі повертати, при цьому не порушуючи належний стан фінансової стійкості і надійності, щоб мати змогу протистояти потенційним загрозам у своїй діяльності. Різноманітні ризики і загрози є складовою природнього середовища функціонування банківських установ, яке постійно трансформується.

Барановський О. досліджуючи банківську безпеку зауважує, що: «унікальність банків полягає в тому, що вони є одночасно грошово-кредитними інститутами, фінансовими посередниками і посередниками ринку цінних паперів. Вони також є провідними гравцями на валютних ринках і у сфері міжнародних розрахунків» [443].

Узагальнюючи внутрішні загрози, які безпосередньо впливають на рівень фінансової безпеки банку, виділяють наступні:

- «відсутність висококваліфікованого та чесного кадрового персоналу банку:

---

[442] Шупрудько Н.В. Принципи безпеки фінансових установ в Україні. *Проблеми системного підходу в економіці*. 2021. №1 (81). С. 112-118.

[443] Барановський О., Лагно А. Природа фінансової безпеки банківської системи. *Світ фінансів.* 2022. Вип. 3. С. 141-155.

- розтрата коштів банківськими службовцями; незаконне присвоєння доходу;

- маніпуляції з витратами; зловживання реальними активами банку чи клієнта;

- дії, що виходять за межі повноважень управлінського персоналу банку; підробка документів або внесення до них фіктивних даних, незаконні бухгалтерські записи;

- слабкість маркетингової політики банку: відсутність ретельного аналізу ситуації на фінансовому ринку;

- невміння обирати партнерів;

- неефективна рекламна політика просування банківських продуктів;

- неефективна система фінансового моніторингу у банку: відсутність відповідального працівника, внутрішніх правил та програм проведення фінансового моніторингу, необґрунтована політика «Знай свого клієнта»;

- наявність каналів витоку інформації з банку: недостатні або невідповідні потребам банку інформаційні системи;

- відсутність надійної міжфілійної інформаційної мережі;

- проблеми, пов'язані з ринковими ризиками: несподівана загроза валютного, процентного й інших ризиків; нерозуміння працівниками банку природи системних ризиків» [444].

Отож з-поміж багатьох внутрішніх загроз фінансовій безпеці банку, вагоме місце займають соціально-поведінкові загрози (нечесність персоналу, фінансові маніпуляції, банківське шахрайство, зумисний витік інформації, схемне фінансування, кредитування пов’язаних осіб і т.ін.), а оскільки вся діяльність банків базується на довірі (що теж належить до базових морально-етичних категорій), то їх урахування для забезпечення стабільної і надійної роботи банків є беззаперечно важливою.

Отже, банк є складною, динамічною, відкритою системою, яка постійно перебуває у процесі обміну ресурсами із зовнішнім середовищем. Зауважимо, що банк може бути як буфером, так і джерелом різноманітних загроз фінансовій безпеці.

---

[444] Коваленко В. Фінансова безпека банків: реалії та перспективи забезпечення. *Економічний форум*. 2022. № 1(2). С. 141-151.

Український банківський сектор має свої власні специфічні характеристики й особливості, з працюючих 61 банку – 7 банків перебувають у власності держави, «у вересні 2024 року Мотор-Банк також перекласифіковано до групи державних банків Унаслідок передачі державі активів підсанкційної особи – колишнього власника банку» [445]. Частка чистих активів державних банків переважає 53,3%, а у вкладах населення – 63,2%, тобто державі безпосередньо підконтрольні більшість процесів, які відбуваються у банківському секторі. 5 найбільших українських банків контролюють 56,1% чистих активів банківського сектора, а 10 найбільших банків – 77,8%. Рівень концентрації банківського сектора за індексом Херфіндаля – Хіршмана є доволі високим, за депозитами фізичних осіб він складає – 1763 у 2024 році та поступово зростає.

Основними результатами зменшення чисельності банків в Україні стало: скорочення темпів економічного зростання, оскільки знизилася фінансова підтримка суб'єктів господарювання; зростання недовіри до банків; посилення кумулятивного ефекту кризи; концентрація банківського капіталу в групах державних банків і банків з іноземним капіталом, що негативно впливає на рівень фінансової безпеки української банківської системи у цілому. Підвищилася залежність стану фінансової безпеки української банківської системи від стратегії й ефективності діяльності влади, а також від економічної і політичної кон'юнктури іноземних держав. Формування кількох центрів концентрації українського банківського сектора у власності держави, олігархів й іноземного капіталу може призвести до зниження конкуренції у банківській галузі та її перетворення в інструмент досягнення соціально-політичних, особистісних цілей власників найвпливовіших банківських установ.

У 2023-2024 роках у структурі активів українського банківського сектора загалом вкладення у державні цінні папери та депозитні сертифікати НБУ переважають обсяги наданих клієнтам кредитів, а в структурі активів найбільших державних

[445] Огляд банківського сектора. Лютий 2025 року. *Офіційний сайт НБУ*. URL: https://bank.gov.ua/ua/news/all/oglyad-bankivskogo-sektoru-lyutiy-2025-roku

банків такі інвестиційні вкладення взагалі у 2-3 рази переважають їх кредитний портфель. Варто враховувати, що саме державні банки, користуючись вищим ступенем довіри акумулюють більшу частку клієнтських вкладів та інвестуючи їх переважно у державні цінні папери фактично фінансують державні витрати. Така переорієнтація в активах українських банків демонструє спад фінансової підтримки бізнесу і пошук альтернативних джерел отримання прибутку, що в умовах нинішньої економічно-політичної кризи може її значно поглибити. Проте для банків така діяльність приносить значний прибуток і з 2018 року вітчизняний банківський сектор працює прибутково, а 2023 і 2024 роки взагалі стали рекордними за обсягом отриманого банками прибутку (83 млрд грн і 104 млрд грн відповідно). Звісно, що для забезпечення належного рівня фінансової безпеки банків така ситуація є позитивною, однак для стану фінансової безпеки держави загалом – не зовсім.

Внутрішніми індикаторами, які є взаємопов'язаними та визначають рівень фінансової безпеки банків є: ліквідність, фінансова стійкість, прибутковість і ризиковість діяльності. «У загальній безпековій архітектурі банківської системи на перше місце виходить фінансова стійкість та ліквідність, які є основою фінансової безпеки, адже включають у себе практично всі сфери банківської діяльності» [446].

Основні індикатори та кількісні показники фінансової безпеки банківської системи зображені на рис 4.4.1. До головних внутрішніх індикаторів фінансової безпеки банків відносять:

- регулятивний капітал банків;
- обсяг залучених банками депозитів;
- отримані банками кредити рефінансування;
- обсяг вільної ліквідності банків;
- фінансовий результат діяльності банків;
- частка іноземного капіталу в статутному капіталі банків;
- обсяг зовнішньої заборгованості банків;
- частка прострочених кредитів у банках;
- відрахування до банківських резервів.

---

446 Васильчишин О. Б. Фінансова безпека банківської системи України: філософські детермінанти : монографія. Тернопіль : ТНЕУ, 2017. 358 с.

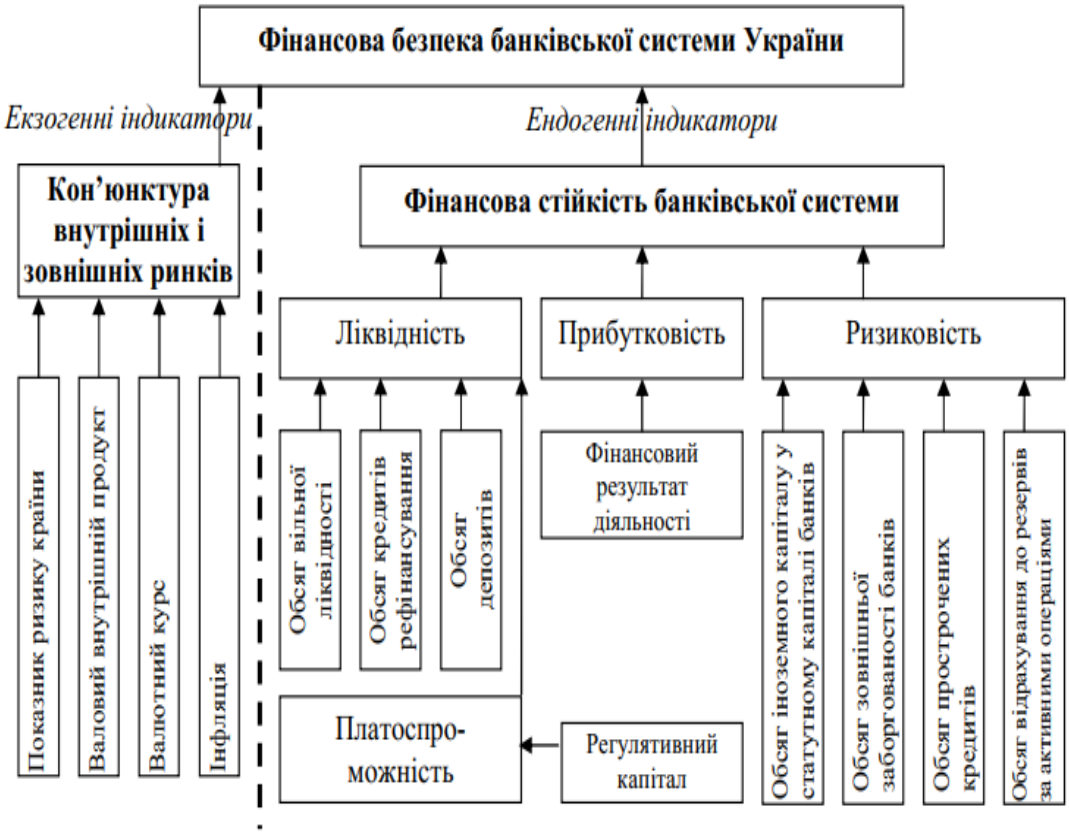


Рис. 4.4.1. Індикатори та кількісні показники фінансової безпеки банківської системи [447].

Зовнішні індикатори фінансової безпеки банків формуються під впливом кон'юнктури внутрішніх і зовнішніх ринків, ураховуючи показники рівня ризику країни, динаміки ВВП, валютного курсу й інфляції.

Важливим є не стільки поточні значення певних показників-індикаторів, а одночасне досягнення кількома з них своїх порогових значень і поєднання динамічних тенденцій споріднених індикаторів.

Отож одним із базових індикаторів фінансової безпеки банків є сформований ними регулятивний капітал. Динаміка обсягів регулятивного капіталу банків тісно пов'язана із вимогами НБУ та прибутковості їх діяльності.

---

447 Васильчишин О. Б. Фінансова безпека банківської системи України: філософські детермінанти : монографія. Тернопіль : ТНЕУ, 2017. 358 с.

Таблиця 4.4.2.

Динаміка основних показників діяльності банківських установ в Україні, млн грн [448]

	01.01.21	01.01.22	01.01.23	01.01.24	01.01.25	Зміна
Власний капітал	209 460	255 514	215 840	295 685	381 642	172 182
Статутний капітал	479 932	481 535	407 021	404 751	406 835	-73 097
Регулятивний капітал	182 284	211 742	211 091	258 341	260 420	78 136
Зобов'язання банків	1613381	1797718	2135838	2648628	3040958	1427577
Кошти суб'єктів господарювання	646 491	758 434	889 526	1260156	1497363	850 872
Кошти фізичних осіб	681 892	726 898	933 240	1083758	1216452	554560
Загальні активи / пасиви	2205915	2358324	2716794	3310762	3422600	1216685
Кредити надані клієнтам	960 597	1065347	1036213	1024678	1138036	177439
Вкладення у цінні папери та депозитні сертифікати	791 373	829 887	1022658	1466474	1692972	901599
Фінансовий результат діяльності	39 727	77 376	21 921	82 680	103 703	63976
Рентабельність активів, %	2,44	4,09	1,04	3,23	3,35	0,91
Рентабельність капіталу, %	19,22	35,08	9,68	30,20	29,07	9,85

За останні 5 років регулятивний капітал банків зріс на 43%, у той час як статутний капітал банків зменшився Унаслідок скорочення чисельності працюючих банків. Мінімальний розмір регулятивного капіталу для банків в Україні становить 200 млн грн і є незмінним в останні роки, а от граничні значення нормативів адекватності регулятивного капіталу для банків зростають.

Позитивним трендом стало зростання обсягів власного капіталу банків у 2024 році. Ураховуючи, що статутний капітал є

[448] Наглядова статистика НБУ. *Офіційний сайт НБУ*. URL: https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist

однією із складових усього власного капіталу банків, перевищення його розміру над власним капіталом в останні роки, було зумовлено значними непокритими збитками банків отриманими за попередні роки.

Ліквідність банків можна оцінити за динамікою відповідних пруденційних нормативів, встановлених НБУ (LCR – коефіцієнтів покриття ліквідністю і NSFR – коефіцієнта чистого стабільного фінансування), а також інших допоміжних показників (обсяги рефінансування, динаміка залучених депозитів тощо). Більшість українських банків у кілька разів перевищують граничні значення пруденційних нормативів ліквідності, а тому наразі у них не має проблем з ліквідністю, принаймні орієнтуючись на офіційні статистичні дані. Динаміка залучених банками депозитів також є досить позитивною, проте її суттєвою негативною рисою є короткостроковий характер вкладень із значною часткою доларизації депозитного портфеля.

Ураховуючи, що банківський сектор України з 2018 року працював із позитивним фінансовим результатом, такий внутрішній індикатор як прибутковість банків здійснює позитивний вплив на рівень фінансової безпеки банків України. Негативним чинником залишається надто висока частка непрацюючих кредитів, зокрема у 2024 році вона складала 30% у структурі кредитування всіх банків і 43% - у державних банків (ураховуючи борги ексвласників ПриватБанку і борги 2014-2016 років) [449]. Високі обсяги резервування банків за активними операціями (у 2024 році – 358 млрд грн) зменшують можливості банків укладати більше ресурсів у прибуткові проєкти, однак збільшують стабільність і безпечність їх діяльності.

«У військових реаліях українські банки втратили значну частину клієнтів (вимушена міграція населення, закриття і занепад багатьох підприємств, окупація українських територій). Наразі в операціях українських банків переважає обслуговування грошових потоків. Банки змушені пролонговувати кредити своїм клієнтам, при цьому депозитні ресурси, що

[449] Огляд банківського сектора. Лютий 2025 року. *Офіційний сайт НБУ*. URL: https://bank.gov.ua/ua/news/all/oglyad-bankivskogo-sektoru-lyutiy-2025-roku

формуються переважно із заощаджень населення суттєво зменшились, Унаслідок зростання безробіття і спаду доходів населення. Утрата банками відділень на окупованих територіях, вимушені простої через постійні повітряні тривоги та блекаути значно скоротили потенційний дохід українських банків. Однак активний розвиток інтернет-банкінгу і сучасних форм безготівкових розрахунків допомагають вистояти і розвиватися банківським установам навіть у військовий час» [450].

Отже, значними внутрішніми загрозами для фінансової безпеки банків в Україні залишаються:

- переважна частка державних банків у структурі сектора;
- обмежений інтерес банків до кредитної діяльності;
- значна частка непрацюючих кредитів (особливо у державних банках – 43%);
- низький рівень залучення довгострокових вкладів;
- високий тиск на банки при реалізації монетарної політики;
- інтенсивна конкуренція на ринку праці, відтік кваліфікованих працівників;
- ризик НБУ втратити інституційну автономію;
- участь банків у схемних проєктах, фінансування пов'язаних осіб;
- недостатній рівень фінансової інклюзії у банківництві;
- невирішені проблеми з активами та фінансовими зобов'язаннями банків на тимчасово окупованих територіях.

У результаті розрахованих кількісних індикаторів стану фінансової безпеки банків за останні роки (Табл. 4.4.3) можна побачити, що значення індикаторів «Співвідношення довгострокових кредитів і депозитів», а також «Частка активів 5 найбільших банків у сукупних активах банківської системи» варіюються в межах діапазонів від небезпечного до критичного рівня.

---

[450] Гладчук О.М. Фінансова безпека банківського сектора України у військових реаліях. *Актуальні проблеми міжнародних відносин* : Збірник наукових праць. Випуск 159 (спецвипуск). Ч.1. К. : Київський національний університет імені Тараса Шевченка. Навчально-науковий інститут міжнародних відносин, 2024. С. 57-59.

Таблиця 4.4.3.

Динаміка основних індикаторів банківської безпеки в Україні [451,452].

	01.01. 2021	01.01. 2022	01.01. 2023	01.01. 2024	01.01. 2025	Зміна
Частка простроченої заборгованості за кредитами, %	30,02	33,63	34,37	34,02	30,3	0,01
Співвідношення кредитів та депозитів банків в іноземній валюті, %	151,28	118,28	115,31	123,46	122,22	-29,06
Частка іноземного капіталу у статутному капіталі банків, %	36,37	35,12	33,96	32,58	32,07	-4,30
Співвідношення довгострокових кредитів та депозитів, разів	2,15	2,78	2,86	2,88	3,24	1,09
Рентабельність активів, %	2,44	4,09	1,04	3,23	3,35	0,91
Співвідношення ліквідних активів до короткострокових зобов'язань, %	89,36	88,80	87,05	86,67	87,43	-1,93
Частка активів 5 найбільших банків в активах банківської системи, %	55,85	59,85	60,01	59,24	56,10	0,25

У діапазоні незадовільного рівня перебувають значення індикаторів «Частка простроченої заборгованості за кредитами» та «Частка іноземного капіталу у статутному капіталі банків». Значення індикатора «Співвідношення кредитів та депозитів банків в іноземній валюті» у 2020 році було у діапазоні незадовільного рівня, але у 2021-2024 роках перейшло у діапазон задовільного. Широкий діапазон коливання значень індикатора «Рентабельність активів», від оптимального рівня, до –

[451] Наглядова статистика НБУ. *Офіційний сайт НБУ*. URL: https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist

[452] Про затвердження Методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки України: Наказ Мінекономрозвитку України від 29.10.2013 №1277. URL: https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v1277731-13#Text

критичного (причому за рахунок високих значень показника). Значення індикатора «Співвідношення ліквідних активів до короткострокових зобов'язань» перебуває у межах діапазонів задовільно-оптимального рівня.

Після розрахунку кількісних індикаторів впливу на фінансову безпеку банків, затверджених Методичними рекомендаціями, їх нормалізують, коригують ступінь впливу ваговими коефіцієнтами та розраховують загальний інтегральний індикатор банківської безпеки.

Найвищий ступінь фінансової безпеки можна досягнути за умови, що всі індикатори перебувають у допустимих межах порогових значень, при чому порогові значення одного показника досягаються не за рахунок погіршення значення інших індикаторів.

Діапазон значень інтегрального індикатора фінансової безпеки, визначений Методичними рекомендаціями, такий:

«0 – абсолютно небезпечний рівень;

0-0,2 – критичний рівень;

0,2-0,4 – небезпечний рівень;

0,4-0,6 – незадовільний рівень;

0,6-0,8 – задовільний рівень;

0,8-1 – оптимальний рівень» [453].

Значення інтегрального показника банківської безпеки України у 2020-2024 роках варіюється від 0,397 до 0,458, тобто перебуває на грані небезпечного і незадовільного рівня. Тому, попри задовільний рівень ліквідності українських банків, високу прибутковість їх діяльності за останні 5 років, стан фінансової безпеки українських банків незадовільний і потребує важливих змін у подальшій роботі. Особливо у напрямках зниження концентрації українського банківського сектора, зменшенні державного впливу (як у структурі власності й активів банків, так і в регулюванні їх діяльності), активізації довгострокового залучення вкладів і відновлення кредитування українського бізнесу, подальший розвиток безпечного та прозорого інтернет-банкінгу та інших сучасних

[453] Про затвердження Методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки України: Наказ Мінекономрозвитку України від 29.10.2013 №1277. URL: https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v1277731-13#Text

фінансових технологій, а також урахування впливу соціально-поведінкових загроз на діяльність банків.

Попри суттєве переважання банків над іншими фінансовими посередниками у перерозподілі фінансових ресурсів в українській економіці, Т. Г. Кубах і Є. Ю. Руденко при оцінюванні взаємозв'язку фінансової стійкості банківської системи та фінансової безпеки держави за допомогою методів економіко-математичного моделювання дійшли висновків, що «аналіз отриманих результатів демонструє відсутність міцного зв'язку між фінансовою стійкістю банківської системи та фінансовою безпекою держави, що можна пояснити значущістю впливу інших чинників, таких як боргова безпека та безпека небанківського фінансового ринку. Значення коефіцієнта детермінації у 25,74% свідчить, що фінансову безпеку держави на 25,74% визначає фінансова стійкість банків, а на 74,26% – вплив неврахованих чинників» [454]. Саме тому, дуже важливим є подальше врахування впливу соціально-поведінкових чинників і дії неформальних інституцій, а також оцінювання стану фінансової безпеки й інших фінансових посередників. Продовжимо наше дослідження розглядом сучасного стану фінансової безпеки українських страховиків.

Українські страхові компанії мають доволі тривалий досвід роботи на українському ринку фінансових послуг, суть їх діяльності є зрозумілою клієнтам, проте необхідність страхування і усвідомлений страховий інтерес ще недостатньо розвинені. Вагомими чинниками, які стримують активніший розвиток страхової справи в Україні є низький рівень довіри (яка є беззаперечною основою діяльності страховиків, особливо враховуючи інверсію циклу, що є однією із головних характеристик їх функціонування), ірраціональна й упереджена поведінка людей у ситуаціях пов'язаних із ризиком і невизначеністю, нерозуміння реальних страхових потреб клієнтів, обтяжливість подання страхових претензій психо-емоційними чинниками тощо. При взаємодії учасників страхування

[454] Кубах Т.Г., Руденко Є.Ю. Оцінювання взаємозв'язку фінансової стійкості банківської системи та фінансової безпеки держави. *Modern Economics*. 2021. № 26(2021). С. 55-63. DOI: https://doi.org/10.31521/modecon.V26(2021)-09.

постійно виникають конфлікти інтересів, які необхідно вирішувати ураховуючи поведінкові аспекти такої взаємодії.

Основним покликанням діяльності страховиків є зменшення ризиків і їх негативних наслідків для інших економічних суб'єктів, саме тому лише фінансово безпечна і стійка страхова компанія може убезпечити своїх страхувальників.

На даний час український страховий ринок переживає складний період, кількість працюючих страховиків різко скорочується, а вимоги до їх діяльності з боку НБУ зростають. На ринку залишаються працювати стійкі, конкурентоздатні компанії, які у змозі підтримувати належний рівень фінансової безпеки, враховуючи широкий спектр загроз, які негативно впливають на їх діяльність. Розглянувши динаміку основних показників діяльності українських страховиків (Табл. 4.4.4), можна побачити неоднозначні тренди в їх функціонуванні.

Таблиця 4.4.4

Динаміка основних показників діяльності страхових компаній в Україні, млн грн [455]

	2020	2021	2022	2023	3 кв 2024	Зміна
Кількість страховиків	210	155	128	101	75	-135
Активи	64 920	64 209	70 298	74 412	70 007	5 087
Статутний капітал	9 748	7 924	6 717	5 956	5 610	-4 138
Страхові / технічні резерви	34 193	36 554	41 001	46 781	35 545	1 352
Валові страхові премії	45 176	49 708	39 662	47 015	38 302	-6 874
Валові страхові виплати	14 854	17 958	13 001	16 867	15 071	217
Рівень валових виплат,%	32,9	36,1	32,8	35,9	39,3	6,4
Перестрахові премії передані у перестрахування, у т.ч.:	8 487	8 623	4 251	4 650	3 464	-5 023
-перестраховикам -нерезидентам	3 653	4 902	3 104	3 647	3 179	-474

[455] Наглядова статистика НБУ. *Офіційний сайт НБУ*. URL: https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist

При скороченні чисельності страховиків зменшується й обсяг сформованих ними статутних капіталів, однак розмір активів і страхових резервів компаній зростає. Динаміка залучених страхових премій і здійснених страховиками виплат є нестабільною, поступово відновлюючись до стану 2021 року. Рівень страхових виплат поступово зростає, а частка премій переданих у перестрахування різко скоротилася, що свідчить про підвищення якості і транспарентності роботи українських страховиків, але водночас і про зменшення прибутковості їх роботи.

Українські страхові компанії стикаються зі зменшенням платоспроможного попиту на свої послуги, через ускладнення загальноекономічної ситуації у країні, погіршення фінансового добробуту більшості економічних суб'єктів, зменшенням чисельності населення, падінням рівня довіри до фінансових установ тощо.

До складу фінансової безпеки страхового ринку відносять:

- захищеність страхової діяльності від різноманітних ризиків і загроз;
- вчасне та повне виконання взятих зобов'язань учасниками страхових взаємовідносин;
- ефективне управління страховими ризиками;
- забезпечення ринкового рівня дохідності страховиків;
- приріст інвестиційного капіталу.

Основні загрози фінансовій безпеці страховиків України у нинішніх реаліях можна згрупувати за такими видами:

1. «Політичні (військові дії і їх наслідки для страховиків та страхувальників, відсутність повноцінної ефективної підтримки страховиків з боку державних органів, пом'якшення регуляторних вимог, якими можуть спекулювати недобросовісні страховики).

2. Соціально-поведінкові (міграція й еміграція страхувальників, низький рівень страхової культури та довіри до професійних учасників страхового ринку, схильність до шахрайських дій).

3. Правові (відсутність ефективної державної політики у страховій сфері в умовах воєнного стану, недостатній рівень забезпечення якісного страхового захисту населення і бізнесу,

низький рівень транспарентності учасників страхових взаємовідносин, несвоєчасне і неповне виконання зобов'язань страховиками перед страхувальниками; страхове шахрайство та інші порушення страхового законодавства).

4. Функціонально-технологічні (невеликий асортимент страхових продуктів, відсутність діючих програм страхування воєнних ризиків, тимчасова обмеженість можливостей обслуговування частини страхувальників, недостатній рівень технічної інноваційності при управлінні компанією та обслуговуванні страхувальників, асиметричність інформації та загрози її несанкціонованого витоку, нерозвиненість інституціональної інфраструктури страхового ринку, нестача висококваліфікованих вузькоспеціалізованих фахівців страхової справи, хакерські атаки, кібершахрайство).

5. Економічні (різке зниження платоспроможності населення, високий рівень інфляції, відтік капіталу закордон, утрата майна учасниками страхування Унаслідок воєнних дій, використання страховиків у схемах «оптимізації оподаткування», використання схем перестрахування задля легалізації незаконно отриманих доходів, неефективні механізми розміщення страхових резервів, скорочення кількості укладених договорів страхування, збільшення кількості страхових випадків, у т.ч. і в медичному страхуванні, невідповідність структур активів і пасивів страховиків)» [456].

Методичні рекомендації стосовно визначення рівня економічної безпеки країни, які діють на даний час містять тільки два індикатори, які описують стан фінансової безпеки страховиків: рівень проникнення страхування і частка страхових премій 3 найбільших ризикових страховиків. У попередніх методичних рекомендаціях було включено більше індикаторів, які повніше характеризують стан фінансової безпеки страховиків, саме їх значення розраховано і наведено в динаміці у табл. 4.4.5.

---

[456] Гладчук О. М. Фінансова безпека українських страхових компаній у сучасних реаліях. *Економіка та суспільство*. 2023. №55. https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-55-40

Таблиця 4.4.5.

Динаміка індикаторів фінансової безпеки страховиків України [457,458].

	01.01. 2021	01.01. 2022	01.01. 2023	01.01. 2024	Зміна
Рівень проникнення страхування, %	1,08	0,91	0,76	0,88	-0,20
Частка страхових премій 3 найбільших страховиків (крім страхування життя), %	17,9	20,3	24,3	25,0	7,1
Показник щільності страхування, дол. США	39,99	44,26	24,05*	28,58*	-11,41
Частка довгострокового страхування у загальному обсязі зібраних страхових премій, %	10,93	11,82	12,13	10,98	0,05
Рівень валових страхових виплат, %	32,88	36,13	32,81	35,90	3,02
Частка премій, що належать перестраховикам-нерезидентам, %	8,09	9,86	7,83	9,52	1,43

* Ураховуючи останні офіційні дані щодо чисельності населення України

Рівень проникнення страхування (відношення валових страхових премій і ВВП) перебуває нижче критичного значення (1%) із незначним зростанням у 2023 році. Тобто страхування займає вкрай незначну частку в економіці України, навіть стрімке падіння ВВП і поступове збільшення зібраних страхових премій у 2022-2023 роках, не зумовило зростання цього показника. За даними НБУ у розвинутих країнах рівень проникнення страхування перевищує 10%, а в середньому в світі він складає 6,6%. Отже, цей індикатор негативно характеризує стан фінансової безпеки українських страховиків.

Ураховуючи тенденцію до різкого зменшення чисельності працюючих в Україні страховиків, відповідно зростає і частка страхових премій, зібраних трьома найбільшими ризиковими страховиками (від 18% до 25%), а значення відповідного індикатора із незадовільного стало небезпечним, що також

457 Наглядова статистика НБУ. *Офіційний сайт НБУ*. URL: https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist

458 Про затвердження Методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки України: Наказ Мінекономрозвитку України від 29.10.2013 №1277. URL: https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v1277731-13#Text

указує на негативні тенденції у стані фінансової безпеки українських страховиків.

Індикатор щільності страхування перебуває нижче граничного значення, однією із причин цього є фактичне зменшення чисельності українського населення і відсутність офіційних статистичних даних, які б дали можливість розрахувати реальне значення цього індикатора. Нижнє порогове значення даного індикатора (24-44 дол. США на 1 особу) демонструє недостатність покриття українців страховими послугами.

Частка довгострокового страхування знаходиться між нижнім граничним і пороговим значенням даного індикатора (11-12%) та демонструє низький рівень розвитку видів довгострокового страхування життя і довіри до них з боку страхувальників. Оптимальний діапазон значень цього показника складає 30-50%, тому даний індикатор теж негативно описує стан фінансової безпеки українських страхових компаній.

Позитивні тенденції можна спостерігати лише у доволі високому значенні індикатора - рівень страхових виплат (32-36%), значення якого перебуває в межах оптимального інтервалу для цього індикатора, забезпечуючи при цьому достатню прибутковість страховикам і отриманням належного рівня відшкодувань страхувальникам, підтримуючи їх довіру та страховий інтерес.

Орієнтуючись на нормативні значення індикаторів фінансової безпеки страховиків, указаних у попередніх Методичних рекомендаціях, частка перестрахових премій нерезидентам перебуває нижче граничного значення (8-10%) і потребує збільшення, тобто зростання обсягів передання страхових премій на перестрахування нерезидентам. Однак, на нашу думку, це можна вважати досить дискусійним моментом і на даний час такий рівень перестрахових премій переданий нерезидентам є достатнім, ураховуючи значну чисельність працюючих в Україні страховиків із залученим іноземним капіталом у структурі статутного капіталу. Частка іноземного капіталу в статутному капіталі українських страховиків оцінювався на рівні 33-37%, а ринок перестрахування взагалі вважається досить залежним від іноземних гравців та афілійованим.

Прибуткова діяльність є важливою складовою рівня фінансової безпеки страховиків. 83% лайфових страховиків і 72% ризикових страховиків мали позитивну рентабельність активів у 2023 році, а середня рентабельність капіталу страховиків коливалася у межах 15%. Українські страховики переважно вкладають сформовані резерви у банківські депозити та ОВДП, які наразі є більш надійними і прибутковими напрямками інвестування.

Аналіз основних індикаторів стану фінансової безпеки страховиків України продемонстрував недотримання порогових значень їх фінансової безпеки за базовими показниками.

У 2024 році введено в дію новий Закон України «Про страхування», розроблений НБУ із врахуванням нових регуляторних вимог задля забезпечення вищого рівня фінансової стійкості, платоспроможності та надійності страховиків і поліпшення стану захисту прав страхувальників. Попри певні негативні результати впровадження нових регуляторних вимог НБУ (зменшення рівня конкуренції і чисельності працюючих страховиків), можна очікувати і на позитивні наслідки у вигляді зростання транспарентності страхового ринку, рівня його платоспроможності та надійності, а також відновлення довіри страхувальників до страхової галузі загалом. При реалізації позитивних результатів від регуляторних нововведень НБУ варто сподіватись також і на підвищення рівня фінансової безпеки українських страховиків.

Потенційно важливим також є «застосування підходів поведінкової науки у страхуванні, що поліпшить взаємодію учасників, зробить її більш ефективною і прозорою. Поліпшення розуміння поведінки людини, пов'язаної із прийняттям економічного вибору, може не тільки підвищити бажання купувати нові страхові поліси шляхом усунення деяких упереджень, але й дозволить страховим компаніям формувати ефективну комунікацію, підвищувати рівень розуміння цінності страхових продуктів для страхувальників у сучасному світі» [459].

[459] Гладчук О. Імплементація підходів поведінкової науки у страховій діяльності. *Економіка та суспільство*. 2024. № 67. URL: https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/4710/4651

Зважаючи на активний розвиток фінансових компаній на ринку фінансових послуг України, розглянемо динаміку основних показників їх діяльності, які описують сучасний фінансовий стан цих установ у таблиці 4.4.6.

Таблиця 4.4.6.

Динаміка основних показників діяльності фінансових компаній в Україні, млн грн [460]

	2020	2021	2022	2023	3 кв 2024	Зміна
Кількість фінансових компаній	1020	935	760	559	509	-511
Активи	182130	198689	243997	250442	282365	100235
Власний капітал	24751	41767	69354	73964	83724	58973
Обсяг наданих фінанс. послуг, за період, із них:	264354	275577	283264	288274	45351*	23920*
надання гарантій	559	14263	750	257	1262	703
надання коштів у позику, у тому числі й на умовах фін. кредиту	28074	35312	18810	32515	25246	-1828
надання послуг із факторингу	23285	26827	15056	15448	12750	-10535
надання послуг із фінансового лізингу (вартість договорів)**	9236	10614	3355	4848	6093	-3143
торгівля валютними цінностями	70568	53628	97968	167381	н.д.	96813*
переказ коштів	141254	141527	150510	72439	н.д.	-68815*

* З 2024 року торгівля валютними цінностями і переказ коштів не враховувались в обсяг наданих фінансових послуг фінансовими компаніями, тому вилучені із розрахунку зміни за досліджуваний період.

**Починаючи з 1 січня 2024 року юридичні особи-лізингодавці набули статусу фінансових компаній, тому за 2020-2023 роки їх дані додані до даних фінансових компаній.

Українські фінансові компанії залишають ринок переважно за рішенням НБУ, проте не зважаючи навіть на подвійне зменшення їх чисельності за останні 5 років, обсяги їх активів,

460 Наглядова статистика НБУ. *Офіційний сайт НБУ*. URL: https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist

власного капіталу і наданих фінансових послуг зростають. Фінансові компанії розширюють доступ до фінансових ресурсів населенню і суб'єктам господарювання. У процесі своєї діяльності фінансові компанії не мають права залучати кошти від населення. Саме тому, вважається, що їх діяльність не загрожує стабільності функціонування фінансової системи й тому регулювання з боку НБУ є дещо спрощеним. Проте НБУ прискіпливо контролює ринкову поведінку і транспарентність діяльності фінансових компаній, а також стан захисту прав споживачів фінансових послуг даних компаній.

Сектор фінансових компаній, попри значну чисельність є досить концентрованим, частка активів 10 найбільших фінансових компаній поступово заростає від 33% у 2021 році до 63% у 3 кварталі 2024 року.

У 2024 році обсяги надання більшості головних видів фінансових послуг компаній, окрім лізингу, дещо зменшилися. Активність фінансових компаній у кредитуванні населення зберігалася. А ось кредитування бізнесу знижувалося. У структурі активів фінансових компаній переважають дебіторська заборгованість – 64% і 22% – фінансові інвестиції. 63-90% всіх наданих кредитів – кредити юридичним особам строком до 1 року, фізичні особи переважно користуються мікро кредитами на невеликий термін.

«Популярність таких кредитів може бути зумовлена різноманітними чинниками, серед яких недоступність позик банків, кредитних спілок чи ломбардів, набагато простіша та швидша процедура отримання коштів, можливість зробити це дистанційно. Часто кошти надаються особам, у яких виникли термінові фінансові проблеми, малозабезпеченим громадянам, особам без офіційного працевлаштування та/або з негативною кредитною історією, подекуди з низьким рівнем правової та фінансової грамотності. Високі ризики кредитування таких позичальників відображаються у вартості ресурсів. У разі кредитування юридичних осіб та фізичних осіб підприємців цільовою аудиторією є малий та мікро-бізнес, який має потребу в додаткових коштах – для операційної діяльності чи покриття непередбачуваних витрат. Кредити малому та мікро-бізнесу

надаються зазвичай на строк від 90 днів до одного року і довше. Значному збільшенню кількості договорів сприяє розвиток сучасних технологій: можливість дистанційно укласти кредитний договір, пройшовши швидку процедуру ідентифікації, отримати кошти на банківську картку» [461].

У структурі послуг із факторингу переважає купівля проблемної заборгованості за кредитами – 86%, і лише 14% – класичний факторинг – фінансування дебіторської заборгованості підприємств.

У 2024 році фінансові компанії отримали найвищі прибутки серед установ небанківського сектора, що контролюються НБУ. «За січень-вересень 2024 року фінансові компанії згенерували рекордні прибутки порівняно з аналогічним періодом останніх трьох років. Прибутковими були близько 80% фінансових компаній. Більше половини всього прибутку сегмента заробила державна установа "Укрфінжитло" – оператор програми "єОселя". Її основні доходи формуються з процентних виплат за ОВДП у капіталі. Показники рентабельності фінансових компаній також суттєво підвищилися з початку року» [462].

Чистий фінансовий результат роботи українських фінансових компаній складав – 8,5 млрд грн у 2023 році, 11,3 млрд грн – за 3 квартал 2024 року. Рентабельність активів у 2023 році складала 3,8%, а у 3 кварталі 2024 року – 5,5%. Рентабельність капіталу фінансових компаній була доволі високою – 13,3% у 2023 році та 20,1% у 3 кварталі 2024 року.

«Висока прибутковість фінансових компаній забезпечується високою платою за наданими кредитами, що складається з процентів за кредитом, комісії за видачу кредиту, тижневих комісій, місячних комісій тощо, а також за рахунок штрафних санкцій за порушення умов кредитного договору. Законодавство забороняє фінансовим компаніям залучати кошти фізичних осіб

---

[461] Біла книга "Майбутнє регулювання ринку кредитування фінансовими компаніями". *Офіційний сайт НБУ*. URL: https://bank.gov.ua/ua/news/all/bila-kniga-maybutnye-regulyuvannya-rinku-kredituvannya-finansovimi-kompaniyami

[462] Огляд небанківського фінансового сектора. Листопад 2024 року. *Офіційний сайт НБУ*. URL: https://bank.gov.ua/ua/news/all/oglyad-nebankivskogo-finansovogo-sektoru-listopad-2024-roku

(крім її учасників) у будь-якій формі. Можливість залучати кошти від юридичних осіб, які не є фінансовими установами, урегульована нечітко. На ринку чимало випадків порушення прав споживачів, недобросовісної діяльності та ухилення від виконання вимог Закону про фінансові послуги в частині захисту прав споживачів фінансових послуг.

Окремою проблемою є непоширення дії Закону про споживче кредитування на кредити розміром до однієї мінімальної заробітної плати або строком погашення до одного місяця, а фінансові компанії переважно надають саме такі кредити. Деякі фінансові компанії можуть зловживати низькою фінансовою грамотністю споживачів, не зазначаючи або приховуючи в рекламі та/або на веб-сайті справжній розмір процентів/комісій та розмір відповідальності за кредитом» [463]. Інколи фінансові компанії можуть створювати «сайти-близнюки», один з яких створений для регулятора і відповідає усім вимогам, а інший призначений для роботи з клієнтами і вся важлива інформація там завуальована.

Із початку 2024 року увійшов у дію новий Закон України «Про фінансові послуги та фінансові компанії». Підвищилися вимоги до розміру мінімального статутного капіталу фінансових компаній до 10 млн грн. Запроваджено ризик-зорієнтований підхід до їх регулювання, що сприятиме підвищенню транспарентності та надійності роботи фінансових компаній в Україні. Посилено вимоги до захисту прав споживачів, шляхом ліпшого їх інформування щодо умов кредитних договорів та обмеження колекторських компаній у процесах урегулювання простроченої заборгованості тощо.

Отже, головні проблеми в діяльності українських фінансових компаній: значний ризик порушення прав споживачів фінансових послуг, висока вартість наданих кредитів, нечітко врегульовані джерела фінансування роботи фінансових компаній, неналежний ступінь захисту персональних даних клієнтів,

---

[463] Біла книга "Майбутнє регулювання ринку кредитування фінансовими компаніями". *Офіційний сайт НБУ*. URL: https://bank.gov.ua/ua/news/all/bila-kniga-maybutnye-regulyuvannya-rinku-kredituvannya-finansovimi-kompaniyami

недостатня ідентифікація клієнтів при дистанційному укладанні кредитних договорів, порушення при врегулюванні проблемної заборгованості (застосування послуг колекторських компаній) і низький рівень фінансової грамотності позичальників.

Попри те, як вважається, що результати діяльності фінансових компаній не становлять особливої загрози стабільності функціонування фінансової системи, а тому й окремих індикаторів для розрахунку їх фінансової безпеки немає, вони все ж безпосередньо впливають на фінансовий стан своїх клієнтів та співзасновників. А тому важливо ідентифікувати загрози характерні для діяльності фінансових компаній, формувати механізми їх уникнення чи мінімізації негативних наслідків, а також визначати рівень фінансової безпеки фінансових компаній.

Враховуючи певний ступінь схожості в кредитній діяльності українських фінансових компаній і банків, загрози їх фінансовій безпеці теж будуть дещо схожими, а саме:

- значна частка неповернених кредитів;
- недостатній рівень ідентифікації клієнтів та їх платоспроможності;
- участь фінансових компаній у схемних проєктах, фінансування пов’язаних осіб;
- нестача залучених ресурсів та стану їх ліквідності;
- недостатній рівень фінансової інклюзії;
- брак висококваліфікованих і відповідальних кадрів;
- слабкість маркетингової політики, неефективність реклами;
- неефективна система фінансового моніторингу у фінансових компаніях;
- недостатньо розвинені або невідповідні потребам компанії інформаційні системи.

Вагоме місце у переліку загроз фінансовій безпеці фінансових компаній також займають соціально-поведінкові загрози (недовіра потенційних клієнтів, нечесність персоналу і клієнтів, маніпуляції, фінансове шахрайство, зумисний витік інформації, схемне фінансування, кредитування пов’язаних осіб і т.ін.), їх урахування задля забезпечення стабільної і надійної роботи фінансових компаній є обов’язковим у нинішніх умовах.

Внутрішніми індикаторами фінансової безпеки фінансових компаній можуть бути: розмір та адекватність статутного капіталу, обсяг і вартість залучених ресурсів, обсяг вільної ліквідності, фінансовий результат діяльності, обсяг і вартість зовнішньої заборгованості, частка прострочених кредитів, відрахування до резервів.

Як ми вже спостерігали на прикладі банків і страховиків України, прибуткова діяльність не завжди гарантує високий рівень фінансової безпеки установи, хоча і є важливою її складовою. Саме тому, важливо концентрувати зусилля не лише на отриманню прибутків, але й на формуванню належного рівня фінансової безпеки фінансових компаній, із врахуванням усіх можливих викликів у їх діяльності, у тому числі соціально-поведінкових.

Розглянемо також основні показники діяльності та фінансовий стан українських ломбардів за останні роки у таблиці 4.4.7.

Специфіка діяльності ломбардів і їх послуг, як одних із найдавніших різновидів фінансових послуг, добре знайома українському населенню, а тому не викликає значної недовіри з їх боку.

Проте останні роки характеризуються спадом більшості основних показників, які описують діяльність українських ломбардів. Чисельність українських ломбардів скоротилась майже втричі, зменшилися відповідно і обсяги сформованого власного капіталу та наданих фінансових кредитів. Відбулося і певне зростання концентрації у секторі ломбардів: у 2021 році 10 найбільших ломбардів володіли 57% активів, а у 2024 році – 70%. Незначно зросли обсяги активів ломбардів (75% яких складають надані кредити), коефіцієнт покриття заставою коливається до 165%. Варто відзначити суттєве перевищення суми погашених фінансових кредитів над наданими і зростання середньозваженої процентної ставки. 70-75% усіх ломбардних кредитів надається під заставу виробів із дорогоцінних металів і каміння, а 23-27% – побутової техніки.

Таблиця 4.4.7.

Динаміка основних показників діяльності ломбардів в Україні, млн грн [464]

	2020	2021	2022	2023	3 кв 2024	Зміна
Кількість ломбардів	302	261	183	146	113	-189
Активи	3 869	3 034	4 101	3 847	3 977	111
Власний капітал	1 680	1 214	1 357	1 262	1 118	-562
Загальна сума доходів, з початку року	3 884	2 851	2 572	3 165	3 048	-836
Загальна сума витрат, з початку року	3 754	2 741	2 717	3 001	2 923	-829
Сума наданих фінансових кредитів, за рік	16 571	11 909	10 240	12 115	8 541	-8 030
Сума погашених фінансових кредитів, за рік	16 630	11 709	10 375	11 976	11 825	-4 805
Сума нарахованих процентів за фінансовими кредитами, за рік	3 314	2 425	2 224	2 698	2 294	-1 020
Вартість майна, прийнятого в заставу, за рік	18 951	13 837	11 522	13 633	н.д.	-5 318
Середньозважена річна процентна ставка за кредитами, %	229,0	289,6	332,7	276,9	н.д.	47,9

70-75% сум наданих ломбардних кредитів погашається самими позичальниками, 14-16% – третіми особами (реалізація застави) і набуттям ломбарду права власності на заставу, а також близько 15% всіх кредитів реалізується іншим фінансовим установам-факторам.

[464] Наглядова статистика НБУ. *Офіційний сайт НБУ*. URL: https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist

Незважаючи на суттєві негативні тренди у функціонуванні українських ломбардів, фінансові результати їх діяльності є досить вдалими. За останні 5 років вони працювали прибутково, рентабельність активів ломбардів коливається на рівні 2-6%, а рентабельність власного капіталу 8-20%.

«Зазвичай реальні річні процентні ставки за ломбардними кредитами є нижчими ніж за короткостроковими небанківськими кредитами, що надаються фінансовими компаніями. Проте, незважаючи на це, вони також є досить високими. У ломбардах трапляються випадки застави викраденого майна, оскільки зазвичай ломбард не вимагає підтвердження права власності на майно. Це створює значні ризики для ломбарду, адже викрадене майно, має бути повернуте власнику. У результаті ломбард ризикує втратити грошові кошти, видані в кредит, а також заставу за цим кредитом.

У контексті надання ломбардами інформації клієнтам існує ряд проблем. Зокрема, деякі ломбарди не надають інформацію про справжній розмір процентів за кредитом; кредитні договори та договори застави мають складні для розуміння клієнта умови та містять посилання на внутрішні акти ломбарду. У деяких випадках ломбард може мати два окремі веб-сайти. Один – для взаємодії з клієнтами, який легко знайти в інтернеті, а інший – для виконання вимог законодавства щодо розкриття інформації, який складно знайти, але який містить обов'язкову для розкриття споживачу інформацію» [465].

Діяльність українських ломбардів на даний час контролюється новим Законом України «Про фінансові послуги та фінансові компанії», який увійшов у дію з початку 2024 року. Отже НБУ планує підвищити ступінь захисту прав споживачів послуг ломбардів, поліпшити транспарентність діяльності ломбардів, сприяти вдосконаленню їх ринкової поведінки та подальшого стабільного розвитку.

Ураховуючи специфіку роботи ломбардів, надання короткострокових кредитів під заставу переважно рухомого

---

[465] Біла книга "Майбутнє регулювання діяльності ломбардів". *Офіційний сайт НБУ*. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/White_paper_lombard_2020.pdf?v=9

майна, практично нівелюється кредитний ризик від неповернення таких кредитів. Ломбардам законодавство також забороняє залучати кошти від населення (окрім їх учасників) у будь-якій формі. Ці особливості зменшують рівень ризикованості діяльності та спектр загроз фінансовій безпеці ломбардів.

Характерними загрозами фінансовій безпеці ломбардів є: ризик надання кредитів під заставу краденого майна; низький рівень фінансової грамотності деяких верств населення (нерозуміння механізму кредитного процесу в ломбардах); дефіцит залучених ресурсів і стану їх ліквідності; брак висококваліфікованих і відповідальних кадрів (особливо під час оцінювання заставного майна); неефективна система фінансового моніторингу у ломбардах; недостатньо розвинені та/або невідповідні потребам ломбарду інформаційні системи тощо. Отож ломбардам також варто враховувати негативні впливи соціально-поведінкових загроз на стан своєї фінансової безпеки, зокрема: участь у реалізації краденого майна чи інших шахрайських схемах, зумисні чи не зовсім, помилки працівників-оцінювачів заставного майна тощо.

Внутрішніми індикаторами фінансової безпеки ломбардів можуть бути: обсяг і адекватність сформованого статутного капіталу, обсяг і вартість залучених ресурсів, фінансовий результат діяльності, обсяг і вартість зовнішньої заборгованості, частка прострочених кредитів, частка кредитів погашених за рахунок застави й / або іншими установами-факторами.

Розглянемо також сучасний стан розвитку й основні показники діяльності українських кредитних спілок у таблиці 4.4.8. Кредитні спілки є класичним різновидом небанківських фінансових посередників, однак в Україні їх діяльність не завжди відповідає економічній природі.

Загалом, кредитні спілки є неприбутковими організаціями і функціонують задля надання взаємної фінансової допомоги (кредитування під мінімальні відсоткові ставки) винятково своїм членам. Більшість українських кредитних спілок юридично дотримуються усіх норм чинного законодавства, проте їх членом фактично може стати будь-яка фізична особа (внаслідок розмитості й узагальненості вказаних ознак членства спілок), а кредити вони надають під значно вищі відсотки ніж банківські

установи (враховуючи високий кредитний ризик і частку неповернених кредитів).

Таблиця 4.4.8.

Динаміка основних показників діяльності кредитних спілок в Україні, млн грн [466]

	2020	2021	2022	2023	3 кв 2024	Зміна
Кількість кредитних спілок	322	278	162	133	110	-212
Активи	2 317	2 279	1 449	1 422	1 386	-931
Власний капітал	670	953	651	644	561	-109
Дохід кредитних спілок, за період	1 066	913	558	478	342	-724
Витрати кредитних спілок, за період	1 426	885	629	434	297	-1 129
Прибуток (збиток)	-360	28	-69	36	45	405
Заборгованість за кредитами, на кінець періоду	2 378	1 974	1 270	1 244	1 191	-1 187
Обсяг наданих кредитів, за період	2 500	2 253	972	1 186	854	-1 646
Вклади членів кредитних спілок, на кінець періоду	1 429	1 149	645	586	567	-869
Вклади членів кредитних спілок, за період	1 921	1 623	726	649	486	-1 435
Заборгованість за простроченими кредитами, на кінець періоду	787	528	536	401	357	-430

Універсалізація діяльності українських банків і активний розвиток фінансових компаній практично витісняють з ринку фінансових послуг кредитні спілки, особливо ті, діяльність яких суперечить їх економічній природі.

[466] Наглядова статистика НБУ. *Офіційний сайт НБУ*. URL: https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist

Перехід у 2020 році кредитних спілок під регулювання НБУ супроводжувався зростанням регулятивних вимог до якості капіталу кредитних спілок, ринкової поведінки, відкритості їх діяльності та надійності. Усе це спричинило різке скорочення чисельності кредитних спілок (майже втричі за останні 5 років) і зростання концентрації сектора кредитних спілок (від 41% – частки всіх активів у 10 найбільших спілок у 2021 році до 58% – у 2024 році). Суттєво погіршуються майже всі показники функціонування та фінансового стану українських кредитних спілок, окрім незначного прибутку, отриманого ними у деякі роки.

Українські кредитні спілки надають невеликі за розміром кредити своїм членам-фізичним особам, а частка прострочених кредитів коливається у межах 16-32%. Основним джерелом ресурсів функціонування кредитних спілок є депозити й обов’язкові пайові внески їх членів. Спред між середньою відсотковою ставкою за кредитами і депозитами складає 17-25%, найдорожчими є споживчі кредити з відсотковою ставкою 37-48%, а найдешевшими – кредити на бізнесові потреби (27-36%). Більшість діючих кредитних спілок дотримуються встановлених нормативів достатності основного капіталу.

Наведені тенденції описують кризову ситуацію у функціонуванні сектора кредитних спілок України.

З 2024 року увійшов у дію новий Закон України «Про кредитні спілки», який розширив суб'єктний склад кредитних спілок. Нині окрім населення членами кредитних спілок можуть бути фізичні особи-підприємці, фермерські господарства, кооперативи тощо. Збільшився асортимент послуг, які може надавати кредитна спілка своїм членам. Удосконалено вимоги до структури капіталу кредитної спілки, розширено можливі джерела для поповнення капіталу, запроваджено вимоги до регулятивного капіталу спілок.

Кредитні спілки вважаються ризиковими фінансовими установами, оскільки залучають кошти від своїх членів, переважно фізичних осіб, а тому фінансова безпека членів кредитних спілок залежить від рівня надійності і фінансової безпеки самих кредитних спілок. Основними ризиками у діяльності кредитних спілок є: кредитний ризик, операційний ризик і ризик ліквідності. На даний час українські кредитні спілки

не мають дієвих механізмів управління ліквідністю і підтримки платоспроможності. Тому всі ці ризики загрожують фінансовій безпеці кредитних спілок. Характерними загрозами фінансовій безпеці українських кредитних спілок також є: висока частка прострочених і неповернених кредитів, відсутність системи гарантування вкладів, низький рівень фінансової грамотності деяких верств населення (нерозуміння економічної природи кредитної спілки), дефіцит залучених ресурсів і стану їх ліквідності; брак висококваліфікованого і відповідального персоналу в спілці тощо. Також значними для фінансової безпеки кредитних спілок є соціально-поведінкові загрози (нечесність членів і персоналу кредитних спілок, фінансові і психологічні маніпуляції, фінансове шахрайство, схемне фінансування, кредитування пов'язаних осіб і т.ін.). Функціонування кредитних спілок ґрунтується на довірі (що є однією із базових морально-етичних категорій), тому урахування соціально-поведінкових загроз для забезпечення стабільної і надійної роботи кредитних спілок є необхідною умовою.

Одним із потенційних напрямків підвищення ступеня надійності українських кредитних спілок є їх участь в об'єднаній кредитній спілці (неприбутковій організації, заснованій на кооперативних засадах кредитними спілками задля зростання їх фінансової стабільності, об'єднання тимчасово вільних коштів і взаємного кредитування), співпраця з якою дасть змогу в подальшому розвиватися і бути більш платоспроможними та фінансово безпечними.

Зауважимо, що українським кредитним спілкам потрібно кардинально змінити підходи до способів ведення своєї діяльності, щоб продовжити займати власну особливу нішу на ринку фінансових послуг, в іншому випадку – їх майбутнє під загрозою зникнення і витіснення з ринку іншими фінансовими посередниками.

Доволі не новими, але ще й досі нерозповсюдженими фінансовими посередниками в Україні є недержавні пенсійні фонди. Розглянемо динаміку основних показників їх діяльності у таблиці 4.4.9.

Таблиця 4.4.9.

Динаміка основних показників діяльності недержавних пенсійних фондів в Україні, млн грн [467]

	2020	2021	2022	2023	3 кв 2024	Зміна
Кількість недержавних пенсійних фондів	63	63	63	63	60	-3
Активи	3 564	3 875	4 146	4 890	5 493	1 929
Пенсійні внески	2 378	2 618	2 819	3 043	3 261	883
Пенсійні виплати	1 107	1 287	1 461	1 662	1 837	730
Сума інвестиційного доходу	2 636	2 957	3 286	4 089	4 714	2 078
Прибуток від інвестування активів	2 180	2 429	2 684	3 404	3 962	1 782
Сума витрат, що відшкодовуються за рахунок пенсійних активів	456	529	602	685	752	296
Загальна кількість учасників НПФ, тис. осіб	883,0	890,7	887,8	886,3	887,4	4,4

Недержавні пенсійні фонди в Україні почали працювати з 2004 року, проте за ці два десятки років, вони змогли залучити менше 900 тис. осіб – учасників і незважаючи на незначні позитивні зрушення основних показників їх діяльності за останні 5 років, їх частка на українському ринку фінансових послуг залишається досить мізерною.

Найбільший за обсягом активів Корпоративний недержавний пенсійний фонд НБУ (більше 2,3 млрд грн), який створений задля забезпечення додатковою недержавною пенсією працівників НБУ. Саме тому, статистичні дані цього фонду переважають у загальних показниках діяльності всіх українських пенсійних фондів.

[467] Аналітичні дані щодо ринку накопичувального пенсійного забезпечення. *Офіційний сайт НКЦПФР*. URL: https://www.nssmc.gov.ua/news/insights/#tab-5

У загальній сумі пенсійних внесків основну частину – 75-77% – складають пенсійні внески від юридичних осіб і підприємців, а решта – від фізичних осіб. На даний час пенсійні виплати вже отримують близько 10% учасників фондів.

Недержавні пенсійні фонди формують свій інвестиційний портфель із мінімальним ступенем ризику, забезпечуючи захист внесків учасників від інфляційних процесів і отримують визначений приріст капіталу.

«Станом на 30.09.2024 переважними напрямами інвестування пенсійних активів були державні цінні папери (49,4%), грошові кошти на рахунках у банках (42,8%), облігації підприємств, емітентами яких є резиденти України (4,2%), акції (0,9%), об'єкти нерухомості (0,7%), дебіторська заборгованість (0,7%). Основна частина витрат, що відшкодовуються за рахунок пенсійних активів, припадає на оплату послуг з управління активами недержавних пенсійних фондів – 54,4% і адміністрування НПФ – 32,5% (від загальної суми витрат)» [468].

Основні виклики, які стримують розвиток недержавних пенсійних фондів в Україні та негативно впливають на стан їх фінансової безпеки, такі:

– низький рівень довіри громадян, ураховуючи тривалість нагромадження пенсійних внесків і віддаленість у часі одержання пенсійних виплат;

– низький рівень доходів населення, зумовлює неможливість здійснення додаткових заощаджень;

– конкуренція з боку банків і лайфових страховиків, які можуть надавати послуги зі схожими характеристиками;

– обмеженість доступних і надійних фінансових інструментів для ефективного інвестування активів;

– висока вартість управління активами й адміністрування фондів.

Рівень фінансової безпеки недержавних пенсійних фондів безпосередньо впливає і на фінансову безпеку їх учасників, довготривалість їх фінансових взаємовідносин вимагає більш

[468] Підсумки розвитку системи недержавного пенсійного забезпечення станом на 30.09.2024. *Офіційний сайт НКЦПФР*. URL: https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2024/11/npf_3_kv-2024.pdf

стратегічних підходів до формування механізмів ідентифікації, уникнення чи мінімізації негативних впливів різноманітних загроз у діяльності цих фондів. Варто виділити також і соціально-поведінкові загрози, які негативно впливають на функціонування недержавних пенсійних фондів, зокрема: високий рівень недовіри потенційних учасників, через обмежений досвід користування їх послугами і віддаленість у часі можливості отримання недержавних пенсійних виплат; значні міграційні процеси зумовлені війною провокують непередбаченість і неможливість планування свого фінансового майбутнього; надмірна фінансова надія населення на державну пенсійну допомогу тощо.

Недержавним пенсійним фондам необхідно активніше залучати нових учасників, підвищувати фінансову грамотність населення (у напрямку активізації самостійної фінансової відповідальності за власне майбутнє у похилому віці), а також ефективно та надійно вкладати пенсійні активи, щоб у подальшому сплачувати достойні пенсійні виплати своїм учасникам.

У розвинутих країнах серйозну конкуренцію банкам у залученні вільних коштів населення складають інвестиційні фонди. В Україні вони з’явилися ще у 1994 році, ставши важливим елементом механізму масової приватизації, але переважна більшість фізичних осіб майже не знайомі з особливостями функціонування інвестиційних фондів і їх фінансовими послугами. Українські інститути спільного інвестування переважно створюються у закритій та / або венчурній формі, при якій неможливий відкритий доступ усім бажаючим учасникам.

Із 1803 інвестиційних фондів, які досягли нормативу мінімального обсягу активів у 2024 році, лише 17 є відкритими диверсифікованими та спеціалізованими і 1685 – закритими недиверсифікованими венчурними (Рис. 4.4.2.). Тільки 76 фондів здійснюють публічне розміщення своїх сертифікатів.

Вартість активів венчурних фондів у 2024 році складає 661 млрд грн, а невенчурних фондів – 20 млрд грн (при чому 99% з них – активи закритих фондів). Інвесторами українських інвестиційних фондів є 287,3 тис. фізичних осіб і 2,6 тис.

юридичних осіб, однак юридичним особам належить більше 60% вартості чистих активів фондів.

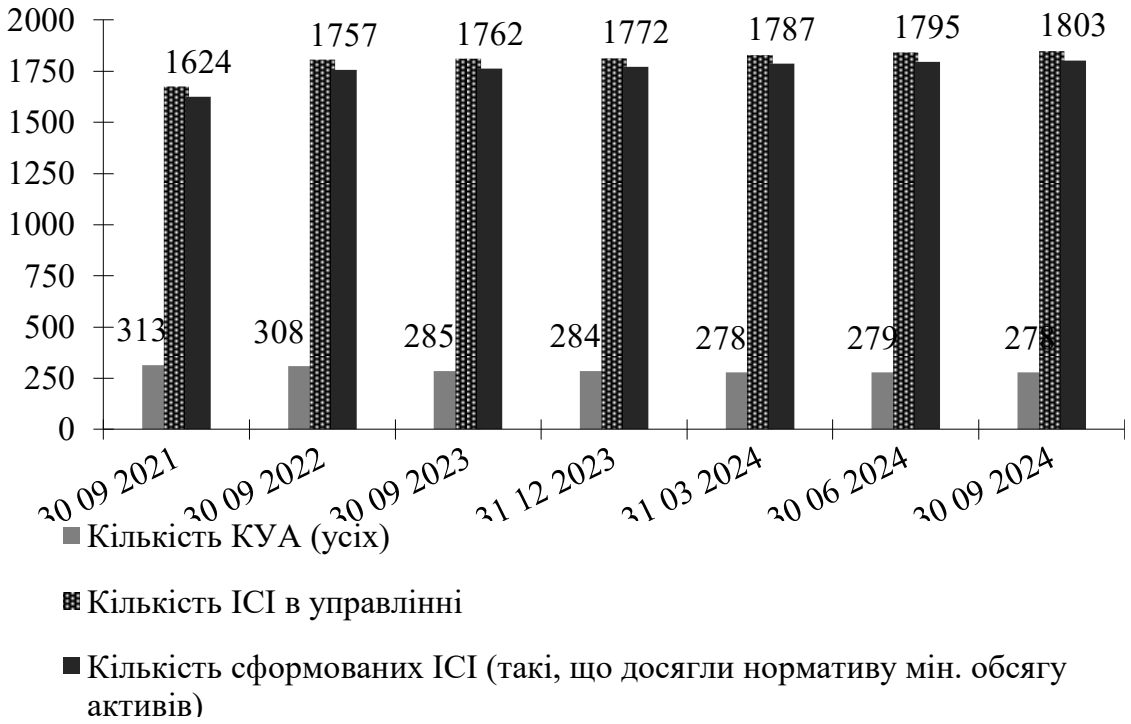


Рис. 4.4.2. Динаміка кількості інвестиційних фондів та компаній з управління активами [469]

Структура активів інвестиційних фондів суттєво різниться у залежності від типу фондів, зокрема у 2024 році переважну частку в активах займають:

1) відритих фондів 45% – ОВДП, 42% – грошові кошти та банківські депозити;
2) інтервальних фондів 55% – ОВДП, 19% – дебіторська заборгованість і корпоративні права;
3) закритих фондів із публічним розміщенням 75% – дебіторська заборгованість і корпоративні права, 20% – ОВДП;
4) закритих фондів із приватним розміщенням 81% – дебіторська заборгованість і корпоративні права, 11% – нерухомість;

[469] Огляд діяльності індустрій управління активами інституційних інвесторів та адміністрування пенсійних фондів в Україні. Інститути спільного інвестування. *Офіційний сайт УАІБ*. URL: https://www.uaib.com.ua/analituaib/publ-ici-quart

5) венчурних фондів 87% – дебіторська заборгованість і корпоративні права, 5% – нерухомість[470].

У результаті розгляду наведених даних про діяльність інвестиційних фондів в Україні, ми можемо зробити висновки, що у процесі свого функціонування інвестиційні фонди (переважно закритого та / або венчурного типу) залучають кошти в основному від юридичних осіб і вкладають їх у дебіторську заборгованість або корпоративні права і лише 6-11% у різні види цінних паперів. Така ситуація не є характерною для діяльності інвестиційних фондів у розвинутих країнах, оскільки їх основним економічним завданням є отримання і розподіл прибутку від вкладення коштів, які акумульовані від випуску власних інвестиційних сертифікатів у різноманітні цінні папери. При чому обсяги активів і чисельність інвестиційних фондів в Україні постійно зростає, однак транспарентність їх діяльності – ні. Спекулятивність інвестиційної діяльності фондів і орієнтація на «короткі гроші», унеможливлює використання ресурсів фондів як засобу інвестування реальної економіки.

«Поверховий аналіз найменувань найбільших венчурних фондів за вартістю активів і прибутковістю, а також компаній з управління активами цих фондів говорить про те, що більшість з них використовуються як інструмент спільних інвестицій та оптимізації оподаткування в будівельному, фінансовому та аграрному секторі. При цьому сам фонд виступає основним власником активів – корпоративних прав. Такий механізм дозволяє видавати кредити компаніям холдингу тим самим зменшуючи базу оподаткування податком на прибуток підприємств, які отримують позики від венчурних фондів. Головними причинами цього є непрозоре й недосконале законодавство, обмеженість фінансування та, відповідно, невигідність за таких умов здійснювати чисте інвестування в інновації» [471].

---

[470] Огляд діяльності індустрій управління активами інституційних інвесторів та адміністрування пенсійних фондів в Україні. Інститути спільного інвестування. *Офіційний сайт УАІБ*. URL: https://www.uaib.com.ua/analituaib/publ-ici-quart

[471] Стариченко О. Особливості та можливості венчурних інвестиційних фондів в Україні. *Інформаційно-аналітичний портал Українського агентства фінансового розвитку*. URL: http://ufin.com.ua/analit_mat/rzp/195.html

Досить часто венчурні фонди в Україні взагалі не мають на меті спільне інвестування, а створюються під активи певного клієнта задля реалізації короткострокових проєктів чи деяких фінансових схем.

Інститути спільного інвестування в Україні працюють переважно прибутково, особливо венчурні фонди, забезпечуючи важливе фінансове підґрунтя для достатнього рівня фінансової безпеки. Актуальним є дотримання достатнього рівня фінансової безпеки відкритими й інтервальними інвестиційними фондами, які беруть на себе фінансові зобов'язання перед своїми учасниками. Фінансова безпека інститутів спільного інвестування є важливою складовою безпеки фондового ринку загалом. Негативно впливають на стан фінансової безпеки інвестиційних фондів такі фактори:

- обмежений асортимент інвестиційно привабливих, надійних і ліквідних цінних паперів;
- низька капіталізація українського фондового ринку;
- порушення інтересів і прав міноритарних інвесторів;
- низький рівень фінансової грамотності населення;
- недостатність вільних заощаджень у населення тощо.

Негативні соціально-поведінкові фактори у функціонуванні українських інститутів спільного інвестування є: участь у схемах оптимізації оподаткування і відмивання коштів отриманих незаконно, фактична обмеженість доступу звичайних людей і їх недовіра до роботи інвестиційних фондів, спекулятивні операції і т.ін.

Отже, аналізуючи сучасний стан функціонування фінансових посередників в Україні, ми спостерігаємо хоч незначні, але позитивні тенденції у їх розвитку, що супроводжуються якісними змінами. Однак попри переважно прибуткову діяльність фінансових посередників стан їх фінансової безпеки є незадовільним або й взагалі критичним, що загрожує їх майбутньому стабільному розвитку. Характеристика кількісних і якісних факторів, що впливають на діяльність фінансових посередників дає змогу комплексно оцінити стан їх фінансової безпеки. Визначення та врахування неекономічних соціально-поведінкових і морально-етичних чинників, а також впливу неформальних інституцій у роботі фінансових посередників є

важливим елементом формування надійного механізму управління фінансовою безпекою фінансових посередників. Саме тому необхідно враховувати весь спектр загроз, які негативно впливають на фінансову безпеку фінансових посередників, оскільки високий рівень фінансової безпеки фінансових установ є основою їх подальшого функціонування й ефективного розвитку всієї економіки.

Перелік використаних джерел

1. Барановський О., Лагно А. Природа фінансової безпеки банківської системи. *Світ фінансів*. 2022. Вип. 3. С. 141-155.
2. Біла книга "Майбутнє регулювання діяльності ломбардів". *Офіційний сайт НБУ*. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/White_paper_lombard_2020.pdf?v=9
3. Біла книга "Майбутнє регулювання ринку кредитування фінансовими компаніями". *Офіційний сайт НБУ*. URL: https://bank.gov.ua/ua/news/all/bila-kniga-maybutnye-regulyuvannya-rinku-kredituvannya-finansovimi-kompaniyami
4. Васильчишин О. Б. Фінансова безпека банківської системи України: філософські детермінанти : монографія. Тернопіль : ТНЕУ, 2017. 358 с.
5. Гладчук О. Імплементація підходів поведінкової науки у страховій діяльності. *Економіка та суспільство*. 2024. № 67. URL: https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/4710/4651
6. Гладчук О.М. Фінансова безпека банківського сектора України у військових реаліях. *Актуальні проблеми міжнародних відносин* : Збірник наукових праць. Випуск 159 (спецвипуск). Ч.1. К. : КНУ ім. Т. Шевченка. ННІ МВ, 2024. С. 57-59.
7. Гладчук О. М. Фінансова безпека українських страхових компаній у сучасних реаліях. *Економіка та суспільство*. 2023. №55. https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-55-40
8. Захаркін О.О., Боронос В.М., Захаркіна Л.С., Тверезовська О.І. Фінансова інклюзія як драйвер забезпечення фінансової безпеки України. *Вісник СумДУ. Серія «Економіка»*. 2019. №1. С. 43-52.
9. Інформація про стан і розвиток недержавного пенсійного забезпечення України. *Офіційний сайт НКЦПФР*. URL: https://www.nssmc.gov.ua/news/insights/#tab-5

10. Коваленко В. Фінансова безпека банків: реалії та перспективи забезпечення. *Економічний форум*. 2022. № 1(2). С. 141-151.

11. Кубах Т.Г., Руденко Є.Ю. Оцінювання взаємозв'язку фінансової стійкості банківської системи та фінансової безпеки держави. *Modern Economics*. 2021. № 26(2021). С. 55-63. DOI: https://doi.org/10.31521/modecon.V26(2021)-09

12. Наглядова статистика НБУ. *Офіційний сайт НБУ*. URL: https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist

13. Огляд банківського сектора. Лютий 2025 року. *Офіційний сайт НБУ*. URL: https://bank.gov.ua/ua/news/all/oglyad-bankivskogo-sektoru-lyutiy-2025-roku

14. Огляд діяльності індустрій управління активами інституційних інвесторів та адміністрування пенсійних фондів в Україні. Інститути спільного інвестування. *Офіційний сайт УАІБ*. URL: https://www.uaib.com.ua/analituaib/publ-ici-quart

15. Огляд небанківського фінансового сектора. Листопад 2024 року. *Офіційний сайт НБУ*. URL: https://bank.gov.ua/ua/news/all/oglyad-nebankivskogo-finansovogo-sektoru-listopad-2024-roku

16. Підсумки розвитку системи недержавного пенсійного забезпечення станом на 30.09.2024. *Офіційний сайт НКЦПФР*. URL: https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2024/11/npf_3_kv-2024.pdf

17. Про затвердження Методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки України: Наказ Мінекономрозвитку України від 29.10.2013 №1277. URL: https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v1277731-13#Text

18. Стариченко О. Особливості та можливості венчурних інвестиційних фондів в Україні. *Інформаційно-аналітичний портал Українського агентства фінансового розвитку*. URL: http://ufin.com.ua/analit_mat/rzp/195.html

19. Шупрудько Н.В. Принципи безпеки фінансових установ в Україні. *Проблеми системного підходу в економіці*. 2021. №1 (81). С. 112-118.

4.5. РОЛЬ І МІСЦЕ INTERNET-ТЕХНОЛОГІЙ У РОЗВИТКУ БАНКІВСЬКОГО СЕКТОРА

Сучасні світові економічні процеси, на нашу думку, відображають базисні зміни ринкової системи і пов'язані з формуванням елементів нового технологічного укладу. Сучасний п'ятий технологічний уклад базується на інформаційних технологіях, які охоплюють усі напрямки діяльності людей. Процес інформатизації суспільства, що проявляється як на глобальному рівні, так і на рівні окремих національних економік, поступово призводить до якісної зміни опосередкованих економічних зв'язків. Дані зміни, мета яких – максимально повне задоволення суспільних потреб шляхом генерування і використання інформаційних ресурсів, наукових знань, можна охарактеризувати як економічний розвиток, який, на думку Й. Шумпетера, є поява чогось нового, невідомого раніше, або, інакше кажучи, інновація.

Інноваційна спрямованість розвитку відповідно до особливостей п'ятого технологічного укладу стає обов'язковою умовою інтеграції господарських суб'єктів в інформаційну економіку, охоплюючи як матеріальне виробництво, так і інновації у сфері управління, стратегічного розвитку, маркетингу, тощо. Дані тенденції проявляються і в фінансовій сфері.

Сучасні фінансово-кредитні інститути активно впроваджують інновації, що істотно змінює характер їх діяльності, особливості взаємодії з клієнтами, розширює спектр послуг, що надаються і пропонованих фінансових продуктів.

В основі вдалої та ефективної діяльності банківського сектора, та постійного розвитку, в сучасних умовах, лежить не вміння банків адаптації до змін у навколишньому оточенні, а від завзятості банків у створення та запровадження інноваційних технології у свою діяльність. Інновацій враховують такі умови як свободи і вибору, котрі спочатку не були у доступі споживачам банку: зручність (у будь-який час і в будь-якому місці), швидкість, контроль та самостійність. Отже, утворюється попит споживачів на нові банківські технології, що сприяють

спрощенню діяльності споживачів, та знижує витрати часу на проведення звичайних операцій. Унаслідок чого, банкам потрібно постійно поновлювати свої технології, послуги, продукти, систему управління, підвищувати кваліфікацію працівників та переосмислювати підходи до мотивації праці.

Для успішної роботи в банківській сфері необхідно постійно впроваджувати інновації, які сприяють адаптації до швидко змінюваних ринкових умов.

Інновації у банківському секторі ― це нові технології, продукти та послуги, які втілюються на фінансовому ринку.

У ситуації високої конкуренції банки мають демонструвати гнучкість і новаторський підхід, щоб не лише зберігати свої позиції, а й забезпечувати подальший розвиток і зростання.

У сучасному світі банківська система швидко адаптується до змін, викликаних технологічним прогресом, змінами в потребах клієнтів та конкурентним середовищем. Банківські інновації можуть включати в себе нові технології, такі як мобільний банкінг, блокчейн, штучний інтелект для аналітики даних, автоматизацію кредитування, безконтактні платежі та багато іншого [472].

Крім того, інновації в банківській сфері можуть сприяти не лише поліпшенню фінансової стійкості установ, але й підвищенню ефективності обслуговування клієнтів, зменшенню витрат, поліпшенню ризик-менеджменту та забезпеченню більшої прозорості.

Інновації у банківській сфері визначають як результат інноваційної діяльності банку, який виражається у створенні вдосконалених або абсолютно нових продуктів і послуг, що інтегровані в практичну діяльність банку. Зважаючи на обмежений період дослідження інноваційної діяльності в банківському секторі, можна відзначити, що серед вітчизняних науковців досі немає єдиного загальноприйнятого визначення терміна «банківська інновація».

---

[472] Олещук М.Г. Впровадження інноваційних ІТ-технологій як напрямок підвищення конкурентоспроможності банків на ринку банківських послуг України. *Науковий вісник ДДМА*. 2020. № 1. С. 351 – 358

Найбільш відомі підходи до трактування даного поняття наведені в таблиці 4.5.1.

Таблиця 4.5.1

Підходи до визначення поняття "банківська інновація"

Автор	Трактування поняття
Кириченко О.А, Міщенко В.І	Банківська інновація – це підсумок діяльності банківської установи, яка направлена на одержання додаткового рівня доходу за допомогою нововведень, які створюють сприятливі умови для формування ресурсного потенціалу банку
Балабанов І.Т	Банківська інновація – це кінцевий продукт інноваційного процесу, який реалізований у формі нових видів банківських продуктів (операцій)
Пшик Б.І	Банківська інновація – це комплексний процес, який поетапно проходить від стадії виникнення ідеї до безпосереднього використання отриманої інновації у практичній діяльності , що спричинює якісні зміни у діяльності банківської установи
Смовженко Т.С	Банківської інновації – це процес модернізації діяльності банківської установи, що полягає в удосконаленні наявних продуктів, операцій чи послуг банку, або в створенні нових, які спрямовані на покращення задоволення потреб клієнтів
Меда Н.С	Банківські інновації – це кінцевий результат вдосконалення всіх аспектів діяльності банку, який несе за собою удосконалення послуг банку, банківських процесів та організації управлінням та маркетинговою діяльністю задля досягнення конкурентних переваг в банківському секторі
Єгоричева С.Б	Банківські інновації – вдосконалення наявних чи запровадження нових банківських продуктів і послуг, відповідно до наявних чи потенційних потреб клієнтів банку, які задовільняють інтереси банку та відповідають вимогам законодавства
Меренкова О. В	Банківські інновації – це певні нововведення у діяльності банку, які характеризуються вищим технологічним рівнем та новими споживчими якостями
Кривич Я.М	Банківська інновація – це завершальний результат інноваційної діяльності банку, реалізований у формі вдосконаленого або нового банківського продукту чи послуги, які впроваджені банком у свою практичну діяльність

Узагальнюючи, можна стверджувати, що банківська інновація охоплює широкий спектр нововведень, які безпосередньо впливають на функціонування банківських установ і їх взаємодію з клієнтами. Ці інновації чи то нові продукти, послуги

або операції, спрямовані на задоволення запитів клієнтів, підвищення конкурентоспроможності та забезпечення ефективності роботи. Впровадження таких нововведень також має важливе значення для стабільного розвитку не лише самої фінансової установи, а усієї економіки. Інновації можуть призводити до збільшення інвестицій, підвищення фінансової грамотності населення та розвитку нових ринкових сегментів.

Важливі чинники, які відіграють ключову роль у розвитку банківських установ, адже безпосередньо впливають на їхню конкурентоспроможність та здатність адаптуватися до змінюваних умов ринку:

1. Підвищення ефективності операційної діяльності є основою для зниження витрат і поліпшення обслуговування. Інновації в автоматизації та оптимізації процесів дозволяють банкам швидше і якісніше виконувати свої функції.

2. Поліпшення рівня прибутковості на стратегічному рівні забезпечує фінансову стійкість банку і можливість інвестування в подальший розвиток.

3. Імідж сучасного та динамічного фінансового інституту є важливим аспектом, оскільки клієнти хочуть співпрацювати з установами, які демонструють інноваційність і готовність до змін.

4. Генерація нових дохідних потоків через реалізацію ефективних інноваційних рішень допомагає банку виділитися серед конкурентів і залучити нових клієнтів.

5. Трансформація потреб клієнтів вимагає постійної адаптації пропозицій банків. Сучасні технології, такі як аналітика даних, можуть допомогти в ліпшому розумінні цих потреб[473].

Учені виділяють різну кількість функцій, які виконують інновації.

Відтворювальна функція інновацій є ключовою для економічного розвитку. Прибутки, отримані від реалізації інноваційних продуктів і послуг, можуть слугувати основою для інвестування в нові проєкти та технології, що сприяє

473 Степаненко О.П. Тенденції інноваційного розвитку банківської системи України. *Актуальні проблеми економіки*. 2022. № 6. С. 275 – 282.

розширенню бізнесу та підвищенню його конкурентоспроможності. Це також дозволяє компаніям підтримувати постійний розвиток і адаптацію до змін у ринкових умовах.

Очищення ринку сприяє формуванню здорового конкурентного середовища, де залишаються лише ті гравці, які здатні адаптуватися до змін і впроваджувати інновації. Банки, які активно реагують на потреби клієнтів, можуть не лише зберегти свої позиції, але й розширити їх, впроваджуючи нові технології, такі як цифрові платформи, мобільні застосунки та автоматизацію процесів. Це дозволяє їм утримувати конкурентні переваги та задовольняти запити сучасних споживачів.

Прибуток, отриманий від реалізації інноваційних продуктів, не лише дозволяє банкам підтримувати свою конкурентоспроможність на ринку, але й відкриває нові можливості для інвестицій в розвиток. Інвестування в нові технології, послуги або процеси може призвести до поліпшення обслуговування клієнтів, оптимізації витрат і підвищення загальної ефективності банківських операцій. Це створює цикл, де інновації ведуть до зростання, а зростання – до нових можливостей для впровадження інновацій[474].

Функція розвитку через впровадження інновацій є критично важливою для банків. Інновації не лише допомагають банкам адаптуватися до змін у ринковому середовищі, але й відкривають нові можливості для зростання та підвищення ефективності. Банки, впроваджуючи нові технології та послуги, можуть не тільки задовольнити потреби своїх клієнтів, але й отримати конкурентну перевагу на ринку. Такі інновації, як цифрові платформи, мобільні додатки, автоматизація процесів і використання штучного інтелекту, змінюють спосіб надання фінансових послуг і підвищують їх доступність для користувачів. Отже, розвиток банківського сектора через інновації є не лише показником їхньої конкурентоспроможності, але й важливим фактором стійкості та адаптивності в умовах постійних економічних змін.

---

474 Корнєєв В. Фінансові інновації банків і можливості диверсифікації банківських послуг. *Світ фінансів*. Тернопіль: ТНЕУ. 2021. № 2. С. 74 – 81.

Для банків критично важливо постійне вдосконалення своїх послуг і процесів, щоб зберегти конкурентоспроможність на динамічному ринку. Упровадження інноваційних технологій не лише підвищує ефективність внутрішніх процесів, але й дозволяє надавати клієнтам сучасні та зручні рішення, що відповідають їхнім потребам. Крім того, поліпшення якості банківських послуг веде до збільшення довіри споживачів і зростання попиту, що, в свою чергу, підтримає загальний економічний розвиток країни. Коли банки пропонують ліпші і більш ефективні послуги, це стимулює бізнес для розвитку, залучення інвестицій і створення нових робочих місць. Отже, функція стимулювання через інновації є важливою не лише для самого банківського сектора, але й для економіки країни загалом, створюючи позитивний ефект на всіх рівнях[475].

Функція залучення ресурсів через інновації є ключовим елементом для розвитку банківського сектора. Інновації в банках, такі як нові технології, продукти і послуги, можуть зробити інститути більш привабливими для зовнішніх інвесторів. Коли банки впроваджують сучасні рішення, які підвищують їхню ефективність та здатність до адаптації, це створює позитивний імідж, який може залучити нові інвестиції. А це, веде до поліпшення інвестиційного клімату в країні в цілому, оскільки інвестори шукають можливості у стабільних і прогресивних фінансових установах. Коли банки здатні ефективно залучати інвестиційні ресурси, вони можуть використовувати ці кошти для розвитку нових продуктів, вдосконалення послуг і розширення своєї діяльності, що сприяє загальному економічному зростанню.

Соціальна функція впровадження інновацій в банківському секторі надзвичайно важливою, адже вона безпосередньо пов'язана з добробутом населення. Інновації, спрямовані на задоволення потреб клієнтів, допомагають створювати більш ефективні та доступні фінансові послуги, що, в свою чергу, підвищує рівень фінансової грамотності та добробуту суспільства. Соціальна функція інновацій у банківському секторі не тільки задовольняє потреби клієнтів, але й відіграє важливу

475 Давиденко Н.М. Концептуальна модель оцінки фінансового стану банківських установ. *Актуальні проблеми економіки*. 2020. №9. С. 30 – 37.

роль у розвитку суспільства, сприяючи економічному зростанню та підвищенню якості життя.

Інноваційна діяльність у банківській сфері заснована на принципах, відображених на рис. 4.5.1.

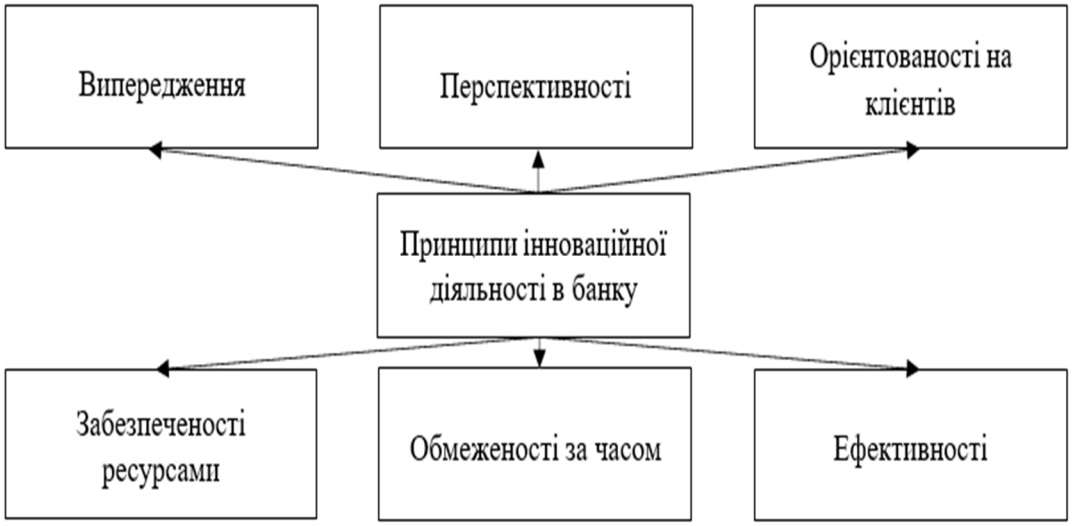


Рис. 4.5.1 Принципи інноваційної діяльності в банку

Розглянемо основні принципи інноваційної діяльності:

– принцип випередження: інновації, що запроваджуються банком, мають бути новаторськими та базуватися на прогнозуванні майбутніх тенденцій;

– принцип перспективності: інноваційна діяльність повинна узгоджуватися зі стратегічними цілями банку, сприяючи їх досягненню;

– принцип орієнтації на клієнтів: усі впроваджувані інновації повинні відповідати основним потребам клієнтів і поліпшувати якість обслуговування;

– принцип забезпечення ресурсами: для реалізації інновацій банк має володіти достатнім обсягом фінансових, кадрових і технічних ресурсів;

– принцип часових обмежень: упровадження інновацій повинно відбуватися у встановлені строки, які забезпечують оперативність і актуальність рішень;

– принцип ефективності: нововведення мають забезпечувати економічну вигоду для банку, сприяти зростанню його конкурентоспроможності та зміцненню позицій на ринку.

Ефективне управління банківськими інноваціями є критично важливим для досягнення стратегічних цілей банку. Правильний баланс між оперативним і стратегічним управлінням дозволяє банкам не лише впроваджувати інновації, але й адаптувати їх до швидко змінюваного ринкового середовища. Оперативне управління фокусується на впровадженні та реалізації конкретних інноваційних проєктів, забезпечуючи контроль за виконанням завдань, ресурсами та строками. Це охоплює щоденне управління процесами, пов'язаними з інноваціями, а також моніторинг їх ефективності. Стратегічне управління, з іншого боку, спрямоване на довгострокове планування та визначення напрямків розвитку банку в контексті ринкових тенденцій, потреб клієнтів та нових технологій. Стратегічний підхід допомагає визначити, які інновації будуть найбільш вигідними та релевантними для досягнення цілей банківського бізнесу і підвищення конкурентоспроможності. Комплексне поєднання цих двох підходів дозволяє банкам з успіхом управляти інноваційними проєктами, ефективно використовувати ресурси і досягати бажаного результату в розвитку бізнесу. Тому створення чіткої інноваційної стратегії, яка враховує як оперативні, так і стратегічні аспекти, є ключовим фактором для успіху банків.

Стратегія, що акцентує увагу на задоволенні потреб клієнтів при мінімальних витратах, може суттєво підвищити конкурентоспроможність банківських продуктів. В умовах конкурентного ринку та швидких технологічних змін, впровадження інновацій стає критично важливим для забезпечення стійкості та привабливості банківських продуктів та послуг[476].

Здійснення інновацій у банківському секторі здійснюється не лише для одержання прибутку, але для забезпечення конкурентоспроможності, зменшення витрат і збереження високих показників платоспроможності та надійності.

476 Чепелюк Г.М. Стратегічний аналіз та планування розвитку банку в умовах взаємодії з чинниками зовнішнього середовища. *Ефективна економіка*. 2019. №5. URL: http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/5_2019/56.pdf.

Одним із сучасних трендів у банківських інноваціях є робота банків із соціальними мережами. Для прикладу, ідентифікація клієнтів за світлинами у соціальних мережах стає передовим напрямком у розвитку банківських інновацій.

У світовій практиці спостерігаються такі інноваційні зміни у банківській сфері:

1. Багатоканальна діяльність:

– самообслуговування: клієнти можуть здійснювати операції самостійно, використовуючи різні канали без залучення працівників банку.

– дистанційне обслуговування: послуги надаються на відстані за допомогою сучасних технологій, таких як Інтернет або мобільні додатки.

– персональні консультації: клієнтам надається можливість отримати індивідуальні консультації, як онлайн, так і при особистій зустрічі.

– телефонні центри: доступ до банківських послуг через телефонні дзвінки, які забезпечують зручність та оперативність.

2. Віртуальні фінансові і банківські технології:

– керування банківськими рахунками: застосування сучасних технологій для зручного та ефективного управління рахунками клієнтів.

– операції з готівкою: використання електронних інструментів для проведення готівкових платежів та розрахунків.

– цифровий підпис: впровадження електронного підпису для підвищення безпеки та достовірності електронних документів.

– укладання договорів: можливість оформлення договорів за допомогою електронних платформ.

– фінансові установи: активне використання банками фінансових технологій для вдосконалення бізнес-процесів.

3. Комплексне використання нових комунікаційних і інформаційних технологій для маркетингу:

– цифровий та комбінований маркетинг: використання сучасних технологій для організації маркетингових кампаній, що дозволяють клієнтам обирати зручний формат обслуговування.

Нові банківські продукти та послуги на базі нових технологій:

– сучасні фінансові продукти: створення інноваційних рішень, які враховують потреби клієнтів сьогодення, включаючи нові види кредитів, страхові послуги та інвестиційні інструменти.

– електронні гаманці та безготівкові платежі: інтеграція цифрових гаманців та зручних систем безготівкових розрахунків для полегшення фінансових операцій.

– кредитні картки нового покоління: впровадження кредитних карток із розширеним функціоналом та інноваційними можливостями.

– банківські рішення для підприємців: створення спеціалізованих продуктів та послуг для підтримки підприємництва та малого бізнесу.

– цифровий банкінг: розробка функціональних онлайн-банкінгових платформ та мобільних додатків, що забезпечують простий доступ до банківських послуг[477].

Нові автомати самообслуговування:

– автомати з однією функцією: спеціалізовані пристрої, призначені для виконання конкретних операцій, таких як зняття готівки, оплата рахунків чи перевірка залишку на рахунку.

– універсальні банківські автомати: багатофункціональні пристрої, що забезпечують доступ до різноманітних послуг, включаючи внесення та зняття коштів, оплату рахунків, купівлю товарів тощо.

– інформаційні кіоски: пристрої, які надають клієнтам інформацію про банківські продукти, курси валют, акції та інші важливі дані.

Державний «ПриватБанк» є одним з прикладів своєї активності у сфері інноваційної діяльності та запровадженням передових технологій в банківські операції та послуги.

Ключові інновації та технології, які впроваджені «ПриватБанком»:

---

477 Дзюблюк О.В. До питання про суть комерційного банку і специфіку банківського продукту. *Вісник Національного банку України*. 2019. № 6. С. 82 – 90.

– безконтактний Android-банкомат: унікальний пристрій, перший у світі, що працює без екрану та клавіатури. Отримання готівки здійснюється через мобільний телефон.

– мобільні технології: впровадження NFC-гаманця для безконтактних платежів із будь-якого банківського рахунку або картки без використання додаткових елементів, таких як стікери чи secure-елементи.

– інноваційні послуги, включаючи SMS-банкінг: розробки, які утвердили банк серед інноваційних лідерів України, включають SMS-банкінг (вперше впроваджений у 1999 році), OTP-паролі через SMS, P2P-перекази між картками, «Електронну решту», «Онлайн-інкасацію» та інші сучасні рішення.

– хмарна операційна система: презентація власної хмарної операційної системи на міжнародній фінтех-конференції Finovate, демонструючи інноваційний підхід у банківській сфері.

– найліпший мобільний застосунок: за результатами опитування, «Приват24» визнаний найпопулярнішим мобільним додатком в Україні, що підтверджує його зручність і популярність серед користувачів.

МоноБанк є одним з українських банків, який відзначається передовим впровадженням інновацій та різних новітніх технологій у свою діяльність.

Деякі із характеристик та інновацій, які властиві МоноБанку включають:

– мобільні рішення: МоноБанк зосереджується на використанні мобільних технологій, надаючи клієнтам можливість здійснювати всі банківські операції через зручний мобільний додаток.

– зручність та безпека: впровадження сучасних технологій захисту та інтуїтивних функцій у мобільному додатку для поліпшення взаємодії клієнтів із банком.

– новаторські сервіси: реалізація інноваційних функцій, які роблять банківські процеси простішими та зручнішими для користувачів.

– фінансовий контроль: надання інструментів для аналізу та управління особистими витратами, що допомагає ефективно розпоряджатися фінансами.

– партнерська екосистема: розширення мережі партнерів, яка забезпечує співпрацю з іншими компаніями для створення різноманітних фінансових послуг. Якщо порівнювати світові тенденції впровадження банківських інновацій в українському банківському секторі можна виділити кілька ключових аспектів:

1. Цифрові інновації у банкінгу: провідні міжнародні банки та фінтех-компанії активно впроваджують цифрові рішення, включаючи мобільні додатки, онлайн-банкінг та безготівкові платежі. Українські банки також йдуть в ногу з цими тенденціями, пропонуючи клієнтам зручні інструменти для управління фінансами.

2. Фінтех та нові технології: зростання популярності фінтех-стартапів у світі сприяє створенню інноваційних рішень для фінансових потреб. Українські компанії також активно розробляють сучасні фінтех-продукти.

3. Використання штучного інтелекту та аналітики: глобальні банки застосовують штучний інтелект та аналітичні інструменти для поліпшення управління ризиками, обслуговування клієнтів та інших напрямків. Українські банки також поступово інтегрують ці технології у свою діяльність.

4. Безпека та блокчейн: провідні банки світу досліджують та впроваджують блокчейн для підвищення безпеки та ефективності фінансових операцій. Українські фінансові установи також проявляють інтерес до можливостей цієї технології[478].

Україна у деяких аспектах банківських інновацій розвивається повільніше і причина цьому недостатнє фінансування, але водночас в деяких областях виявляє вражаючий прогрес і суттєво випереджає світові тенденції.

Тут кілька причин, які можуть пояснити це явище:

1. Гнучкість та адаптивність: українські банки демонструють здатність швидко реагувати на вимоги регуляторного середовища, що сприяє оперативному впровадженню інновацій.

478 Кифяк Р. Альтернативні канали продажу банківських продуктів як пріоритетний напрям розвитку банківського бізнесу. *Вісник НБУ*. 2021. № 10. С. 106 – 113.

2. Підтримка стартапів: активний розвиток стартап-екосистеми в Україні стимулює інновації у банківській сфері, заохочуючи співпрацю між фінтех-компаніями та банками.

3. Відсутність застарілих систем: у багатьох випадках українські банки можуть уникнути використання складних легасі-систем, що дозволяє їм легше впроваджувати сучасні технології.

4. Посилена конкуренція: високий рівень конкуренції між банками в Україні спонукає кожного гравця шукати інноваційні рішення для залучення та утримання клієнтів.

5. Інноваційна відкритість клієнтів: українські користувачі активно цікавляться та приймають новітні фінансові технології, що мотивує банки до впровадження інноваційних продуктів і послуг[479].

На сьогоднішній день можна виділити кілька ключових трендів у розвитку ринку інноваційних банківських послуг, які впливають як на глобальний фінансовий сектор, так і на банківську сферу в Україні:

1. Цифровізація банківських послуг. Один із найважливіших трендів – це перехід банків в онлайн-середовище. Мобільні додатки, інтернет-банкінг, та дистанційне обслуговування стають основою банківської діяльності. Це дозволяє банкам надавати послуги клієнтам у будь-який час і будь-де, підвищуючи зручність і ефективність взаємодії.

2. Безконтактні платежі та розвиток фінтеху. Безконтактні картки та платіжні сервіси, такі як Google Pay, Apple Pay, набули значної популярності. Все більше українців віддають перевагу таким технологіям завдяки їх зручності та безпеці. Фінтех-компанії також пропонують нові рішення, що змінюють традиційні моделі банкінгу, забезпечуючи швидкість та інноваційність.

3. Штучний інтелект і автоматизація. Штучний інтелект (ШІ) активно використовується для автоматизації процесів, таких як підтримка клієнтів через чат-боти, обробка заявок на кредити та аналіз ризиків. ШІ дозволяє банкам знизити витрати,

479 Шірінян А.С., Шірінян Л.В. Конкурентоспроможність ринку банківських послуг України: фактор масштабу. *Економіка України*. 2019. № 1. С. 42 – 65.

підвищити швидкість обслуговування та поліпшити персоналізацію послуг.

4. Розширення екосистем банківських послуг. Багато банків перетворюються на екосистеми – платформи, що надають клієнтам широкий спектр послуг поза межами традиційного банкінгу. Це охоплює сервіси для оплати комунальних послуг, страхування, управління інвестиціями, освітні програми тощо. Така стратегія дозволяє банкам поглиблювати відносини з клієнтами та утримувати їх у своїй екосистемі.

5. Посилення кібербезпеки. З огляду на зростання кількості онлайн-операцій та ризиків кіберзлочинності, банківські установи постійно вдосконалюють системи безпеки. Впроваджуються багаторівнева аутентифікація, шифрування даних і інші заходи для захисту клієнтів від шахрайства.

6. Фінансова інклюзія та доступність. Банки активно працюють над забезпеченням доступу до фінансових послуг для більшої кількості людей, включаючи ті категорії населення, які раніше були позбавлені банківських можливостей (віддалені регіони, люди з обмеженими можливостями). Це охоплює спрощені процедури відкриття рахунків, доступні мобільні додатки та програми мікрокредитування.

7. Криптовалюти та блокчейн. Хоча цей тренд ще не повністю реалізований в Україні, використання технологій блокчейн для забезпечення прозорості та безпеки транзакцій стає все більш популярним у світі. Деякі банки вже починають експериментувати з блокчейн-рішеннями для зниження витрат і поліпшення безпеки операцій.

8. Зелений банкінг. Тенденція до екологічно свідомого банкінгу набирає оберти. Усе більше банків інвестують у «зелені» проєкти, фінансують екологічні ініціативи та впроваджують стратегії сталого розвитку, зорієнтовані на зменшення негативного впливу на довкілля.

9. Фінансові супермаркети – це установи, які пропонують широкий спектр фінансових послуг на одному майданчику. Така модель є результатом співпраці між банками та страховими компаніями. Вони є вигідними як для клієнтів, так і для самих установ, адже клієнт може отримати кілька різних послуг (наприклад, банківські рахунки, кредити, страхування) в одному

місці. Для банків це можливість збільшити прибуток завдяки продажу страхових продуктів, а для страхових компаній – розширити свою клієнтську базу через мережу банківських відділень. Такий підхід зручний для клієнтів, оскільки спрощує процес вибору і придбання різних фінансових продуктів[480].

Ці тренди показують, що інновації в банківській сфері спрямовані на створення більш зручного, безпечного та інклюзивного обслуговування для клієнтів, що відповідає сучасним вимогам і умовам ринку.

Серед лідерів ринку, які надають послуги Інтернет-банкінгу: АТ КБ «ПриватБанк», АТ «Райффайзен Банк Аваль», АТ «ПУМБ», АТ «Ощадбанк», АТ «ОТП Банк», АТ «Альфа-Банк». Беззаперечним лідером у сфері надання послуг інтернет-банкінгу в Україні та одним з найбільш інноваційних банків світу є АТ КБ «ПриватБанк» із системою Приват24, який охоплює дві третини ринку цих послуг.

У 2019 році ПриватБанк впровадив банкомат із функцією розпізнавання обличчя, ставши першим у світі, хто запропонував таке рішення. Також банк першим запустив можливість створення унікального дизайну карток через застосунок та одним із перших у регіоні впровадив біометричну оплату за допомогою FacePay24. Інноваційні продукти ПриватБанку, як-от P2P-кредитування, платіжні міні-термінали, вхід до Інтернет-банкінгу через QR-код, онлайн-інкасація, цифрові платіжні картки та численні мобільні додатки, здобули визнання в Україні та за її межами. ПриватБанк має найбільший ІТ-відділ серед українських банків, функцію внутрішніх інновацій виокремлено в окремий підрозділ, а ІТ-команди працюють у кожному департаменті банку.

Фінтех (фінансові технології) швидко трансформує фінансовий сектор і може мати значний вплив на традиційні банківські установи. Швидке зростання фінтех-стартапів, а також впровадження цифрових технологій у фінансові послуги, знижує потребу в деяких традиційних банківських функціях та

480 Фімяр С.В. Економічна сутність банківських послуг. *Збірник наукових праць Черкаського державного технологічного університету. Серія: Економічні науки:* 2018. Вип. 31. Черкаси: ЧДТУ. Ч. І. С. 127 – 130.

автоматизує багато процесів. Це робить послуги швидшими, дешевшими та більш доступними для споживачів[481].

Прогнози, як ті, що наводить Citi, вказують на те, що близько 30% робочих місць у банківському секторі можуть бути ліквідовані через автоматизацію, цифрові рішення та нові підходи до управління фінансами. Однак, це також може створити нові можливості в галузі технологій, даних та аналітики.

В Україні фінтех також набирає обертів. Багато українських компаній активно працюють над розробкою інноваційних платіжних рішень, онлайн-банкінгу та крипто-валютних проєктів. Зважаючи на високу компетенцію українських розробників, наша країна має великий потенціал стати важливим гравцем у світовій фінтех-революції.

Згідно з дослідженням Української асоціації фінтех та інноваційних компаній, майже всі з 11 найбільш технологічних банків України співпрацюють із фінтех-компаніями. Найпоширенішими напрямами їхньої роботи є платежі та мобільні гаманці. Багато інноваційних проєктів банки реалізують у партнерстві з платіжною системою Visa. Зокрема, Visa разом із АТ «Ощадбанк» створили та впровадили систему безконтактної оплати проїзду у громадському транспорті в багатьох містах України. Також Visa, АТ «ПриватБанк» і Kasta запустили біометричну систему оплати покупок через Face ID.

Співпраця між фінтех-компаніями та банками дійсно приносить значні вигоди для обох сторін. Банки мають стабільну інфраструктуру, сильні бренди, багатолітній досвід роботи та широку клієнтську базу. Однак, часто вони не мають гнучкості та ресурсів для швидкої розробки нових цифрових продуктів і рішень через бюрократичні процедури та традиційні підходи до ведення бізнесу.

Фінтех-компанії, навпаки, володіють швидкістю впровадження інновацій та орієнтацією на сучасні потреби клієнтів. Вони можуть швидко адаптуватися до змін на ринку, пропонуючи нові рішення на основі технологій, таких як

481 Руда О.Л. Дистанційне обслуговування в банківській системі. *Інфраструктура ринку*. 2020. Випуск 3. С. 353 – 358.

блокчейн, штучний інтелект і великі дані. Постійний моніторинг ринку дозволяє фінтеху залишатися в авангарді нових тенденцій.

Отже, поєднання фінансових ресурсів та клієнтської бази банків з інноваційним потенціалом фінтех-компаній може створити унікальні продукти та рішення для споживачів. Це співробітництво дозволяє банкам залишатися конкурентоспроможними на ринку, а фінтеху – отримувати доступ до ресурсів і масштабів, які б були складнішими для досягнення самостійно.

В Україні також спостерігається позитивний тренд у співпраці банків і фінтех-стартапів. Один із прикладів – мобільні додатки для цифрового банкінгу, які створюються спільними зусиллями. Щоб сформувати правильне розуміння сучасних тенденцій у сфері дистанційного банківського обслуговування, важливо виділити найбільш популярні послуги, які українські банки пропонують своїм клієнтам через системи інтернет-банкінгу. Ось десять найпоширеніших послуг, яким зазвичай надають перевагу клієнти:

1. Перегляд залишку на рахунку – одна з найпростіших, але найбільш затребуваних функцій, що дозволяє клієнтам легко контролювати свої фінанси.

2. Оплата комунальних послуг – можливість швидко та зручно оплачувати комунальні рахунки онлайн без потреби відвідувати відділення банку чи термінал.

3. Поповнення мобільного рахунку – популярна функція, яка дозволяє миттєво поповнювати мобільний баланс через інтернет-банкінг.

4. Грошові перекази між власними рахунками та на рахунки інших користувачів – зручний спосіб переведення коштів у реальному часі.

5. Оформлення депозитів та керування ними – клієнти можуть відкривати, закривати або змінювати умови своїх депозитних рахунків без необхідності відвідувати банк.

6. Погашення кредитів – швидке погашення кредитних зобов’язань через інтернет-банкінг стає важливим елементом для клієнтів, які хочуть уникнути черг у відділеннях.

7. Оплата товарів і послуг онлайн – інтеграція з платформами електронної комерції, що дозволяє здійснювати покупки та оплачувати рахунки безпосередньо з банківського рахунку.

8. Валютні операції – купівля та продаж іноземної валюти в межах системи інтернет-банкінгу без потреби відвідувати відділення.

9. Замовлення та обслуговування карток – оформлення нових банківських карток, відновлення чи зміна ПІН-коду також можна зробити через онлайн-системи.

10. Інвестиційні та фінансові консультації – деякі банки пропонують можливість отримувати рекомендації щодо управління інвестиціями або фінансові консультації через інтернет-банкінг[482].

З наведених на рисунку 4.5.2 даних можна побачити, що лідером серед послуг інтернет-банкінгу в Україні є перегляд клієнтами залишку на рахунку в реальному часі, частка якого становить 19%. Це пояснюється легкістю даної операції та відсутністю будь-яких платежів чи комісій за її здійснення.



Рис. 4.5.2 Найбільш популярні послуги інтернет-банкінгу в Україні

482 Шевцова М.Ю., Солодовник Ю.О. Ринок банківських послуг: динаміка розвитку та сегментації. В*існик Дніпропетровського університету. Серія «Економіка»*. 2021. Вип. 5(2). С. 149 – 155.

Інтернет-банкінг в Україні став невід'ємною частиною фінансового життя громадян, забезпечуючи легкий доступ до широкого спектру банківських послуг. Зокрема, можливість сплатити комунальні послуги та послуги мобільного зв'язку є однією з найпопулярніших функцій. Використання шаблонів для регулярних платежів значно спрощує процес і зменшує час, який раніше витрачався на особисті візити до банківських відділень.

Крім того, інтернет-банкінг дозволяє клієнтам легко стежити за станом своїх рахунків, переглядати фінансові продукти та управляти депозитами або кредитами онлайн. Це підвищує зручність і прозорість, даючи можливість клієнтам оперативно реагувати на зміни або потреби у фінансових продуктах. Порівняння таких можливостей показано в таблиці 4.5.2.

Таблиця 4.5.2

Порівняння систем інтернет-банкінгу вітчизняних банків

Банк	Приват Банк	Ощад банк	Райффайзен Банк Аваль	УкрСиб Банк	Sense-Банк	ПУМБ	А-Банк	Укрексім банк	ОТП Банк
Простота підключення (1 – легко, 3 – складно)	1	1	3	2	1	2	1	2	2
Перекази між рахунками	+	+	+	+	+	+	+	+	+
Комунальні платежі	+	+	+	+	+	+	+	-	+
Відкриття депозитів онлайн	+	+	+	+	+	+	+	Лише поповнення	+
Блокування/ разблокування карт	+	+	+	-	+	+	+	+	+
Випуск віртуальної карти	+	+	+	+	+	+	-	-	+
Управління лімітами	+	+	+	+	+	+	+	+	+
Підключення/ відключення SMS	+	+	+	+	+	+	+	+	+
Випуск/ перевипуск карт	+	+	+	+	+	+	+	+	-
Шаблони та регулярні платежі	+	+	+	+	+	+	+	+	+

Як видно із таблиці 4.5.2, більшість українських банків уже надають широкий спектр основних послуг через інтернет-банкінг, і це стало стандартом на ринку завдяки цифровізації банківської сфери. Утримувати клієнтів і забезпечувати їхню лояльність в умовах, коли майже всі банки пропонують подібні базові послуги, стає дедалі складніше. Це стимулює банки до впровадження інноваційних рішень, які виділяють їх серед конкурентів і пропонують клієнтам нові можливості.

Лідерами серед банків, які активно розвивають Інтернет-банкінг в Україні є «ПриватБанк», «Сенсе-Банк», «ОТП Bank», «УкрСиббанк», «Universal Bank», «ПУМБ». Найпопулярнішим з онлайн-банків на сьогоднішній день є «Monobank», який є проєктом на базі «Universal Bank». Формування «портрету» користувача в рамках дистанційного банківського обслуговування є важливим інструментом для банківських установ, адже це дозволяє точніше розуміти потреби та поведінку різних груп клієнтів. Такий аналіз допомагає банкам ліпше налаштувати свої послуги, впроваджувати персоналізовані рішення та підвищувати рівень задоволеності клієнтів. Даний розподіл зображений на рис. 4.5.3.



Рис. 4.5.3. «Портрет» користувача безготівкових платежів в Україні

Найчастіше використовують безготівкові розрахунки люди віком 25-34 роки. У загальній величині таких користувачів приблизно 48%, тоді як люди молодшого віку (18-24 роки) та люди старшого віку (35-44 роки) користуються можливостями таких розрахунків в меншій мірі.

Так, система BankID від Національного банку України справді відіграє важливу роль у розвитку дистанційного банківського обслуговування в Україні. Ця технологія надає можливість швидкої та безпечної ідентифікації особи через інтернет, що суттєво спрощує процес отримання різноманітних послуг, як фінансових, так і нефінансових. Завдяки BankID клієнти можуть дистанційно відкривати рахунки, користуватися послугами державних установ або приватних компаній, підтверджуючи свою особу через свій банк[483].

Особливо під час війни, коли багато людей змушені пересуватися або перебувають у зоні бойових дій, важливість таких систем дистанційної ідентифікації значно зросла. Це дозволяє підтримувати безперервність надання послуг, зменшувати бюрократичні процедури та забезпечувати зручність для користувачів, не виходячи з дому.

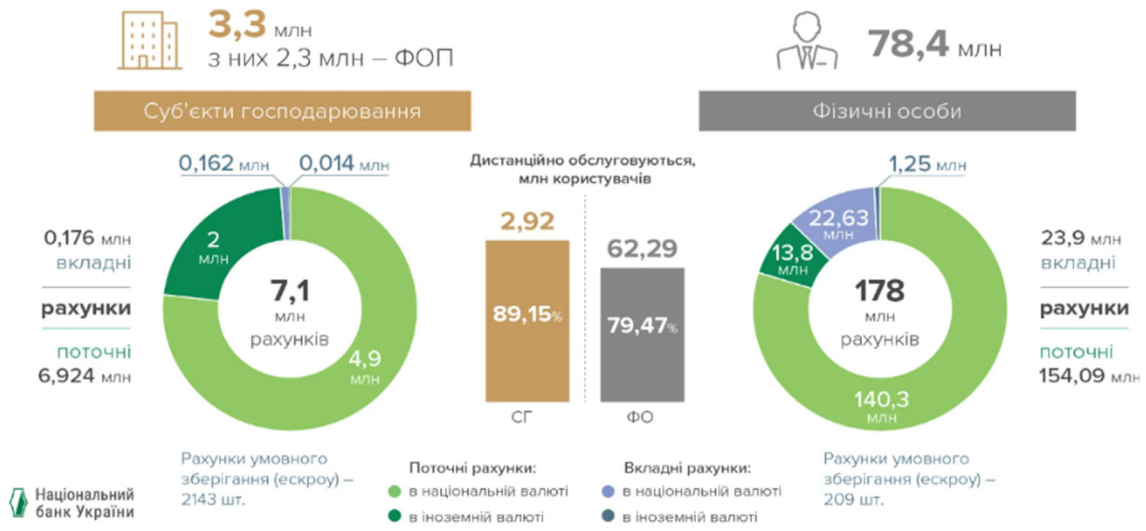


Рис. 4.5.4. Кількість клієнтів та рахунків клієнтів в комерційних банках за 2023 рік

483 Зубок М.І. Захист фінансових ресурсів банку від внутрішніх загроз. Вісник кредитно-економічного факультету ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана». К.: КНЕУ. 2021. № 2. С. 76-89.

Якщо розглядати статистику Національного банку України за 2023 рік, то можемо побачити, що всього за останній рік в комерційних банках обслуговувалося 3,3 млн. суб'єктів господарювання та 78,4 млн. фізичних осіб, яким було відкрито відповідно 7,1 млн. та 178 млн. рахунків. З загального числа відкритих рахунків 154,09 млн. (140,3 млн. – в національній валюті, 13,8 млн. – в іноземній валюті) – це поточні рахунки і 23,9 млн. (22,63 млн. – в національній валюті, 1,25 млн. – в іноземній валюті) – це вкладні[484].

Крім того, з 78,4 млн. фізичних осіб, які обслуговувалися у 2023 році в комерційних банках 79,47%, а це є 62,29 млн. фізичних осіб – обслуговувалися саме дистанційно.

Якщо проаналізувати, який саме вид операції по їх кількості переважав з використанням платіжної картки, то можна побачити, що за І квартал 2024 року 72,0% від усіх здійснених операцій найбільшу частку склали розрахунки із використанням платіжних терміналів на суму 433,2 млрд. грн. Друге місце займають операції з оплати товарів/послуг у мережі Інтернет і складають 14,1% на суму 140,2 млрд. грн. і на третьому місці це перекази з картки на картку і їхня частка склала 8,9% на загальну суму 316,4 млрд. грн.

Підсумовуючи проведений аналіз сучасного стану дистанційного банківського обслуговування, можна зазначити, що цей напрям продовжує активно розвиватися та стає невід'ємною частиною банківської системи. Українські банки, слідуючи світовим тенденціям, активно впроваджують цифрові інновації, які не тільки підвищують зручність для клієнтів, але й дозволяють банкам залишатися конкурентоспроможними в умовах глобальної діджиталізації. Україна активно адаптується до цих змін і, враховуючи швидке впровадження цифрових технологій, має всі шанси зайняти провідні позиції серед країн, які діджиталізують свої банківські системи.

Ця тенденція є позитивною, адже цифровізація сприяє підвищенню ефективності банківської системи, поліпшує доступ до фінансових послуг і робить їх більш зручними для широкого кола користувачів.

---

484 Підгорний А. Практика реалізації завдань банківської системи з використанням технології блокчейн. *Банківський вісник*. 2017. № 11. С. 56 – 58.

Західні банки базують свої стратегії розвитку на технологічному прогресі та клієнтозорієнтованості. Клієнто-центрична модель у банківській сфері передбачає сфокусування на потребах клієнтів, що є рушійною силою всіх бізнес-процесів.

У цьому контексті можна виділити кілька ключових аспектів:

1. Цифровізація та інновації. Технології, такі як мобільний банкінг, штучний інтелект та автоматизація процесів, стають важливими інструментами для поліпшення взаємодії з клієнтами та оптимізації послуг. Такі рішення дозволяють банкам знижувати операційні витрати і підвищувати ефективність.

2. Персоналізація послуг. Завдяки аналітиці великих даних, банки можуть ліпше розуміти потреби своїх клієнтів і пропонувати індивідуальні фінансові продукти. Це допомагає не тільки зберігати існуючих клієнтів, але й залучати нових.

3. Омніканальний підхід: Західні банки активно використо-вують різні канали для комунікації та обслуговування клієнтів (онлайн-банкінг, мобільні додатки, чат-боти тощо), що дає можливість забезпечити зручність і доступність послуг у будь-який час.

4. Поліпшення клієнтського досвіду: Банки намагаються зменшити кількість бар'єрів для клієнтів, створюючи прості та інтуїтивні сервіси. Це охоплює спрощення процесів відкриття рахунків, кредитування та інші фінансові операції[485].

Українські банки також активно впроваджують ці підходи, прагнучи досягти міжнародних стандартів у своїй роботі. Наприклад, такі технологічні нововведення, як Приват24 або Monobank, є відмінними прикладами успішної реалізації клієнтозорієнтованої стратегії на ринку України.

Іноземні банки часто демонструють високий рівень інноваційного управління та впровадження новітніх технологій, що може бути зумовлено їхнім масштабом, доступом до міжнародного досвіду та ресурсів. Це дозволяє їм розробляти нові фінансові продукти, швидше адаптуватися до змін на ринку та проникати у нові бізнес-сфери.

---

485 Зубок М.І. Захист фінансових ресурсів банку від внутрішніх загроз. *Вісник кредитно-економічного факультету* ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана». К.: КНЕУ. 2021. № 2. С. 76 – 89.

Здійснення управління інноваціями в банківському секторі виступає фактором для забезпечення конкурентоспроможності в бізнес-середовищі.

Розглянемо деякі ключові аспекти управління інноваціями в банківській сфері:

1. Фокус на інноваційну стратегію. Банк має чітко визначити свою інноваційну стратегію, яка відображатиме його цілі та прагнення використовувати інновації для підвищення ефективності роботи та зміцнення конкурентних позицій.

2. Організаційна структура. Формування спеціалізованого підрозділу або команди, відповідальної за розробку та реалізацію інноваційних ідей і проєктів.

3. Управління інноваційними процесами. Побудова ефективного процесу роботи з інноваціями, який охоплює виявлення ідей, їхню оцінку, розробку та впровадження.

4. Джерела інновацій та інноваційна культура. Створення середовища, яке сприяє внутрішнім і зовнішнім джерелам інновацій. Культура має підтримувати творчість і заохочувати ініціативність серед працівників.

5. Партнерство та співпраця. Установлення інноваційних партнерств із фінтех-компаніями, стартапами та іншими провідними гравцями для обміну знаннями та реалізації спільних проєктів.

6. Аналіз ризиків і оцінка ефективності. Виявлення та оцінювання ризиків, пов’язаних із впровадженням інновацій, а також розробка стратегій їхнього управління. Установлення ключових показників ефективності (KPI) для вимірювання результатів і впливу інновацій на діяльність банку.

7. Навчання та розвиток персоналу. Проведення освітніх заходів і тренінгів, які надають працівникам знання та навички, необхідні для впровадження та розвитку інновацій. Для ліпшого усвідомлення переваг при застосуванні інновацій було проаналізовано інноваційні можливості трьох передових комерційних банків на ринку України[486].

---

486 Чепелюк Г.М. Стратегічний аналіз та планування розвитку банку в умовах взаємодії з чинниками зовнішнього середовища. *Ефективна економіка*. 2019. №5. URL: http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/5_2019/56.pdf.

Управління інноваціями є ключовим фактором для банків, які прагнуть залишатися на висоті технологічних змін і забезпечувати своїм клієнтам сучасні, зручні та персоналізовані послуги. У контексті банківського сектора це означає: швидка адаптація до технологічних трендів, гнучкість та швидкість впровадження нових продуктів, поліпшення клієнтського досвіду, підвищення безпеки.

Сьогодні фінансові установи в Україні дійсно переживають значні трансформації під впливом інноваційних технологій. Великі банки, такі як ПриватБанк, ПУМБ, UniCredit Bank та ОТП Банк, активно впроваджують нові технологічні рішення для поліпшення взаємодії з клієнтами та підвищення ефективності своїх операцій.

ПриватБанк справді є лідером у впровадженні інноваційних банківських послуг в Україні, і багато з його розробок випереджають світові тенденції. Однією з найвражаючих новинок, що дійсно підкреслює лідерство банку, є безконтактний Android-банкомат, який є першим у світі подібним пристроєм, без екрану та клавіатури. Це революційне рішення дозволяє клієнтам отримувати готівку за допомогою мобільного телефону, без потреби використовувати картку.Усі операції виконуються через додаток Приват24, що робить процес швидким та безпечним.

Українські банки, зокрема ПриватБанк і Monobank, стали лідерами у сфері інтернет-банкінгу та впровадженні інноваційних цифрових рішень. Обидві установи пропонують своїм клієнтам зручні онлайн-сервіси та постійно удосконалюють свої продукти, створюючи високу конкуренцію на ринку.

Українські банки та фінансові технологічні стартапи демонструють інноваційність, активно розвиваючи цифрові платформи, онлайн-банкінг, мобільні додатки, і пропонуючи послуги, що часто випереджають навіть західні аналоги. Яскравими прикладами є Monobank та ПриватБанк, які вважаються лідерами інновацій у банківській сфері, пропонуючи клієнтам повністю цифрові рішення без необхідності відвідування фізичних відділень.

Однак, незважаючи на ці досягнення, проблема опору змінам, особливо серед менших банків, залишається актуальною. Основними викликами для малих і середніх банків є:

1. Консерватизм у підходах. Деякі банки продовжують дотримуватися традиційних бізнес-моделей, ігноруючи сучасні тенденції. Відсутність інноваційної культури та відкритості до нових технологій гальмує їх розвиток. Цей консерватизм часто пов'язаний з небажанням ризикувати через обмежені ресурси або недостатнє розуміння нових можливостей.

2. Відсутність стратегічного планування. Багато банків впроваджують цифрові рішення не як частину довгострокової стратегії, а як реакцію на конкурентний тиск. Це призводить до фрагментарного та запізнілого впровадження технологій, що може негативно впливати на якість клієнтського досвіду.

3. Недостатнє фінансування та інвестиції в інновації. Малі та середні банки часто не мають достатньо ресурсів для інвестування у новітні технології та розробку сучасних банківських продуктів. Це ставить їх у становище "наздоганяючих", що не дозволяє їм повною мірою скористатися перевагами цифровізації.

4. Поділ банківського сектора на сегменти. Для ефективного впровадження нових продуктів та технологій важливо диференціювати банки за розміром, клієнтськими сегментами та стратегічними цілями[487].

Отже, розвиток ефективних управлінських структур та стратегій для інновацій має бути пріоритетом для всіх банків, незалежно від їхнього розміру. Зміни в банківському секторі вимагають глибокого розуміння сучасних тенденцій та інтеграції нових технологій у стратегію розвитку.

Український фінтех має потенціал стати важливим гравцем на міжнародному ринку, але для цього потрібно, щоб усі учасники ринку були відкриті до інновацій і не боялися змін.

Розвиток цифрового банкінгу вимагає адаптації законодавства під нові реалії та виклики, які не завжди враховуються у чинних нормативно-правових актах. Існуючі регламенти, зокрема ті, що стосуються ідентифікації клієнтів (KYC) та боротьби з відмиванням грошей (AML), мають обмеження щодо дистанційного обслуговування. Як наслідок, це може сприяти збільшенню випадків шахрайства та кібератак.

---

487 Корнєєв В. Фінансові інновації банків і можливості диверсифікації банківських послуг. *Світ фінансів*. Тернопіль: ТНЕУ. 2021. № 2. С. 74 – 81.

Для вирішення цього питання важливо розробляти нові законодавчі ініціативи, які б враховували всі аспекти безпеки та захисту даних у цифрових банківських послугах. Також держава має посилити механізми моніторингу та контролю операцій у сфері кібербезпеки.

Цікаво зазначити, що в Україні вже робляться спроби реформування цифрового банкінгу, зокрема через законопроєкти щодо електронної ідентифікації та впровадження цифрового підпису. Однак це лише початок, і потрібно рухатися далі, враховуючи найліпші світові практики та рекомендації.

Відсутність належного регулювання у сфері цифрового банкінгу може стати серйозною загрозою як для клієнтів, так і для банків. Клієнти можуть зловживати недосконалими правилами, наприклад, шляхом приховування фінансових операцій або використання фіктивних ідентифікаційних даних. Банки, в свою чергу, можуть не приділяти належної уваги внутрішнім протоколам безпеки, що може призвести до зростання ризиків фінансових шахрайств.

Це все впливає на загальний стан кредитного ринку. У разі неплатежів або шахрайських дій з боку клієнтів, банки можуть втрачати значні кошти, що впливатиме на їх ліквідність і здатність виконувати свої зобов'язання. Як результат, погіршиться репутація банківського сектора, що може відлякувати потенційних клієнтів і створювати негативний емоційний фон навколо фінансових послуг[488].

Окрім цього, питання кібербезпеки також стає критичним. Недостатній рівень захисту клієнтських даних і фінансових операцій може призвести до серйозних порушень і кібератак. Це не тільки впливає на банки, але й підриває довіру клієнтів до цифрових фінансових послуг в цілому.

Захист банківської діяльності від загроз зовнішнього та внутрішнього характеру є надзвичайно важливою проблемою в сучасних умовах. Комерційні банки мають вживати різноманітних заходів для забезпечення фінансової безпеки. Основні

488 Шірінян А.С., Шірінян Л.В. Конкурентоспроможність ринку банківських послуг України: фактор масштабу. *Економіка України*. 2019. № 1. С. 42 – 65.

аспекти цього процесу включають: захист фінансових ресурсів, захист інформації, охорону майна банку, протидію шахрайству та відмиванню грошей, захист комерційної таємниці, протидія організованій злочинності: Співпраця з правоохоронними органами, участь у міжнародних програмах з протидії фінансовій злочинності та впровадження систем моніторингу операцій є важливими для боротьби з організованою злочинністю.

Така багатогранна система фінансової безпеки є критично важливою для стабільної діяльності банків і забезпечення довіри клієнтів.

Основні проблеми економічної безпеки включають забезпечення та захист IT-інфраструктури, збереження цілісності та конфіденційності інформації, а також боротьбу з шахрайством. Розгляд проблеми ідентифікації особистості треба розпочати з самого визначення її поняття.

Віддалена ідентифікація є важливим кроком у процесі цифрової трансформації банківської системи, але супроводжується певними викликами. Ось кілька ключових аспектів, пов’язаних з проблемами та ризиками:

1. Недовіра клієнтів до збору біометричних даних. Багато людей побоюються, що їхні біометричні дані можуть бути використані зловмисниками або навіть банками в неналежний спосіб. Це пов'язано з недостатньою обізнаністю про механізми захисту таких даних та з переживаннями про конфіденційність.

2. Безпечне збереження біометричних параметрів. Однією з основних проблем є безпека зберігання таких даних. Якщо база з біометричними параметрами клієнтів стане ціллю для кіберзлочинців, це може призвести до серйозних наслідків. Використання сучасних систем шифрування і багаторівневого доступу є обов'язковим для запобігання витоку даних.

3. Можливість використання чужих даних. Як ви правильно зазначили, існує ризик внесення в систему фальшивих біометричних даних або використання зловмисниками чужої особистості для проведення незаконних операцій. Для протидії цьому банки мають впроваджувати комплексні системи перевірки, які поєднують кілька методів ідентифікації (наприклад, перевірку документів разом із біометрією).

4. Технологічні рішення. Використання штучного інтелекту та машинного навчання може допомогти розпізнавати спроби фальшивих ідентифікацій. Такі системи можуть аналізувати дані в реальному часі, щоб запобігти шахрайству, зокрема, шляхом розпізнавання підозрілої поведінки користувачів.

Щоб вирішити ці проблеми, важливо забезпечити прозорість процесу ідентифікації, проводити роз'яснювальну роботу серед клієнтів про переваги і безпеку біометричних даних, а також впроваджувати високонадійні технологічні заходи для захисту даних.

Відставання України в технологічному розвитку порівняно з передовими європейськими країнами створює певні труднощі, зокрема у впровадженні цифрового банкінгу. Відсутність інфраструктури та необхідних інноваційних рішень, які вже широко використовуються в розвинених країнах ставить Україну у невигідне становище. У таких умовах банкам важко запроваджувати сучасні цифрові технології, які можуть ефективно конкурувати з тими, що вже доступні на Заході. Через історичні та соціальні чинники багато українців із обережністю ставляться до новітніх технологій. Вони часто надають перевагу традиційним банківським операціям через побоювання щодо шахрайства, витоку даних або просто через недостатнє розуміння того, як працюють цифрові сервіси. Хоча молоде покоління більш активно приймає нововведення, старше населення залишається менш схильним до використання цифрових банківських продуктів. Це пов’язано з недостатньою освітою в галузі технологій та відсутністю досвіду роботи з онлайн-сервісами.

Цифрова трансформація банківської сфери призводить до суттєвих змін у фінансових процесах та структурі економіки. У майбутньому ми можемо очікувати інтеграції банківських послуг у ширший цифровий ринок, де банки стануть не лише класичними фінансовими інституціями, а й провайдерами різних фінансових сервісів у рамках єдиного цифрового простору. Це може включати послуги електронної комерції, страхування, інвестування, управління активами та інші фінансові послуги.

Якщо обсяги безготівкових розрахунків продовжать зростати, традиційна роль центральних банків у випуску готівки може суттєво скоротитися. Це потенційно зменшить контроль центральних банків над грошовою масою та фінансовими ринками, оскільки приватні компанії та банки зможуть розробляти власні цифрові платіжні системи і валюти.

У майбутньому значимість традиційних банків як основних посередників між клієнтами та фінансовими ринками може зменшитись. Усе більше компаній надаватимуть фінансові послуги незалежно від банківських структур, що може змінити архітектуру фінансової системи.

Водночас, банки мають можливість адаптуватися до нових реалій через інновації та впровадження сучасних технологій. Використання штучного інтелекту, блокчейну, хмарних обчислень та розширення фінтех-сервісів допоможуть їм залишитися важливими гравцями в новій цифровій економіці.

Основними інноваційними напрямки розвитку банківської сфери в умовах цифрової економіки є впровадження і застосування нових високотехнологічних рішень:

– зменшення обсягів готівкових платежів клієнтів банків;
– інтеграція ідентифікаційних систем у діяльність банків;
– повний перехід на електронний документообіг;
– підвищення рівня безпеки транзакцій, що здійснюються через віртуальний та мобільний банкінг.

Сучасні цифрові рішення мають значний вплив на банківську сферу та бізнес в цілому, оскільки вони створюють нові можливості для оптимізації процесів та поліпшення клієнтського досвіду. Забезпечення ефективного використання ресурсів у банку є критичним завданням, особливо в умовах постійних змін у фінансовому середовищі. Щоб досягти цього, банки повинні не тільки впроваджувати новітні технології, але й оптимізувати свої внутрішні процеси.

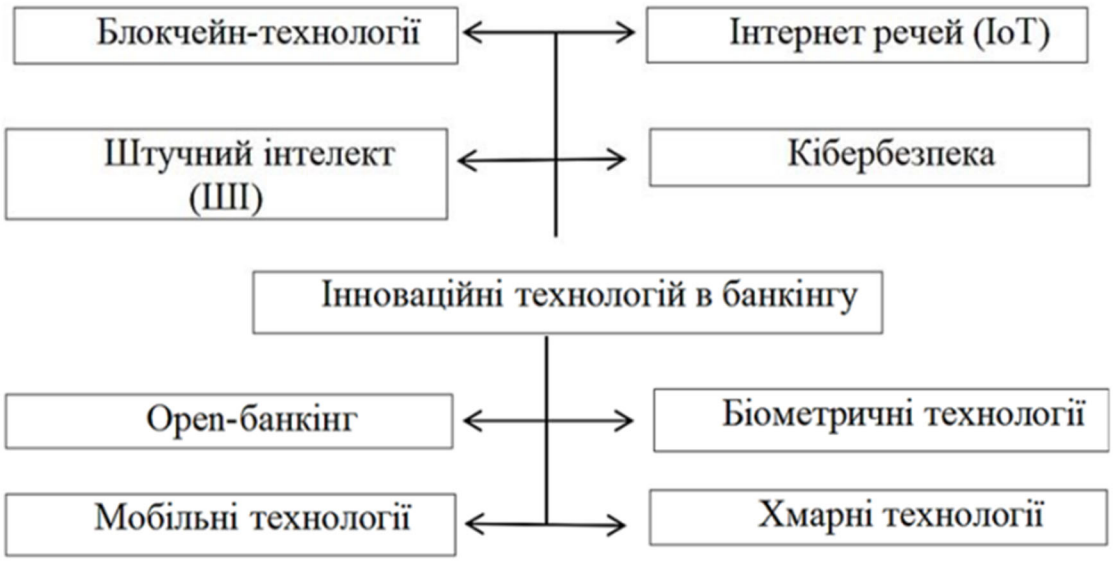


Рис. 4.5.5. Інноваційні технології в банкінгу під час воєнного стану

Оцінка показників продуктивності та фінансових результатів є важливою складовою управління банківською діяльністю, адже саме ці дані відображають ефективність роботи банку і його здатність відповідати ринковим вимогам. Сучасний банківський сектор змушений адаптуватися до нових реалій під впливом технологічних інновацій, і саме впровадження таких інновацій стає вирішальним фактором для досягнення конкурентних переваг. Загалом, впровадження інновацій є вирішальним для банків, які прагнуть зберегти свою позицію на ринку та відповідати сучасним стандартам. Безперервний розвиток у цій сфері дозволяє банкам не лише ефективніше використовувати ресурси, але й створювати нові джерела доходів та підтримувати високий рівень обслуговування клієнтів (рис. 4.5.5).

Використання штучного інтелекту дозволяє автоматизувати процеси у банківській сфері та значно знизити витрати на робочу силу, але при цьому поліпшити якість прийнятих рішень.

Упровадження інноваційних систем надає банкам наступні можливості:

1. Оптимізація витрат і перерозподіл ресурсів. Автоматизація рутинних завдань дозволяє знизити витрати на персонал і спрямувати працівників на виконання більш пріоритетних завдань.

2. Прискорення обробки даних та операцій. Це забезпечує клієнтам швидший доступ до послуг і поліпшує загальний досвід користування банківськими сервісами.

3. Зниження ризиків і запобігання шахрайству. Використання аналізу великих даних для виявлення аномалій допомагає мінімізувати помилки та випадки фінансових зловживань.

4. Поліпшення персоналізації послуг. Алгоритми аналізують дані клієнта, створюючи індивідуальні рекомендації та підвищуючи якість фінансових рішень[489].

Використання блокчейн-технологій у банківській сфері сприяє підвищенню безпеки та прозорості фінансових операцій:

1. Криптографічний захист і надійність блокчейну. Блокчейн використовує криптографію для шифрування та перевірки транзакцій, що гарантує високий рівень захисту даних. Це робить операції стійкими до зовнішніх втручань, запобігаючи шахрайству та несанкціонованим діям.

2. Прозорість і довіра через розподілену базу даних. Як розподілена база даних, доступна всім учасникам мережі, блокчейн забезпечує прозорість усіх операцій, які можуть бути перевірені будь-якою зацікавленою стороною. Такий підхід мінімізує можливість фінансових маніпуляцій і підвищує рівень довіри до системи.

3. Ефективність і безпека без посередників. Блокчейн дозволяє здійснювати транзакції між учасниками мережі без залучення сторонніх посередників, що знижує витрати та ризики. Це сприяє більш безпечному й ефективному обміну цінностями, а банки можуть забезпечувати безперервність і якість своїх послуг. Інформація в блокчейні надійно захищена від втрати та змін, що унеможливлює фальсифікацію даних і забезпечує їхню достовірність[490].

Отже, ключовими напрямами мають стати:

---

489 Сербина О.Г. Тенденції розвитку мобільного банкінгу в Україні. *Молодий вчений*. 2019. № 3(06). С. 53 – 55.

490 Горалько О. В. Фінансова безпека банків у системі забезпечення фінансової безпеки держави. *Науковий вісник Львівського держаного університету внутрішніх справ*. 2021. № 2. С. 328 – 337.

1. Створити інтернет-банк – це зручна і сучасна система дистанційного банківського обслуговування, яка дозволяє клієнтам виконувати різноманітні фінансові операції через веб-браузер без необхідності встановлення додаткового програмного забезпечення.

2. Гейміфікація у банкінгу стає все більш популярною, оскільки допомагає залучати клієнтів, підвищувати їхню лояльність та мотивацію користуватися банківськими послугами. Упровадження ігрових механізмів у банківські продукти не просто робить процеси цікавішими, але й стимулює взаємодію з клієнтами на глибшому рівні. Це може впливати на підвищення фінансової грамотності, використання нових послуг або збільшення кількості транзакцій.

3. Упровадження біометрії у банківську систему є важливим кроком у підвищенні безпеки та зручності для клієнтів. Біометрична ідентифікація – це технологія, що використовує унікальні фізіологічні або поведінкові характеристики клієнтів для підтвердження їхньої особи. Цей підхід може значно зменшити ризик шахрайства та спростити доступ до банківських послуг.

4. Навчання персоналу в умовах розвитку цифрової економіки є критичним елементом успішної трансформації банківських процесів. Створення кваліфікованої команди, здатної адаптуватися до постійних змін та технологічних нововведень, допоможе банку залишатися конкурентоспроможним.

Справді, розвиток науки і техніки (НТП), цифровізація та глобалізація кардинально змінюють правила гри:

1. Зміна каналу еволюції. Якщо раніше історія людства значною мірою визначалась війнами, колоніальними завоюваннями та силовими методами перерозподілу ресурсів, то сьогодні ключову роль відіграють інтелектуальний капітал, інформація, контроль над фінансовими потоками та технологіями. Це можна розглядати як зміну каналу еволюції – від фізичного домінування до когнітивного та технологічного.

2. НТП і цифровізація. Штучний інтелект, блокчейн, квантові технології, біоінженерія та автоматизація радикально трансформують виробництво, економіку та соціальні відносини. З одного боку, це створює небачені можливості для зростання, а

з іншого – загрожує нерівністю, втручанням у приватне життя та викликами для традиційних інститутів.

3. Фінансово-економічні механізми. Криптовалюти, децентралізовані фінанси (DeFi) та автоматизовані алгоритми торгівлі руйнують традиційні фінансові системи, а нові моделі економіки (наприклад, UBI – універсальний базовий дохід) можуть стати основою майбутнього суспільного устрою.

4. Геополітичні зрушення. Китай кидає виклик Заходу у технологічній і економічній площині, США переживають внутрішню турбулентність (Трамп, соціальна поляризація), росія веде імперіалістичні війни, а Україна є форпостом боротьби за демократичний світовий порядок.

Перелік використаних джерел

1. Про банки і банківську діяльність: Закон України від 07 грудня 2000 року № 2121. III. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2121-14#Text
2. Про Національний банк України: Закон України від 20 травня 1999 №679-XIV зі змінами і доповненнями. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/679-14
3. Андрушків І.П., Надієвець Л.М. Діджиталізація в банківському секторі: світовий та вітчизняний досвід. *Проблеми економіки*. 2018. № 4. С. 195 -200.
4. Барановський О. І. Банківська безпека: проблема виміру. *Економіка і прогнозування*. 2019. № 1. С. 15-26.
5. Вовканич А. І. Особливості формування ресурсів комерційних банків. *Вісник Східноєвропейського університету економіки і менеджменту*. 2020. №2(8). С. 157-164.
6. Голобородько Ю. О. Теоретичні підходи до розкриття сутності та складових фінансової безпеки банківських установ. *Науковий вісник НЛТУ України*. 2022. Вип. 22.12. С. 194-198.
7. Горалько О. В. Фінансова безпека банків у системі забезпечення фінансової безпеки держави. *Науковий вісник Львівського держаного університету внутрішніх справ*. 2021. № 2. С. 328-337.
8. Давиденко Н. М. Концептуальна модель оцінки фінансового стану банківських установ. *Актуальні проблеми економіки*. 2020. №9. С. 30-37.
9. Диба Л. М. Шляхи підвищення ефективності роботи банківської системи України в умовах євроінтеграційних процесів. *Економічний вісник університету. Переяслав-Хмельницький*. 2020. № 24/1. С. 118-123.

10. Дзюблюк О. В. До питання про суть комерційного банку і специфікубанківського продукту. *Вісник Національного банку України*. 2019. № 6. С. 82-90.

11. Захарченко О. М. Дистанційне банківське обслуговування на основі системи «клієнт-банк»: переваги та недоліки. *Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: зб. наук. праць*. Суми: УАБС НБУ. 2020. Т. 30. С. 121-127.

12. Зубок М. І. Захист фінансових ресурсів банку від внутрішніх загроз. *Вісник кредитно-економічного факультету ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана».* К.: КНЕУ. 2021. № 2. С. 76-89.

13. Карчева Г., Лернатович В., Кавецький Р. Використання технології блокчейн як фактор підвищення ефективності фінансової сфери. *Банківська справа*. 2017. №2. С. 110-119.

14. Кифяк Р. Альтернативні канали продажу банківських продуктів як пріоритетний напрям розвитку банківського бізнесу. *Вісник НБУ*. 2021. № 10. С. 106-113.

15. Корецька Н. І. Процес концентрації ринку банківських послуг України: оцінка та стратегії позиціонування. *Економічний форум*. 2019. № 1. С. 196-204.

16. Корнєєв В. Фінансові інновації банків і можливості диверсифікації банківських послуг. *Світ фінансів*. Тернопіль: ТНЕУ. 2021. № 2. С. 74-81.

17. Костогриз В. Г., Овчарук О. М. Дистанційне обслуговування як перспективна складова системи дистрибуції банківських продуктів. *Торгівля, комерція, підприємництво*. 2021. Вип. 12. С.71-76.

18. Олещук М. Г. Впровадження інноваційних ІТ-технологій як напрямок підвищення конкурентоспроможності банків на ринку банківських послуг України. *Науковий вісник ДДМА*. 2020. № 1. С. 351-358.

19. Підгорний А. Практика реалізації завдань банківської системи з використанням технології блокчейн. *Банківський вісник*. 2017. № 11. С. 56-58.

20. Руда О. Л. Дистанційне обслуговування в банківській системі. *Інфраструктура ринку*. 2020. Випуск 3. С. 353-358.

21. Сербина О. Г. Тенденції розвитку мобільного банкінгу в Україні. *Молодий вчений*. 2019. № 3(06). С. 53-55.

22. Смовженко Т. Управління процесом зростання участі іноземних інвесторів у роботі банківської системи України. *Вісник Національного банку України*. №1. 2018. С. 16-19.

23. Смолінська С. Д., Наконечна Ю. С. Інтеграція банківської системи України в умовах світової економіки. *Молодий вчений*. 2021. № 10 (62). С. 390-393.

24. Сніщенко Р. Г., Гладкий В. В., Ардашов С. А. Основні аспекти автоматизації банківської діяльності. *Вісник КДУ імені М. Остроградського*. 2018. №5(64). Частина 1. С. 87-89.

25. Степаненко О.П. Тенденції інноваційного розвитку банківської системи України. *Актуальні проблеми економіки*. 2022. № 6. С. 275-282.

26. Файдула М. Дистанційне обслуговування клієнтів банків та його розвиток в Україні. *Банківська система України: стабілізація та драйвери зростання: зб. тез доп. Всеукр. наук. інтернет-конф*. Тернопіль: Вектор. 2017. С. 194-196.

27. Фімяр С.В. Економічна сутність банківських послуг. *Збірник наукових праць Черкаського державного технологічного університету. Серія: Економічні науки*: Вип. 31. Черкаси: ЧДТУ. 2018. Ч. І. С. 127-130.

28. Чепелюк Г.М. Стратегічний аналіз та планування розвитку банку в умовах взаємодії з чинниками зовнішнього середовища. *Ефективна економіка*. 2019. №5. URL: http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/5_2019/56.pdf.

29. Чернюк Д.С. Концептуальні основи функціонування світового ринку банківських послуг. *Науковий вісник Херсонського державного університету*. *Серія: Економічні науки*. 2020. Вип. 7(1). С. 160-164.

30. Шевцова М.Ю., Солодовник Ю.О. Ринок банківських послуг: динаміка розвитку та сегментації. *Вісник Дніпропетровського університету. Серія «Економіка»*. 2021. Вип. 5(2). С. 149-155.

31. Ширінян А.С., Ширінян Л.В. Конкурентоспроможність ринку банківських послуг України: фактор масштабу. *Економіка України*. 2019. № 1. С. 42-65.

4.6. ЦИФРОВА ТРАНСФОРМАЦІЯ РИНКУ СТРАХОВИХ ПОСЛУГ

В умовах постійного розвитку світової економіки та глобальної фінансової системи зростає значення страхової системи та її основної складової – ринку страхових послуг. По-перше, у світовій практиці система страхування є одним з найбільших джерел інвестицій в економіку через формування певних фондів та перерозподіл коштів суб'єктів господарювання. По-друге, страхування є однією з основних форм управління ризиками та їх розподілу, що має комплексний характер і тенденцію до зростання в сучасній економіці. По-третє створюються умови для підвищення рівня соціального захисту населення. Крім того, забезпечення захисту майнових інтересів страхувальника створює процес безперервного відтворення, що сприяє забезпеченню економічної та фінансової стабільності. У результаті – ринок страхових послуг сприяє інтеграції національних економік у систему світового господарства й активізує процеси глобалізації.

Цифрові інновації та технології стали основним фактором соціально-економічного розвитку країни, сприяючи формуванню національної економіки та впровадженню інноваційних технологій усіма учасниками економічних процесів. Застосування цифрових технологій створює нові можливості для економічного зростання, сприяє переходу до циркулярної економіки, підвищує ефективність і дає змогу реалізовувати нові форми економічної діяльності.

Перехід на цифрові технології вже не є вибором, а життєвою необхідністю, оскільки вони становлять основу для створення більш інклюзивного та стійкого майбутнього.

Сьогодні процеси цифровізації охопили практично всі сфери національної економіки та життєдіяльності людей. Не вилученням є і сфера страхування.

Досвід розвинених країн свідчить, що роль страхування в ефективному вирішенні соціально-економічних проблем зростає. Розвинений ринок страхових послуг є невід’ємною характеристикою країн, які досягли економічного процвітання.

Як відомо, страхування в економіці виконує безліч важливих функцій. Воно є не лише важливим елементом системи соціального захисту, позитивно впливаючи на людський капітал. Також, завдяки страхуванню, зменшується роль держави в перерозподілі фінансових ресурсів для економічних агентів, які постраждали від несприятливих явищ різноманітного походження. За рахунок перекладання витрат з управління ризиками на їхніх носіїв скорочуються витрати державного та місцевих бюджетів.

Особливостям розвитку ринку страхових послуг, його теоретико-методологічних засад присвячено багато наукових доробок як вітчизняних так і іноземних науковців. Серед них уваги заслуговують В. Базилевич, О. Барановський, Н. Внукова, О. Вовчак, О. Гаманкова, А. Залєтов, Ю. Клапків, М. Мних, С. Осадець, В. Фурман, Л. Шірінян, І. Фисун, Я. Шумелда, Н. Ткаченко та багато інших. Серед найбільш актуальних питань є дослідження тенденцій, факторів впливу, проблем та перспектив розвитку ринку страхових послуг у сучасних умовах цифрової економіки, умовах війни й економічної нестабільності. Особливої уваги заслуговують дослідження Клапківа Ю. М[491]., Ніколаєвої А.[492], Длугопольського О. В.[493], Мельник В. Є., Волкової В. В.[494], Житар М. О.[495], Марини А. С.[496], Дем'янчук М. А., Боднар О. А., Хоренженко В. В., Воблого П., та ін.

---

[491] Клапків Ю.М. Ринок страхових послуг: концептуальні засади, технічні інновації та перспективи розвитку : монографія. Тернопіль: ТНЕУ, 2020. 568 с.

[492] Ніколаєва А. The insurance services market in Ukraine: problems and determinants of development in the conditions of digitization of the economy.*Економічний форум* 2/2023. URL: https://e-forum.com.ua/web/uploads/pdf/EF_%E2%84%962_2023_Nikolaieva.pdf (дата звернення: 12.12.2024).

[493] Длугопольський О.В., Хропонюк Д.О. Сучасні проблеми та перспективи розвитку страхового ринку України. *Innovation and Sustainability*. 2023. № 1. С. 118-126.

[494] Мельник В.Є., Волкова В.В. Функціонування страхового ринку України: нові виклики та загрози. *Галицький економічний вісник*. Тернопіль : ТНТУ, 2023. Том 84. № 5. С. 71-80.

[495] Житар М.О. Тенденції розвитку страхового ринку України в умовах воєнного стану. *Економіка та суспільство*. 2024 Випуск №61. DOI: https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-61-24

[496] Марина, А., & Пеценко, М. Страховий ринок України в умовах війни. *Цифрова економіка та економічна безпека*. 2023. № 5 (05). С. 44-51. DOI: https://doi.org/10.32782/dees.5-7

Значну увагу вітчизняними та зарубіжними науковцями приділено впливу процесів цифровізації, цифрових технологій та інновацій на розвиток ринку страхових послуг, та її ролі у забезпеченні конкурентних переваг. Серед таких науковців варто виділити Базилевича В. Д., Приказюк Н. В., Лобову О. М.[497], Ерастова В. І.,[498], Ільчука В. П.[499], Нечипорук Л. В.[500], Пікуса Р.[501], Лемана М.[502], Шмідта К[503]. Швидкоплинні умови розвитку ринку страхових послуг, поява нових можливостей, проблем та ризиків зумовлює подальші дослідження даного сегмента.

Перш ніж перейти до оцінки сучасних тенденцій розвитку ринку страхових послуг в умовах цифрової трансформації розглянемо суть поняття «ринок страхових послуг». В економічній літературі можна знайти безліч трактувань понять «страховий ринок», «ринок страхових послуг». Ряд науковців ототожнює ці поняття (Барановський О., Ротова Т.), деякі науковці їх розмежовують (Гаманкова О. О.). Деякі дослідники

---

[497] Базилевич В. Д., Приказюк Н. В., Лобова О. М. Цифровізація у забезпеченні конкурентних переваг страхових компаній. *Економіка та держава*. 2020. № 2. С. 15-20. DOI: 10.32702/2306-6806.2020.2.15

[498] Ерастов В.І. Інтернетстрахування на ринку страхових послуг України [Дисертація]: дис.... канд. екон. наук: 08.00.08. Київ. нац. унт ім. Тараса Шевченка, М-во освіти і науки України. Київ. 2018. 234 с.: веб-сайт. URL: http://scc.univ.kiev.ua/upload/iblock/3d8/ dis Erastov%20V.I..pdf (дата звернення: 20.01.2025).

[499] Ільчук В.П., Парубець О.М., Сугоняко Д.О. Інноваційні підходи до розвитку ринку кіберстрахування в Україні. *Ефективна економіка*. 2018. № 5: веб-сайт. URL: http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/5 2018/5.pdf (дата звернення: 10.01.2025).

[500] Нечипорук Л.В. Інновації на ринку страхових послуг в умовах мережевої економіки. Wspolczesne trendy w gospodarce i sektorze publicznym: monograph. Opole: The Academy of Management and Administration in Opole, 2016. 2.8. С. 165-174.

[501] Пікус Р., Заколодяжний В. Інноваційний розвиток страхової діяльності як основа підвищення її ефективності. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка*. 2015. Вип. 3. С. 72-80.

[502] Martin Lehmann, Martin Eling. (2018) The Impact of Digitalization on the Insurance Value Chain and the Insurability of Risks. Geneva Papers on Risk and Insurance. № 43. PP. 359-396: веб-сайт. URL: https://www.researchgate.net/publication/321636110_The_Impact_of_Digitalization_on_the_Insurance_Value_Chain_and_the_Insurability_of_Risks (дата звернення: 12.02.2025).

[503] Christian Schmidt. (2018) Insurance in the Digital Age. A view on key implications for the economy and society. The Geneva Association: веб-сайт. URL: https:/ /www.genevaassociation.org/sites/default/files/ researchtopicsdocumenttype/pdf_public/ insurance_in_the_digital_age_01.pdf (дата звернення: 15.01.2025).

вважають недоцільним використання терміну «ринок страхових послуг» (Козьменко О.). Закон України «Про страхування» взагалі не дає визначення обох понять. Автор приділяє увагу розвитку ринку страхових послуг, його основних тенденцій в умовах цифрової трансформації. Значну увагу вивченню ринку страхових послуг приділено науковцями Гаманковою О. О., Клапківим Ю. М., Реверчуком С., Білаш О., Фисун І. В. Розглянемо в табл.4.6.1 підходи до трактування поняття «ринок страхових послуг» зазначеними авторами.

Таблиця 4.6.1

Суть поняття «ринок страхових послуг»

Автор	Визначення
О. О. Гаманкова[504]	Ринок страхових послуг розглядається як сферу специфічних економічних відносин, де об'єктом купівлі-продажу є страховий захист.
Ю.М.Клапків [1, с.128]	Розглядає ринок страхових послуг як складну систему економічних відносин, що охоплює взаємодію між страхувальниками, страховиками та іншими учасниками фінансового ринку.
Реверчук С., Білаш О. [505]	Вважають, що ринок страхових послуг охоплює лише ті відносини, що пов'язані зі здійсненням купівлі-продажу страхових послуг.
Фисун І.В. [506]	Трактує ринок страхових послуг як складову ринку фінансових послуг, що охоплює діяльність учасників, спрямовану на надання та споживання страхових послуг.

На увагу заслуговує те, що Клапків Ю. у своїх працях підкреслює важливість технічних інновацій у розвитку ринку страхових послуг, зазначаючи, що новітні технології сприяють підвищенню ефективності страхових послуг та адаптації до змінюваних умов економіки і є важливими до впровадження. Вважаємо, що його підхід до визначення сутності ринку

[504] Ринок страхових послуг України: сутність, тенденції та шляхи розвитку : автореф. дис. ... д-ра екон. наук : 08.00.08 / Гаманкова Ольга Олексіївна ; ДВНЗ "Київ. нац. екон. ун-т ім. В.Гетьмана". К., 2010. 33 с.

[505] Реверчук С., Білаш О. Ринок страхових послуг: монографія. Львів:АРС, 2013. 221с.

[506] Формування ринку страхових послуг в Україні : дис. ... канд. екон. наук : 08.00.08 / Фисун Ірина Владиславівна ; Полтав. нац. техн. ун-т ім. Ю. Кондратюка. Полтава, 2008. 214 арк.: рис. Бібліогр.: арк. 194-209.

страхових послуг є цілісним, комплексним, що враховує різні аспекти (економічні, технологічні, інституційні), що впливають на його розвиток в сучасних умовах.

Сьогодні розвиток ринку страхових послуг України відбувається у нелегкий період воєнних дій та посилення вимог до діяльності учасників ринку. Необхідність подальшого розвитку страхового сектора, який є одним з найпотужніших засобів захисту суб'єктів господарювання від різноманітних ризиків в сучасних умовах господарювання та поступової євроінтеграції є очевидною.

Аналіз розвитку ринку страхових послуг дозволяє виявити загальні тенденції та окреслити пріоритетні напрями. Розвиток ринку страхових послуг дозволяє оцінити ефективність функціонування страхової системи загалом. Водночас, важливим є аналіз кількісних та якісних показників розвитку та оцінка факторів впливу. Ринок страхових послуг України оцінювався за низкою кількісних та якісних показників, найважливішими з яких є: обсяг страхових премій, зібраних страховими компаніями;. страхові виплати, здійснені страховими компаніями; кількість страхових компаній, що працюють на ринку; розмір активів та рівень проникнення страхування.

Сучасна система страхування в останні роки демонструє ознаки розвитку. Аналіз ключових показників страхового ринку свідчить про поступове підвищення ділової активності, збільшення обсягів страхових премій, підвищення рівня капіталізації страхових компаній та посилення регуляторних вимог. Тим не менш, існує низка факторів, врахування яких прискорить розвиток ринку страхових послуг. Ринок є складною системою, складові якого, взаємодіючи між собою, мають значний вплив на економічні результати. Будь-який ринок, в тому числі і ринок страхових послуг розвивається еволюційним чи революційним шляхом[507].

Системно-синергетичний підхід передбачає, що ринок є складною динамічною системою, що складається з підсистем

[507] Попова Л.В.Траєкторія розвитку ринку страхових послуг в умовах економічної нестабільності. *Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія: Міжнародні економічні відносини та світове господарство*.№1.

(ресурси, зв'язки, маркетинг тощо), які взаємодіють та впливають на економічні результати. Розвиток економічної системи, зокрема страхового ринку, відбувається двома шляхами – еволюційним і революційним. В еволюційній фазі зміни відбуваються поступово, а коли економічні параметри досягають певного рівня, то навіть незначні зміни можуть призвести до різкого переходу до нової фази, що є точкою біфуркації – моментом, коли можливі варіанти розвитку розгалужуються. Точки біфуркації визначають два типи руху: коливання навколо рівноваги або наближення до біфуркації через накопичення флуктуацій.[508]

Розглянемо сучасні тенденції розвитку ринку страхових послуг та на основі розрахунку темпів приросту валових страхових премій побудуємо біфуркаційні точки розвитку ринку за останні 10 років (табл.4.6.2).

Таблиця 4.6.2

Динаміка обсягу страхових премій та ВВП

Рік	ВВП (номінальний), млн.грн.	Валові страхові премії, млн.грн.	Питома вага страхового ринку у ВВП,%	Темп приросту валових страхових премій
2013	1408889	28661,9	2,03	
2014	1454931	26767,3	1,84	-6,61
2015	1566728	29736	1,90	11,09
2016	2383182	35170,3	1,48	18,28
2017	2982920	43431,8	1,46	23,49
2018	3558706	49367,5	1,39	13,67
2019	3974564	53001,2	1,33	7,36
2020	4194102	45184,9	1,08	-14,75
2021	5459574	49708	0,91	10,01
2022	5191028	39661,8	0,76	-20,21
2023	6537825	47015	0,72	18,54

Складено автором на основі [19]

[508] Черняк О. І., Захарченко П. В., Клебанова Т. С. Теорія хаосу в економіці : підруч. Бердянськ : Видавець Ткачук О. В., 2014. 244 с.

Згідно зі статистичними даними, рівень проникнення страхування на 2023 рік становив 0,72%, у порівнянні з 0,765% роком раніше, що свідчить про тенденцію до зниження. У 2013 році цей показник був на рівні 2,03%, і після 2020 року він став меншим за 1%.

Спершу розглянемо динаміку валових страхових премій та графічно зобразимо біфуркаційні точки розвитку ринку страхових послуг (рис.4.6.1).

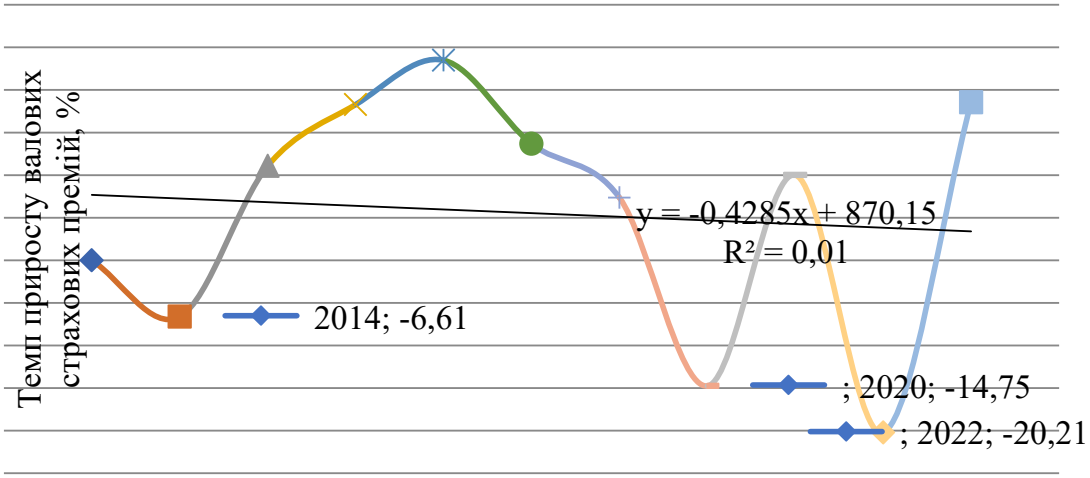


Рис.4.6.1. Біфуркаційні точки розвитку ринку страхових послуг
Складено автором

У 2014 році, порівняно з попереднім роком, страхові премії знизились на 6,61%. Протягом наступних років валові страхові премії поступово зростали: з 2014 року (26767,3 млн грн) до 2019 року, коли вони досягли 53001,2 млн грн. У 2020 році зафіксовано спад на 14,75% порівняно з попереднім роком, і обсяг премій склав 45184,9 млн грн. У 2021 році премії зросли на 10% порівняно з 2020 роком, але вже у 2022 році спостерігався спад на 20,21%. У 2023 році страхові премії досягли 47015 млн грн, що є збільшенням на 18,54%.

Згідно з графіком (рис. 4.6.1), можна виокремити три періоди значного спаду на ринку страхових послуг, які є біфуркаційними точками розвитку цього ринку. Перша біфуркаційна точка припала на 2014 рік (спад -6,61%). Цей рік характеризувався загостренням конфлікту з Росією, окупацією частини території України, початком АТО, політичною кризою, валютною нестабільністю, зниженням платоспроможного

попиту, втратою частини страхового ринку, застарілістю ряду страхових послуг і зменшенням кількості страхових компаній.

Наступний спад стався у 2020 році через пандемію COVID-19, що призвела до зниження страхових премій, насамперед через значне скорочення продажу таких популярних продуктів, як "Зелена карта" та медичне страхування, зокрема для туристів. Після 2020 року ринок почав відновлюватися, але новий спад стався в 2022 році (-20,21%), що було зумовлено початком повномасштабного вторгнення Росії, воєнними діями на території України, великою міграцією, соціальним хаосом та втратою значної частини страхового ринку.

2024 рік став переломним для страхового ринку, зокрема через вступ у силу нового Закону «Про страхування», а також через низку інших нововведень у страховому законодавстві. Варто зазначити, що зміни розпочалися ще у 2020 році, коли з прийняттям Закону України «Про спліт» функції регулювання ринку страхування були передані Національному банку України. На сьогоднішній день ринок перебуває на стадії трансформації.

По-перше, Національний банк значно посилив вимоги до капіталізації страховиків і їх прозорості, через що значна кількість компаній, які не виконували ці вимоги, залишила ринок. По-друге, регулятор вивів з ринку кілька великих компаній через їх зв’язки з російським капіталом. Як наслідок, кількість страховиків скоротилася до 101 на кінець 2023 року.

Згідно зі статистикою, починаючи з 2013 року, кількість страхових компаній зменшувалася значними темпами: з 407 у 2013 році до 210 у 2020 році, а за період 2020-2023 років кількість компаній скоротилася майже удвічі (табл. 4.6.3). Більша частина компаній, що залишили ринок у період з 2021 по 2023 роки, була неактивною, багато з них працювали лише в сфері корпоративного страхування та перестрахування. Така динаміка, з одного боку, сприяє очищенню ринку, а з іншого – його перерозподілу. Економісти вважають, що цей процес продовжуватиметься й надалі. Зазначимо, що станом на перше півріччя 2024 року кількість страховиків зменшилась до 90 компаній[509].

---

[509] Огляд небанківського фінансового сектора, Вересень 2024. URL: https://bank.gov.ua/ua/news/all/oglyad-nebankivskogo-finansovogo-sektoru-veresen-2024-roku (дата звернення: 12.02.2025).

Таблиця 4.6.3

Динаміка основних показників розвитку ринку страхових послуг

Рік	Валові страхові премії, млн.грн.	Валові страхові виплати, млн.грн.	Рівень страхових виплат,%	Обсяг активів, млн.грн.	Кількість страхових компаній (СК)	Частка населення хоча б з одним страховим полісом,%	кількість укладених договорів
2013	28661,9	4651,8	16,2	66387,5	407	22,4	83338,5
2014	26767,3	5065,4	18,9	70261,2	382	21,6	35975,7
2015	29736	8100,5	27,2	60729,1	361	22,1	109106,8
2016	35170,3	8839,5	25,1	56075,6	310	23,3	61272,8
2017	43431,8	10536,8	24,3	57381	294	25,1	70658,2
2018	49367,5	12863,4	26,1	63493,3	281	26,2	77495
2019	53001,2	14338,3	27,1	63866,8	233	27,5	80271,1
2020	45184,9	14852,7	32,9	64903	210	26,3	86320
2021	49708	17958,3	36,1	64737	155	27,1	94078
2022	39661,8	13001,4	32,8	70298	128	31,4	88102
2023	47015	16867,3	35,9	74335	101	33,7	94821

Складено автором на основі [19]

Розглянемо основні показники розвитку ринку страхових послуг: обсяг страхових премій, зібраних страховими компаніями; страхові виплати, кількість страхових компаній, що працюють на ринку; розмір капіталу, сформованого страховими компаніями.

Важливим показником, що характеризує капіталізацію страхового ринку в цілому є обсяг активів страхових компаній.

Активи страховиків станом на 2023 рік склали 74335 млн.грн. Порівнянно з 2022 роком збільшилися на 5,5%. Із 2016 року розмір активів постійно зростав: з 56075,6 млн.грн. у 2016 році до 74335 млн.грн. у 2023 році. Розглянемо співвідношення між обсягами активів, валовими страховими преміями і кількістю страхових компаній на рис.4.6.2.

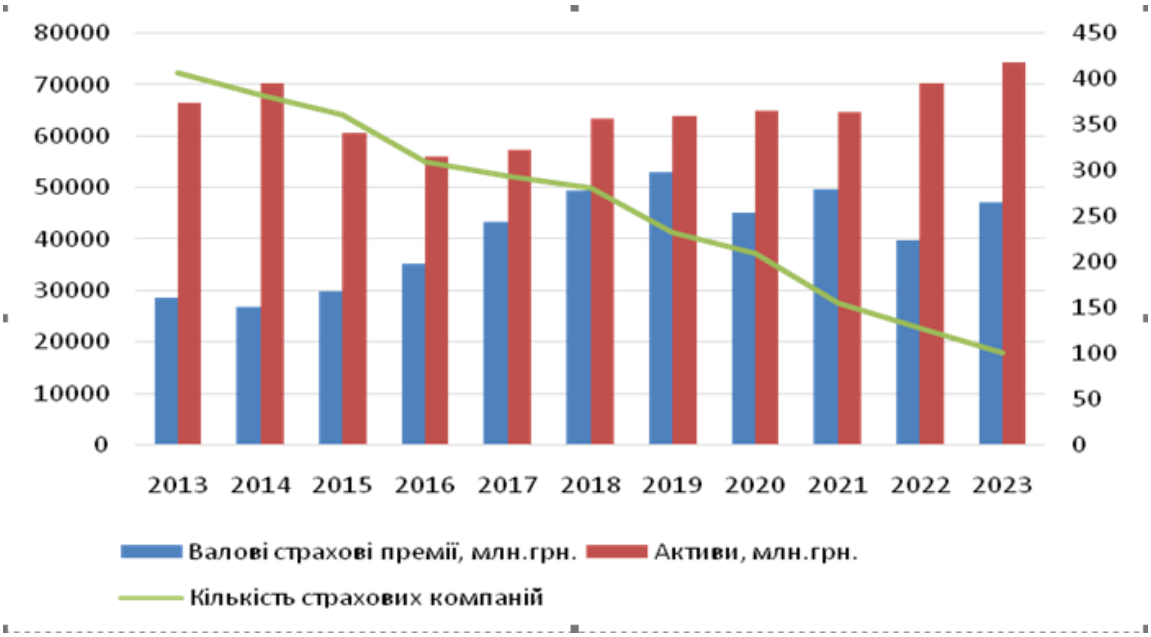


Рис.4.6.2. Динаміка обсягів активів, страхових премій та кількості страхових компаній на ринку за 2013-2023 роки

Складено автором

Отже, можемо спостерігати те, що обсяг активів та валових страхових премій не залежить від кількості страхових компаній і навпаки. Кількість страховиків на протязі досліджуваного періоду зменшується, страхові премії з 2023 року почали зростати і вони більш чуттєві до розвитку економіки країни, впливу зовнішніх чинників, а обсяг активів починаючи з 2018 року поступово збільшується. В цілому треба зазначити, що сума активів на 1 страхову компанію у 2013 році становила 163,11 млн.грн., а в 2023 році 736 млн.грн., що в 4,5 разів більше. Це свідчить як про те, що на ринку залишаються фінансово міцні страховики, а також і про зростання їх капіталізації, що в сучасних умовах розвитку ринку безперечно є позитивним.

Безперечно на обсяг страхових премій значний вплив має і кількість укладених договорів страхування (рис.4.6.3).

Отже, бачимо, що 2016 року кількість укладених договорів страхування (за вилученням договорів за обов'язковим страхуванням від нещасних випадків на транспорті) зростала з 61272,8 тис. од. до 94821 тис. од. у 2023 році. Така позитивна динаміка мала позитивний вплив на зростання страхових платежів загалом.



Рис.4.6.3. Динаміка обсягу валових страхових премій та кількості укладених договорів страхування протягом 2013-2023 років

Складено автором

Щодо дослідження динаміки страхових виплат то у 2023 році вони склали 16867,3 млн.грн. і зросли порівняно з 2022 роком майже на 30% (рис.4.6.4).

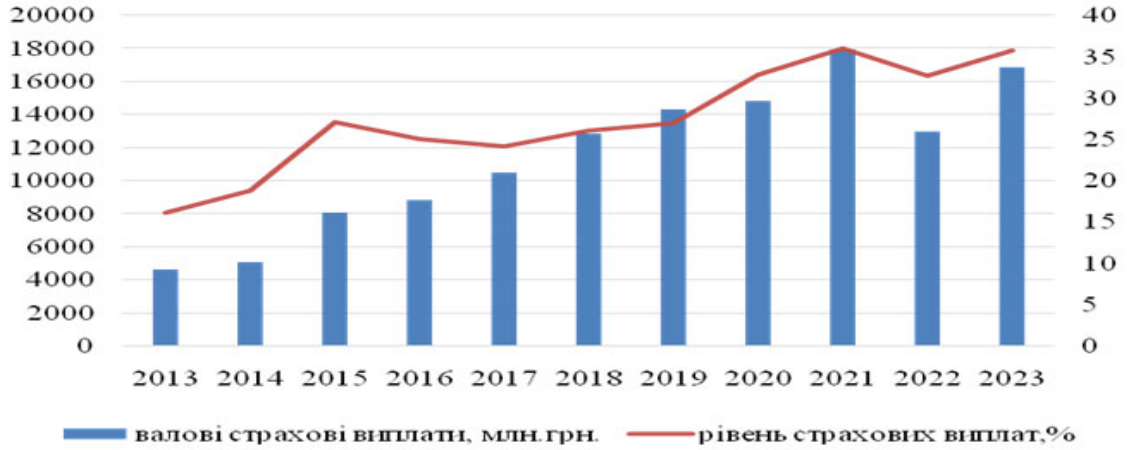


Рис.4.6.4. Динаміка обсягу валових страхових виплат та рівня страхових виплат протягом 2013-2023 років

Складено автором

У 2022 році як і страхові премії зменшились майже на 20% так і відбулося суттєве зменшення виплат на 28%, рівень страхових виплат теж знизився до 32,8%. За аналізований період, починаючи з 2013 до 2021 року, виплати поступово зростали, зростав і рівень

страхових виплат, який у 2021 році склав 36,1%. За підсумками 2023 року рівень страхових виплат становив 35,9%.

Розглянемо рівень страхових виплат за найпоширенішими видами страхових послуг за 2023 рік (рис.4.6.5).

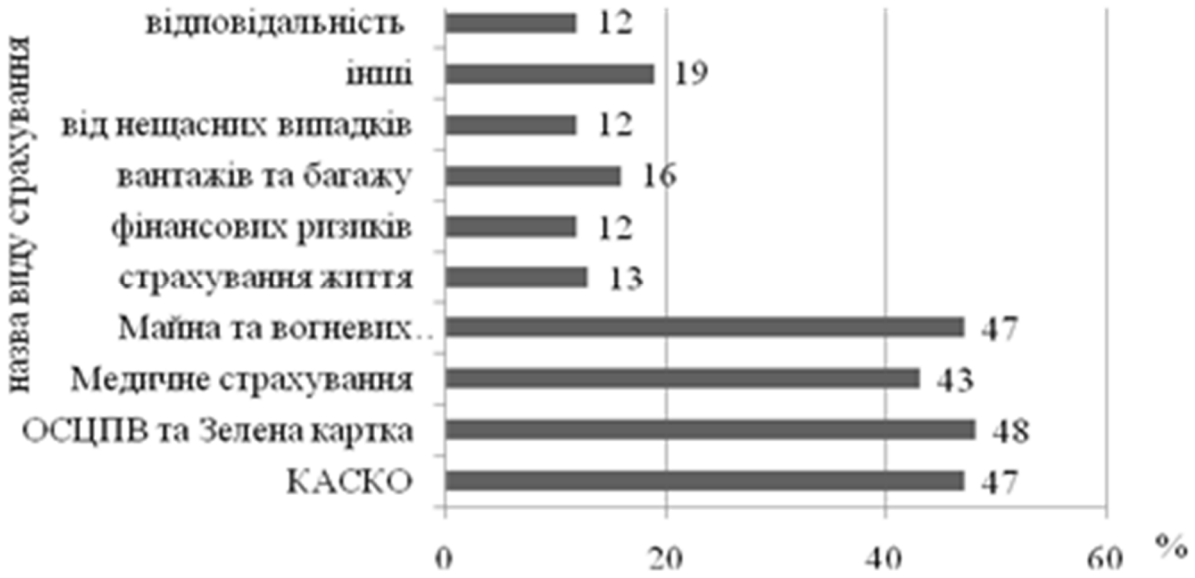


Рис.4.6.5. Рівень страхових виплат за найпоширенішими видами страхових послуг

Складено автором

Вище середньоринкового значення рівня страхових виплат за 2023 рік продемонстрували такі види страхових послуг: види автотранспортного страхування (КАСКО, ОСЦПВ, Зелена картка), медичне страхування та страхування майна та вогневих ризиків.

У ТОП-10 найпоширеніших видів страхових послуг за підсумками 2023 року ввійшли: КАСКО-страхування, страхування цивільно-правової відповідальності власників наземного транспорту, Зелена картка, добровільне медичне страхування, накопичувальне страхування життя, страхування майна, страхування від нещасних випадків, страхування вантажів, страхування вогневих ризиків та страхування фінансових ризиків. Частка страхових платежів найпоширеніших видів страхових послуг в загальній сумі страхових платежів на ринку

страхових послуг за 2023 рік склала 88%. Треба також зазначити, що частка видів автотранспортного страхування – 59%.

У 2023 році, «що стосується структури видів страхування, то страховики отримали 8,54 млрд. грн. премій по ОСЦПВ, 4,99 млрд. грн. по Зеленій картці, 3,94 млрд. грн. премій з накопичувального страхування життя, 987 млн. грн. премій з банківського страхування життя, 1,4 млрд. грн. страхування від нещасних випадків, 5,7 млрд. грн. по ДМС, 10,9 млрд. грн. по КАСКО, 1,3 млрд. грн. вантажі, 1,2 млрд. грн. по вогневим та 2,4 млрд. грн. по майновим ризикам, 873 млн. грн. по страхуванню туристів, 602 млн. грн. по обов'язковому авіаційному страхуванню, 152,8 млн. грн. по ядерних ризиках, більше 1 млрд. грн. по фінансових ризиках. Автомобільні види страхування (КАСКО, ОСЦПВ, "Зелена картка") зберегли лідерство за обсягом страхових премій серед інших ризикових видів. Порівняно з аналогічним періодом торік премії автострахування зросли на 15%. Однак в останньому кварталі 2023 року обсяг валових премій автострахування дещо скоротився (на 3%), передусім через менші премії за продуктом "Зелена картка"»[510].

У ТОП-10 найбільших ризикових страховиків за страховими преміями у 2024 році увійшли: ТАС СГ, ARX, УНІКА, ВУСО, ІНГО, УСГ, Арсенал Страхування, UNIVERSALNA, Княжа, PZU Україна. Треба відзначити, що вказані страхові компанії також входять і в ТОП-10 страховиків за страховими виплатами[511].

Серед лідерів – страховиків страхування життя варто виділити страхову компанію МЕТЛАЙФ, яка протягом кількох останніх років є лідером на ринку лайкового страхування, а також страхову компанію Уніка Життя, PZU Україна страхування життя, ARX LIFE.

---

[510] Страховий ринок України. Підсумки 2023 року. INSURANCE TOP №1(97)2024. URL:https://forinsurer.com/insurancetop_97 (дата звернення: 22.02.2025).

[511] Рейтинг страхових компаній України. URL: https://forinsurer.com/ratings/nonlife (дата звернення: 22.02.2025).

В ТОП-10 страховиків за обсягом активів ввійшли такі компанії: ARX, УНІКА, ТАС, ІНГО, УСГ, Арсенал Страхування, UNIVERSALNA, Княжа, PZU Україна, Оранта.

Валові страхові премії зросли на 12%, рівень страхових виплат склав 41%. На 3,7% зросли активи страхових компаній.

Простежуючи динаміку розвитку ринку страхових послуг у 2024 році, треба відзначити поступове зростання страхових премій та виплат, а також активів страховиків. У структурі активів ризикових страховиків переважають облігації (28%), депозити (25%), а страхових компаній зі страхування життя – державні цінні папери (облігації – 45-48%), депозити – 44%[512].

Страхування є важливою складовою світової економіки, що забезпечує захист як фізичних, так і юридичних осіб від несприятливих подій. Наразі ринок страхових послуг розвивається в умовах постійної динаміки, викликів і можливостей. Для оцінки проблем та перспектив розвитку цього ринку доцільно застосувати метод PESTEL-аналізу, який є розширеною версією PEST-аналізу з двома додатковими чинниками. Отримані результати PESTEL-аналізу стануть основою для формування матриці SWOT-аналізу, у межах якої визначаються потенційні можливості розвитку ринку. PESTEL-аналіз зосереджений на оцінці політичного середовища, що дозволить виявити можливі зміни в законодавстві та геополітичній ситуації, які можуть вплинути на ринок загалом, а також на діяльність і ризики страхових компаній. Політичні фактори суттєво визначають майбутнє страхового ринку. Регулятор регулює ринок страхових послуг, щоб захистити споживачів та сприяти чесній конкуренції[513].

Аналіз економічних тенденцій дозволяє зрозуміти вплив економічних факторів на фінансову стабільність та ризики

---

[512] Страховий ринок України за 9 місяців 2024: підсумки та ключові показники страховиків. URL:https://forinsurer.com/news/24/11/28/44442 (дата звернення: 25.02.2025).

[513]PESTEL analysis of insurance industry. URL:https://freepestelanalysis.com/pestel-analysis-of-insurance-industry (дата звернення: 25.02.2025).

страхового ринку. Фактори, такі як рівень інфляції, процентні ставки, податкова політика та зміни у валовому внутрішньому продукті (ВВП), мають істотний вплив на потенціал росту ринку страхових послуг. Урахування соціальних тенденцій дасть змогу адаптувати стратегію розвитку страховиків до змін у споживчих перевагах та поведінці клієнтів. Важливими чинниками є демографічні зміни, зокрема старіння населення, а також змінні потреби у страхових послугах, пов'язані з розвитком цифрових технологій.

Оцінка технологічних інновацій відкриває нові можливості для вдосконалення страхових процесів та зниження ризиків. Сучасні системи штучного інтелекту дозволяють точніше аналізувати дані клієнтів і визначати ризики, а також забезпечують обробку страхових претензій у реальному часі.[514]

Інноваційні технології, такі як телематика та Інтернет речей, забезпечують персоналізований підхід до кожного клієнта. Однак разом із позитивними ефектами ці технології також спричиняють нові проблеми, зокрема в сфері кібербезпеки та захисту конфіденційності інформації. Розвиток мобільних додатків дозволяє страховикам активно використовувати цифрові канали для взаємодії з клієнтами.

Аналіз екологічних факторів дозволяє оцінити вплив кліматичних змін на розвиток страхового ринку. Оскільки страхова галузь несе фінансові витрати, пов'язані з наслідками глобального потепління і збільшенням частоти стихійних лих, важливо враховувати ці аспекти при прогнозуванні ринкових трендів. Також набуває актуальності інтеграція принципів ESG (екологічних, соціальних та управлінських стандартів) у діяльність страхових компаній.

Вивчення юридичних чинників дозволяє стежити за змінами в нормативно-правових актах, які мають прямий чи опосередкований вплив на страхову індустрію (табл. 4.6.4).

---

[514] Barbara C., Cortis D., Perotti R., Sammut C., Vella A. (2017) The European insurance industry: A PEST analysis. Internerional Journal of Financial Studies, 5(2).14 URL: https://doi.org/10.3390/ijfs5020014

Таблиця 4.6.4

PESTEL - аналіз ринку страхових послуг України

Політичні фактори	**Економічні фактори**
- геополітична ситуація; - політичні реформи.	- рівень інфляції; - рівень процентних ставок; - податкова політика; - зміна ВВП; - зміна курсу національної валюти; - рівень платоспроможного попиту населення.
Соціальні фактори	**Технологічні фактори**
- демографічні зміни в суспільстві; - зміна соціокультурних тенденцій; - зростання рівня фінансової грамотності; - широке використання інтернет-технологій.	- широке використання штучного інтелекту; - розвиток мобільних додатків; - розвиток цифрових каналів продажу страхових послуг; - широке використання інноваційних технологій (телематика).
Екологічні фактори	**Юридичні фактори**
- кліматичні зміни, що призводять до зростання негативних наслідків для довкілля, що мають вплив на зростання страхових збитків; - інтеграція принципів ESG в діяльність страхових компаній.	- зміни в страховій нормативно-правовій базі; - зміни в інших нормативно-правових документах (трудове право, право інтелектуальної власності, податковому законодавстві).

Складено автором на основі [17]

Отже, проведений аналіз показує, що політична та економічна нестабільність створюють ризики для ринку страхових послуг. Війна, економічні ризики, соціальні чинники впливають на платоспроможний попит населення. Сьогодні страховим компаніям потрібно адаптуватися до нових змін у страховому законодавстві, розробляти страхові продукти, враховуючи фінансові можливості населення, активно використовувати існуючі і запроваджувати нові цифрові технології у страхуванні не лише на етапах оцінки ризиків, роботи з потенційними клієнтами, а й на етапі врегулювання претензій, інвестувати в InsureTech [17].

PESTEL-аналіз слугує основою для виявлення загроз у зовнішньому середовищі, як правило проводять перед побудовою матриці SWOT-аналізу, що в подальшому сприятиме формуванню ліпшої стратегії розвитку ринку.

Виходячи із результатів дослідження ринку та сформованого PESTEL-аналізу побудуємо матриці SWOT-аналізу ринку страхових послуг України (табл.4.6.5).

Таблиця 4.6.5

SWOT-аналізу ринку страхових послуг України

Сильні сторони	**Слабкі сторони**
Зростання рівня охоплення страхуванням. Розвиток он-лайн продажів страхових послуг. Оновлення нормативно-правової бази розвитку страхування. Посилення вимог регулятора до учасників ринку страхових послуг. Використання цифрових технологій обслуговування клієнтів.	Низький рівень проникнення страхування та поступове його зниження. Дефіцит довіри. Швидке зменшення кількості страхових компаній. Низький рівень страхового захисту в умовах війни. Недостатній рівень фінансової грамотності населення. Втрата частини ринку страхових послуг Унаслідок воєнних дій.
Можливості	**Загрози**
Поступове відновлення ринку страхових послуг у воєнний період (ріст основних показників). Подальший розвиток цифрових технологій у страхуванні (Insurtech). Пропозиція нових страхових продуктів на ринку. Співпраця з іншими учасниками фінансового ринку для створення нових продуктів та реалізації нових бізнес-рішень.	Економічна нестабільність пов’язана з війною. Нестабільність валютного курсу. Підвищені очікування клієнтів. Зростання цін на основні страхові продукти. Зростання кіберризиків. Регіональна нерівномірність розвитку ринку страхових послуг. Посилення конкуренції з боку іноземних страхових компаній. Зменшення чисельності населення країни.

Складено автором

Ринок страхових послуг в Україні має декілька сильних сторін. По-перше, спостерігається зростання рівня охоплення страхуванням, що свідчить про поступове збільшення зацікавленості населення в страхових продуктах. Виходячи з даних табл. 4.6.3 зростає частка населення, яка має хоча б один страхових поліс: з 22,7% у 2013 році до 33,7% за підсумками 2023 року. Окрім того, активно розвиваються онлайн-продажі страхових послуг, що дозволяє компаніям залучати нових клієнтів і

знижувати витрати. Оновлення нормативно-правової бази (введення в дію нового Закону України «Про страхування») також сприяє поліпшенню ситуації на ринку, забезпечуючи більш стабільне і прозоре середовище для ведення бізнесу. Ще однією сильною стороною є посилення вимог регулятора до учасників ринку (вимоги до розміру регулятивного капіталу, оцінки платоспроможності компаній), що допомагає підвищити довіру до страхових компаній і поліпшити якість їхніх послуг. Також значним є використання цифрових технологій для обслуговування клієнтів, що робить процес страхування зручнішим і доступнішим для людей.

Однак, ринок страхових послуг України має і низку слабких сторін. По-перше, рівень проникнення страхування залишається низьким, а в деяких випадках навіть спостерігається його зниження. Це пов'язано з недостатньою поінформованістю населення про важливість страхування. Крім того, на ринку існує дефіцит довіри до страхових компаній, що ще більше ускладнює залучення клієнтів. Водночас спостерігається швидке зменшення кількості страхових компаній, що може призвести до зменшення конкуренції та обмеження вибору для споживачів. Низький рівень страхового захисту, особливо в умовах війни, є ще однією проблемою, оскільки багато існуючих продуктів не можуть адекватно покрити ризики в таких ситуаціях. Також існує проблема недостатнього рівня фінансової грамотності населення, що обмежує розуміння та використання страхових продуктів.

Попри ці слабкості, на ринку є численні можливості для розвитку. Однією з них є поступове відновлення ринку страхових послуг в умовах війни, що дає надію на подальший ріст основних показників у майбутньому. Крім того, продовження розвитку цифрових технологій у страхуванні відкриває нові перспективи для створення інноваційних продуктів та поліпшення клієнтського досвіду. Пропозиція нових страхових продуктів, що відповідають сучасним вимогам, а також співпраця з іншими учасниками фінансового ринку для створення комплексних рішень є ще одними важливими можливостями для зростання цього сектора.

Водночас ринок страхових послуг стикається і з низкою загроз. Однією з основних є економічна нестабільність, викликана війною, що робить ринок дуже чутливим до змін у зовнішньому середовищі. Нестабільність валютного курсу також створює додаткові ризики для страхових компаній та клієнтів, оскільки це може вплинути на вартість продуктів та послуг. Підвищені очікування клієнтів та зростання цін на основні страхові продукти можуть призвести до зменшення попиту на страхування. Крім того, існує загроза зростання кіберризиків, що вимагає від компаній додаткових інвестицій у захист інформації та безпеку. Регіональна нерівномірність розвитку ринку та посилення конкуренції з боку іноземних компаній також можуть створити виклики для місцевих гравців. Нарешті, зменшення чисельності населення України може призвести до зменшення кількості потенційних клієнтів, що негативно позначиться на загальному попиті.

Отже, ринок страхових послуг в Україні знаходиться на перехресті можливостей та загроз, і для подальшого розвитку необхідно адаптуватися до нових реалій, враховуючи економічні, соціальні та технологічні зміни.

Сьогодні ключовим чинником розвитку ринку страхових послуг і не лише, є інноваційні цифрові технології. Цифровізація має потенціал докорінно змінити майже кожну галузь, зокрема страхування. Відбулася і продовжує відбуватися революція в ціноутворенні, маркетингу, дизайні продуктів та врегулюванні страхових випадків, що є наслідком використання страховиками нових технологій та наявних даних.

Цифрова трансформація у страхуванні передбачає комплексну інтеграцію цифрових технологій в усі сфери страхового бізнесу, суттєво змінюючи при цьому принципи роботи. Мова йде не лише про впровадження нових технологій, а й про трансформацію бізнес-моделей, процесів і клієнтського досвіду для задоволення вимог ринку та кожного суб'єкта зокерма. Ця трансформація впливає на різні аспекти страхової галузі, включаючи андеррайтинг, опрацювання претензій, обслуговування клієнтів і розробка нових продуктів. У звіті Sigma «Економіка цифровізації в страхуванні: нові ризики, нові рішення і нові показники ефективності» від Swiss Re Institute

підкреслюється безліч можливостей для зміни страхового ландшафту за допомогою цифрової трансформації. Цифровізація сприяє зростанню економічної активності та добробуту[515].

Стрімке поширення цифрових технологій ставить перед страховими компаніями нові виклики та завдання. Цифровізація зробила інформацію доступною та персоналізованою, а процеси та механізми - спрощеними.

У зв'язку з цим у сферу страхування активно залучаються технології з використанням штучного інтелекту (ШІ), зокрема різні чат-боти, хмарні бази даних та інші елементи автоматизації. Тепер використання в бізнесі сучасних напрацювань і відкриттів - це не унікальна конкурентна перевага, а необхідність.

Подібна активність сприяла утворенню нового напряму в галузі фінансових технологій – іншуртеху (від англ.Insurtech). Зараз технологічна модернізація страхування розглядається як ефективний механізм зміцнення ринкових позицій. Однак його популярність не тільки відкриває нові можливості перед страховиками, які ведуть бізнес традиційним чином. Вона також генерує різноманітні стартап-проєкти, здатні скласти конкуренцію іншим учасникам ринку.

Insurtech належить до технологічних інновацій, які створюються і впроваджуються для підвищення ефективності страхової галузі.

Сьогодні традиційні страхові компанії усвідомлюють цінність партнерства з Insurtech-стартапами для створення взаємовигідних відносин. Об'єднуючи свій величезний досвід і клієнтську базу, визнані страховики можуть отримати вигоду з передових технологічних рішень та інноваційних підходів, які привносять Insurtech-фірми. Для традиційних страхових компаній партнерство зі стартапами Insurtech відкриває шлях до цифрової трансформації без необхідності розробляти цифрові рішення з нуля. Таке партнерство може значно скоротити час виведення нових продуктів на ринок, даючи змогу страховикам залишатися конкурентоспроможними на ринку.

---

[515] Digitalization in Insurance: New Risks & Solutions. URL: https://beinsure.com/digitalisation-insurance-risks/(дата звернення: 26.02.2025).

Співпраця між страховиками і компаніями Insurtech також стимулює інновації в розробці продуктів і каналах збуту.

Однак успішна інтеграція інновацій Insurtech у традиційні страхові компанії вимагає подолання культурних і технологічних проблем.

Страховики повинні бути готові прийняти зміни, прийняти більш гнучке мислення та інвестувати в необхідну цифрову інфраструктуру для підтримки нових технологій. Вплив цих синергетичних ефектів виходить за рамки операційної ефективності та продуктових інновацій. Вони відіграють вирішальну роль у розв'язанні деяких з найгостріших проблем страхової галузі, таких як поліпшення доступу до страхування на ринках, що недостатньо обслуговуються, і розробка рішень для пом'якшення ризиків, пов'язаних зі зміною клімату[516].

Використовуючи можливості Insurtech, страховики можуть пропонувати більш доступні, гнучкі та інклюзивні страхові продукти, що відповідають потребам сьогодення.

Згідно з Issues Paper on Increasing Digitalisation in Insurance and its Potential Impact on Consumer Outcomes[517] основними цифровими технологіями, що представлені на ринку страхових послуг є:

1. Цифрові пристрої та Інтернет: пристрої, що містять комп'ютер або мікроконтролер, такі як смартфони, планшети та інші носії, які підключені до Інтернету: глобальної мережі комп'ютерів, що використовують стандартизовані комунікаційні протоколи.

2. Інтернет речей (IoT): передбачає взаємодію фізичних пристроїв, транспортних засобів, будівель та інших предметів (також відомі як «розумні пристрої»), оснащених електронікою, програмним забезпеченням, сенсорами, актуаторами та мережею, що дозволяє цим об'єктам збирати та обмінюватися даними.

---

[516] Global Landscape of Insurance Digital Transformation. URL: https://beinsure.com/insurance-digital-transformation/(дата звернення: 26.02.2025).

[517] Issues Paper on Increasing Digitalisation in Insurance and its Potential Impact on Consumer Outcomes. Approved by the IAIS Executive Committee on 7 November 2018. URL: https://www.iais.org/uploads/2022/01/181112-Issues-Paper-on-Increasing-Digitalisation-in-Insurance-and-its-Potential-Impact-on-Consumer-Outcomes.pdf

3.Телематика (Телеметрія): у контексті IoT телематика охоплює телекомунікації, сенсори та комп'ютерні науки, що дозволяють надсилати, отримувати, зберігати та обробляти дані через телекомунікаційні пристрої, впливаючи або не впливаючи на контроль над віддаленими об'єктами. Телеметрія передбачає передачу вимірювань з місця походження до місця обробки та споживання, особливо без впливу на контроль над віддаленими об'єктами. У страховій галузі основні застосування включають підключені автомобілі, системи допомоги водієві (ADAS), моніторинг здоров'я та моніторинг будинку.

4. Великі дані та аналітика даних: великі дані та аналітика даних можуть використовуватися в різних процесах, таких як пропозиції продуктів, вибір ризиків, ціноутворення, крос-продажі, прогнозування претензій та виявлення шахрайства, наприклад, для пропонування індивідуалізованих продуктів.

5. Порівнювачі та роботизовані консультанти: онлайн-сервіси, що надають автоматизоване, алгоритмічне порівняння продуктів та консультації без участі людини.

6. Машинне навчання (ML) та штучний інтелект (AI): використання ML та AI дозволяє багатьом процесам у страховій галузі використовувати дані в реальному часі та, зокрема, передбачати події (наприклад, крадіжки транспортних засобів, проблеми зі здоров'ям та погодні явища). AI має широкий потенціал не лише для ліпшого ціноутворення ризиків, але й для запобігання шахрайству, автоматизованого андеррайтингу, обробки претензій та профілактичного консультування. Застосування AI в страховій галузі охоплює обробку претензій, оцінку ризиків, виявлення та запобігання шахрайству, розробку продуктів та дотримання нормативних вимог.

7. Розподілена технологія реєстру (DLT): розподілений реєстр — це, по суті, база даних активів, яка може бути спільно використана через мережу кількох сайтів, географій або установ. Безпека та точність активів, збережених у реєстрі, підтримуються криптографічно за допомогою "ключів" та підписів для контролю того, хто що робить у спільному реєстрі. Прикладом є:

- технологія блокчейн: тип децентралізованого розподіленого реєстру, що складається з незмінних, цифрово записаних даних у пакетах, званих "блоками", які зберігаються в лінійному

ланцюзі. Загалом, блокчейн-технології можуть трансформувати страхову галузь, підвищуючи ефективність, прозорість та прийняття рішень на основі даних.

- розумні контракти: Новизна DLT полягає в тому, що це більше, ніж просто база даних – вона також може встановлювати правила щодо транзакції (бізнес-логіка), які прив'язані до самої транзакції. Розумний контракт – це термін, що описує комп'ютерний програмний код, здатний сприяти, виконувати та забезпечувати переговори або виконання угоди за допомогою DLT. Розумні контракти дозволяють реальне, засноване на даних ціноутворення для страхових продуктів, враховуючи широкий спектр змінних для розрахунку премій у реальному часі, що дозволяє персоналізоване та точне ціноутворення.

Відмінними факторами галузі є інновації та унікальні рішення для поліпшення ланцюжка створення вартості страхування, які залучають кошти від традиційних гравців та інвесторів з усього світу.

Виходячи з вище зазначеного розглянемо використання цифрових технологій на всіх етапах ланцюжку створення вартості у страхуванні (табл.4.6.6).

Як показано в таблиці, швидкі зміни очевидні по всьому ланцюжку створення вартості у страхуванні: від розробки, андеррайтингу та ціноутворення продуктів, їх маркетингу та дистрибуції до обробки претензій та постійного управління відносинами з клієнтами. Прикладами таких змін є технології діджиталізації – машинне навчання та штучний інтелект, розподілений реєстр (наприклад, блокчейн) – і додатків – телематика, робопорадники, пірингові та платформні бізнес-моделі.

«За результатами опитування, проведеного компанією RDT, 54% страхових компаній вважають, що традиційні бізнес-процеси в страхуванні потребуватимуть просунутих технічних навичок через зростаючу автоматизацію та цифрову трансформацію. Основні ролі, такі як андеррайтинг та урегулювання страхових вимог, все більше акцентуються на аналізі даних та машинному навчанні»[518].

[518] 54% страховиків очікують, що традиційні бізнес-процеси вимагатимуть просунутих технічних навичок. URL:https://forinsurer.com/news/25/01/21/44601(дата звернення: 16.02.2025).

Таблиця 4.6.6

Використання цифрових технологій на всіх етапах ланцюжка створення вартості у страхуванні

Номер та назва ланцюжка створення вартості у страхуванні	Цифрова технологія і її призначення
1.Маркетинг та продажі	-Клієнтозорієнтований (персоналізований) маркетинг - Робо-поради, штучний інтелект і чат-боти. - Інтернет-продажі та ціна. - Соціальні медіа та смарфони та інші пристрої для прямої дистрибуції.
2.Ціноутворення та андеррайтинг	- Телеметрія/телематика (IoT, смартфони, додатки). - Великі дані, що дозволяють більш детальне і точне ціноутворення та більш швидке урегулювання. - Технології блокчейн для безперешкодного управління та миттєвої перевірки джерел даних. - P2P моделі страхування. - Персоналізовані, зорієнтовані на клієнта продукти. Страхування на основі використання. - Генетичні дані - потенційний вплив на ціноутворення та доступність.
3.Продукт, менеджмент	- Автоматизовані центри обслуговування: центри з використанням робопорадників, чат-ботів та штучного інтелекту; - Великі дані - дають можливість передбачити, чого хочуть і потребують клієнти. - Безперервна комунікація в режимі реального часу.
4.Претензії та урегулювання	- Виявлення шахрайства за допомогою Big Data та Blockchain. - Блокчейн сприяє отриманню достовірної та своєчасного інформування про страхові випадки. - ШІ та дрони в оцінці процесів. - Ефективність витрат на страхові випадки в режимі онлайн. Подача заявок на відшкодування, штучний інтелект/автоматизоване оцінювання, оптимізація виплат, скорочення витрати на робочу силу. - Ефективність управління ланцюгами поставок, вертикально інтегровані процеси врегулювання збитків.
5.Взаємодія з клієнтами	- Бізнес-моделі - платформи (Google, Apple, Facebook, Amazon, Uber та Alibaba). - 360-градусний огляд клієнта для консультантів. - Безперервні дані в режимі реального часу, що дозволяє зосередитися на високій цінності клієнтах. - Аналіз та навчання з неструктурованих даних (наприклад, голосових).

Складено автором на основі [12,26,27]

Поряд з дослідженням цифрових технологій на ринку страхових послуг проаналізуємо ринок Insurtech.

Обсяг ринку Insurtech оцінювався в 11,25 млрд. доларів США на початок 2025 року і очікується, що він сягне 42,31 млрд. доларів США до 2030 року за середньорічного темпу зростання 30,34% за період 2025-2030 роки[519]. Ландшафт Insurtech переживає істотну трансформацію інвестиційних моделей і географічної диверсифікації. Екосистемний підхід набуває дедалі більшої популярності, оскільки традиційні страховики та компанії Insurtech створюють стратегічні партнерства для поліпшення пропозицій своїх послуг. У 2023 році з'явилося безліч спільних ініціатив, як-от партнерство між Duck Creek і GreaterThan щодо трансформації автострахування за допомогою технології прогнозування зіткнень. Ці партнерства створюють інтегровані платформи, які об'єднують інноваційні можливості Insurtech з масштабом і досвідом дотримання нормативних вимог усталених страховиків. Галузь рухається до моделі, в якій цифрове страхування дедалі більше вбудовується в ширші цифрові екосистеми, об'єднуючи різні зацікавлені сторони, включно зі страховиками, постачальниками технологій і партнерами з обслуговування.

Ринок Insurtech переживає значну географічну диверсифікацію, при цьому моделі фінансування демонструють помітний зсув від традиційних ринків до регіонів, що розвиваються. У 2023 році фінансування за межами Північної Америки, Європи та Китаю склало 31% від загального обсягу інвестицій в Insurtech, причому основним драйвером цього зростання стала Азія. Ця диверсифікація відбувається і в Європі. Великобританія, Німеччина і Франція залучають понад 80% фінансування, інші ринки отримують зростаючу частку фінансування на ранніх етапах. Такі країни, як Італія, Нідерланди та Естонія, демонструють найбільш стійке зростання інвестицій в Insurtech на ранніх етапах, що вказує на розширення географічного охоплення ринку.

---

[519] Global InsurTech Investment Trends. Top 20 InsurTech Investors**.** URL: https://beinsure.com/global-insurtech-investment-trends/ (дата звернення: 16.02.2025).

Трансформація особливо очевидна в Азіатсько-Тихоокеанському регіоні, де швидка урбанізація і зростаюче проникнення інтернету створюють сприятливі умови для впровадження Insurtech. Постачальники страхових послуг у країнах з економікою, що розвивається, зосереджені на наданні економічно ефективних планів премій через цифрові страхові платформи, реагуючи на зростаючий попит на доступні та недорогі страхові рішення. Інтеграція передових технологій (ШІ, машинне навчання та аналітика даних), дає змогу компаніям Insurtech пропонувати персоналізовані страхові продукти, одночасно оптимізуючи такі процеси, як виявлення шахрайства та обробка претензій. Ця цифрова трансформація не тільки підвищує операційну ефективність, а й поліпшує якість обслуговування клієнтів за рахунок таких функцій, як автоматична оцінка претензій, управління полісами в реальному часі та персоналізовані варіанти покриття.

На світовому ринку Insurtech домінує автомобільний сегмент, займаючи близько 38% частки ринку у 2024 році. Ця значна ринкова позиція обумовлена зростаючим впровадженням страхової телематики та моделей страхування на основі використання в автомобільному секторі.

Глобальний ринок страхових технологій попередньо принесе дохід у розмірі понад 5,5 млрд. доларів США в 2024 році, і очікується, що середньорічний темп зростання становитиме понад 3% протягом 2024-2029 років. Світовий ринок страхових технологій значно зросте завдяки таким факторам, як спрощення процесу розгляду претензій, поліпшення зв'язку з клієнтом і можливості впровадження автоматизації.

Щодо європейського ринку онлайн-страхування то він оцінювався в 116,56 млрд. євро на початок 2024 року і досягне 166,48 млрд. євро до 2030 року із середньорічним темпом зростання 7,4%.

Європейський ландшафт онлайн-страхування демонструє значні регіональні відмінності в цифровому прийнятті та зрілості ринку. У той час як деякі країни (наприклад Данія) досягли значного цифрового проникнення, здійснюючи 80-90% продажів страхових послуг он-лайн, інші (Хорватія), зберігають традиційні канали дистрибуції, здійснюючи лише 1% продажів у цифровому

форматі. Ця невідповідність відображає відмінності в нормативно-правовому середовищі, уподобаннях споживачів і технологічній інфраструктурі в регіоні, створюючи складну екосистему для страховиків[520].

Сектор страхових технологій особливо активний у Німеччині, де працюють близько 150 компаній Insurtech, що сприяють інноваціям і цифровій трансформації. Ця еволюція підтримується великою мережею з більш ніж 439 страховиків з онлайн-каналами. Європейський ринок онлайн-страхування переживає швидку трансформацію, зумовлену значними інвестиціями в інновації Insurtech і можливості цифрового страхування. Про це свідчить рекордне фінансування Insurtech у розмірі 2,5 млрд. євро через 92 угоди у 2021 році, при цьому середній розмір угоди значно збільшився з 8 млн євро у 2020 році до 28 млн євро у 2021 році[521].

Страхова галузь перебуває на порозі епохи перетворень, коли цифровізація, аналітика даних і клієнтозорієнтовані моделі стають не просто вигідними, а й необхідними для стійкої конкурентоспроможності та зростання.

В епоху цифровізації змін піддіються не лише бізнес-процеси, а й підходи до роботи з клієнтами. Цифрові продукти на ринку страхових послуг більшою мірою можуть задовольнити індивідуальні потреби та інтереси суб'єктів, адже людина виступає не лише суб'єктом страхових відносин, а й об'єктом. Антропоцентричні підходи у страхуванні проявляються у:

- індивідуалізованому підході, коли кожен клієнт може отримати персоналізовану страхову послугу, що відповідає його потребам, можливостям та стилю життя;

- врахуванні морально-етичних аспектів, що проявляється у переліку ризиків, які покриваються страхуванням, роботі з персональними даними клієнтів;

---

[520] Johnston A. MA Gallagher Re Global InsurTech report for Q4 2022. URL:https://www.ajg.com/gallagherre/-/media/files/gallagher/gallagherre/gallagher-re-insurtech-report-q4-2022.pdf (дата звернення: 16.02.2025).

[521] Pulse of Fintech H2'22. Global analysis of fintech investment. February 2023 https://veri-media.io/wp-content/uploads/2023/02/kpmg-pulse-of-fintech.pdf (дата звернення: 28.02.2025).

- сприянні фінансового благополуччя клієнтів – страхування життя та інші види особистого страхування;

- врахування ризиків для екосистеми та людей – розробка програм для захисту від екологічних катастроф та зміни клімату, що також стосується і людського життя.

Ряд зарубіжних науковців[522] вказують, що цифрова трансформація визначає персональну та інституційну медичну допомогу та поклала початок нової ери з культурою, зорієнтованою на пацієнта. Професор Майкл М.Джонс зазначає, що сьогодні важливим аспектом є персоналізація страхування. Страхові компанії повинні адаптувати свої продукти до нових соціальних реалій. К. Тейлор відмічає, що страховики несуть моральну відповідальність перед клієнтами.

Отже, сьогодні страхові компанії використовують передові технології, такі як штучний інтелект (ШІ), блокчейн, Інтернет речей (IoT) і аналітику великих даних, для підвищення ефективності, персоналізації страхових продуктів і поліпшення управління ризиками клієнта. Ці технології дають змогу розробляти нові моделі страхування, як-от страхування на вимогу і страхування на основі використання, які відповідають мінливим потребам сучасних споживачів. Це дає їм змогу використовувати розширену аналітику для більш точної оцінки ризиків і ціноутворення, автоматизувати процеси для підвищення операційної ефективності та поліпшити якість обслуговування клієнтів завдяки більш інтуїтивно зрозумілим цифровим інтерфейсам і персоналізованим послугам.

Оцінюючи вплив цифровізації на розвиток ринку страхових послуг треба зазначити, що страхова галузь істотно постраждала, особливо за рахунок появи нових пулів ризиків. Оскільки світова економіка стає все більш цифровізованою і взаємопов'язаною, зростають кіберризики. Ця зростаюча вразливість і зростаюча важливість нематеріальних активів, таких як дані клієнтів, вимагають інноваційних страхових рішень.

---

[522] Angelos I Stoumpos, Fotis Kitsios, Michael A Talias Digital Transformation in Healthcare: Technology Acceptance and Its Applications. Int J Environ Res Public Health. 2023 Feb 15;20(4):3407. doi: 10.3390/ijerph20043407

Нові технології (телематика й аналітика даних), змінюють спосіб оцінювання ризиків. Переносні пристрої надають безперервні дані про стан здоров'я, які дають змогу страховим компаніям ухвалювати більш обґрунтовані рішення про фінансування охорони здоров'я. Крім того, цифрові технології відіграють вирішальну роль у мінімізації ризиків у таких галузях, як транспорт, промислові операції та охорона здоров'я. Інтеграція сенсорних технологій та інтелектуальних додатків дає змогу значно знизити потенційні небезпеки.Зростання економіки спільного споживання з такими популярними платформами, як Uber і Airbnb, створило зростаючу потребу в інноваційних страхових рішеннях.

Отже, ринок страхових послуг сьогодні розвивається у швидкозмінному економічному цифровому середовищі. Нові вимоги до фінансової діяльності учасників ринку, посилення вимог регулятора, цілий ряд законодавчих змін, нові виклики та ризики на ринку зумовлені швидким розвиток цифрових технологій та воєнною ситуацією в країні – середовище в якому вітчизняний ринок страхових послуг розвивається і демонструє позитивну тенденцію.

Незважаючи на те, що ресурсний потенціал економіки відіграє провідну роль у формуванні фінансово-економічного потенціалу страхового ринку, інституційні зміни мають значний вплив не тільки на його формування, але й на його реалізацію. Треба зазначити, що ці зміни відкриють нові можливості для розвитку, збільшуватимуть існуючі можливості, але водночас призводитимуть до появи нових ризиків.

Страховики дедалі частіше використовують штучний інтелект (ШІ), блокчейн та Інтернет речей (IoT) для підвищення операційної ефективності, поліпшення оцінки ризиків і пропозиції персоналізованих продуктів і послуг. Ці технології полегшують автоматизацію опрацювання претензій, забезпечують управління ризиками в режимі реального часу і сприяють розвитку інноваційних моделей страхування, таких як страхування на вимогу і страхування на основі використання.

Однак впровадження цих технологій також вимагає від страховиків враховувати нові ризики, особливо у сфері кібербезпеки, і забезпечувати дотримання мінливих правил

захисту даних. Сьогодні понад 90% страхових компаній інвестують у програми навчання з метою створення цифрово-зорієнтованого персоналу. Нормативно-правова база стає дедалі складнішою і різноманітнішою в різних країнах, що створює проблеми для страхових компаній як міжнародних так і місцевих. Зміни в регулюванні часто спрямовані на посилення захисту прав споживачів, сприяння стабільності ринку та заохочення конкуренції. Страховикам необхідно зберігати гнучкість, адаптуючи свої бізнес-моделі та практики для відповідності новим правилам, водночас використовуючи можливості, які вони надають для інновацій та диференціації ринку.

Споживчі очікування також змінюються, зростає попит на прозорість, зручність і персоналізацію. Сучасний споживач страхових послуг очікує на безперебійну цифрову взаємодію, швидке опрацювання претензій та продукти, що відповідають індивідуальним потребам і способу життя. У сучасних умовах без передових платформ, технологій, інституційного та інфра-структурного середовищ, динамічний розвиток ринку навряд чи відбудеться. Процес цифровізації економіки має значний вплив на діяльність основних учасників страхового ринку. Впровадження нових цифрових продуктів, приведення діяльності до нових законодавчих умов призведе до значного зростання і розвитку страхування в цілому. Цифрова трансформація залишатиметься пріоритетом для галузі страхування. Однак, цей процес буде тривалим і довгостроковим. У страховій індустрії спостерігається тенденція до сталого інвестування, що охоплює врахування факторів ESG у прийнятті інвестиційних рішень, розробку продуктів і корпоративні стратегії. Такі інвестиції стають важливим засобом для пом'якшення довгострокових ризиків і досягнення стабільного прибутку.

Перелік використаних джерел:

1. Клапків Ю.М. Ринок страхових послуг: концептуальні засади, технічні інновації та перспективи розвитку : монографія. Тернопіль : ТНЕУ, 2020. 568 с.

2. Ніколаєва А. The insurance services market in Ukraine: problems and determinants of development in the conditions of digitization of the economy. *Економічний форум* 2/2023. URL: https://e-forum.com.ua/web/uploads/pdf/EF_%E2%84%962_2023_Nikolaieva.pdf (дата звернення: 12.12.2024).

3. Длугопольський О.В., Хропонюк Д.О. Сучасні проблеми та перспективи розвитку страхового ринку України. *Innovation and Sustainability*. 2023. № 1. С. 118-126.

4. Мельник В.Є., Волкова В.В. Функціонування страхового ринку України: нові виклики та загрози. *Галицький економічний вісник*. Тернопіль : ТНТУ, 2023. Том 84. № 5. С. 71-80.

5. Житар М.О. Тенденції розвитку страхового ринку України в умовах воєнного стану. *Економіка та суспільство.* Випуск №61. 2024 DOI: https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-61-24

6. Марина, А., & Пеценко, М. Страховий ринок України в умовах війни. *Цифрова економіка та економічна безпека*. 2023. № 5 (05). С. 44-51. DOI: https://doi.org/10.32782/dees.5-7

7. Базилевич В. Д., Приказюк Н. В., Лобова О. М. Цифровізація у забезпеченні конкурентних переваг страхових компаній. *Економіка та держава*. 2020. № 2. С. 15-20. DOI: 10.32702/2306-6806.2020.2.15

8. Ерастов В.І. Інтернетстрахування на ринку страхових послуг України [Дисертація]: дис.... канд. екон. наук: 08.00.08. Київ. нац. унт ім. Тараса Шевченка, М-во освіти і науки України. Київ. 2018. 234 с.: веб-сайт. URL: http://scc.univ.kiev.ua/upload/iblock/3d8/dis_Erastov%20V.I..pdf (дата звернення: 20.01.2025).

9. Ільчук В.П., Парубець О.М., Сугоняко Д.О. Інноваційні підходи до розвитку ринку кіберстрахування в Україні. *Ефективна економіка*. 2018. № 5: веб-сайт. URL: http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/5_2018/5.pdf (дата звернення: 10.01.2025).

10. Нечипорук Л.В. Інновації на ринку страхових послуг в умовах мережевої економіки. Wspolczesne trendy w gospodarce i sektorze publicznym: monograph. Opole: The Academy of Management and Administration in Opole, 2016. 2.8. С. 165-174.

11. Пікус Р., Заколодяжний В. Інноваційний розвиток страхової діяльності як основа підвищення її ефективності. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка.* 2015. Вип. 3. С. 72-80.

12. Martin Lehmann, Martin Eling. (2018) The Impact of Digitalization on the Insurance Value Chain and the Insurability of Risks. Geneva Papers on Risk and Insurance. № 43. PP. 359-396: веб-сайт. URL: https://www.resea$ rchgate.net/publication/321636110_The_Impact_of_Digitalization_on_the_Insurance_Value_Chain_and_the_Insurability_of_Risks (дата звернення: 12.02.2025).

13. Christian Schmidt. (2018) Insurance in the Digital Age. A view on key implications for the economy and society. The Geneva Association: веб-сайт. URL: https:/ /www.genevaassociation.org/sites/default/files/researchtopicsdocumenttype/pdf_public/insurance_in_the_digital_age_01.pdf (дата звернення: 15.01.2025).

14. Ринок страхових послуг України: сутність, тенденції та шляхи розвитку : автореф. дис. ... д-ра екон. наук : 08.00.08 / Гаманкова Ольга Олексіївна; ДВНЗ "Київ. нац. екон. ун-т ім. В.Гетьмана". К., 2010. 33 с.

15. Реверчук С., Білаш О. Ринок страхових послуг: монографія. Львів:АРС, 2013. 221с.

16. Формування ринку страхових послуг в Україні : дис. ... канд. екон. наук : 08.00.08 / Фисун Ірина Владиславівна ; Полтав. нац. техн. ун-т ім. Ю. Кондратюка. Полтава, 2008. 214 арк.: рис. Бібліогр.: арк. 194-209.

17. Попова Л.В.Траєкторія розвитку ринку страхових послуг в умовах економічної нестабільності. *Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія: Міжнародні економічні відносини та світове господарство*.№1

18. Черняк О. І., Захарченко П. В., Клебанова Т. С. Теорія хаосу в економіці : підруч. Бердянськ : Видавець Ткачук О. В., 2014. 244 с.

19. Показники діяльності страхових компаній. *Наглядова статистика. Національний банк України*. URL: https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist#6 (дата звернення: 10.02.2025).

20. Огляд небанківського фінансового сектора, Вересень 2024. URL: https://bank.gov.ua/ua/news/all/oglyad-nebankivskogo-finansovogo-sektoru-veresen-2024-roku (дата звернення: 12.02.2025).

21. Страховий ринок України. Підсумки 2023 року. INSURANCE TOP №1 (97)2024. URL:https://forinsurer.com/insurancetop_97 (дата звернення: 22.02.2025).

22. Рейтинг страхових компаній України. URL: https://forinsurer.com/ratings/nonlife (дата звернення: 22.02.2025).

23. Страховий ринок України за 9 місяців 2024: підсумки та ключові показники страховиків. URL:https://forinsurer.com/news/24/11/28/44442 (дата звернення: 25.02.2025).

24. PESTEL analysis of insurance industry. URL:https://freepestelanalysis.com/pestel-analysis-of-insurance-industry (дата звернення: 25.02.2025).

25. Barbara C., Cortis D., Perotti R., Sammut C., Vella A. (2017) The European insurance industry: A PEST analysis. *Internerional Journal of Financial Studies*, 5(2).14 URL: https://doi.org/10.3390/ijfs5020014(дата звернення: 21.02.2025).

26. Digitalization in Insurance: New Risks & Solutions. URL: https://beinsure.com/digitalisation-insurance-risks/ (дата звернення: 26.02.2025).

27. Global Landscape of Insurance Digital Transformation. URL: https://beinsure.com/insurance-digital-transformation / (дата звернення: 26.02.2025).

28. Issues Paper on Increasing Digitalisation in Insurance and its Potential Impact on Consumer Outcomes. Approved by the IAIS Executive Committee on 7 November 2018. URL: https://www.iais.org/uploads/2022/01/181112-Issues-Paper-on-Increasing-Digitalisation-in-Insurance-and-its-Potential-Impact-on-Consumer-Outcomes.pdf (дата звернення: 16.02.2025).

29. 54% страховиків очікують, що традиційні бізнес-процеси вимагатимуть просунутих технічних навичок. URL:https://forinsurer.com/news/25/01/21/44601(дата звернення: 16.02.2025).

30. Global Insurtech Investment Trends. Top 20 Insurtech Investors**.** URL: https://beinsure.com/global-Insurtech-investment-trends/(дата звернення: 16.02.2025).

31. Johnston A. MA Gallagher Re Global Insurtech report for Q4 2022. URL:https://www.ajg.com/gallagherre/-/media/files/gallagher/gallagherre/gallagher-re-Insurtech-report-q4-2022.pdf (дата звернення: 16.02.2025).

32. Pulse of Fintech H2’22. Global analysis of fintech investment. February 2023 https://veri-media.io/wp-content/uploads/2023/02/kpmg-pulse-of-fintech.pdf (дата звернення: 28.02.2025).

33. Angelos I Stoumpos, Fotis Kitsios, Michael A Talias Digital Transformation in Healthcare: Technology Acceptance and Its Applications. Int J Environ Res Public Health. 2023 Feb 15;20(4):3407. doi: 10.3390/ijerph20043407

4.7. ОСОБЛИВОСТІ ОРГАНІЗАЦІЇ ТОРГІВЛІ ЦІННИМИ ПАПЕРАМИ: НОВАЦІЇ ТА ПЕРСПЕКТИВИ В УКРАЇНІ

У всьому світі існують ринки акцій, облігацій, іноземної валюти та широкого спектру деривативів (таких як опціони, форварди, ф'ючерси та свопи). Серед цих ринків інвестори, ймовірно, найчастіше беруть участь у валютних і фондових ринках. Більшість країн мають принаймні одну фондову біржу, а робота фондових бірж, як правило, реєструється і регулюється.

Розвиток торгівлі цінними паперами нерозривно пов'язаний з розвитком людства та поведінкою інвесторів на фондовому ринку. Це можна пояснити через такі ключові аспекти.

1. Історичний розвиток торгівлі цінними паперами тісно пов'язаний з еволюцією суспільства. Перші біржі з'явилися в Європі (Амстердамська фондова біржа, 1602 р.), коли Голландська Ост-Індська компанія випустила акції для залучення капіталу. Це дозволило розвивати міжнародну торгівлю. Протягом промислової революції зросла потреба у фінансуванні великих підприємств, що стимулювало зростання фондових ринків. У XX столітті технологічний прогрес сприяв цифровізації торгівлі (електронні біржі, алгоритмічний трейдинг).

2. Психологія інвесторів формується під впливом людської поведінки на фондовому ринку. Наприклад, класичні економісти припускали, що інвестори приймають раціональні рішення, аналізуючи інформацію. З іншого боку, психологи (зокрема, Деніел Канеман та Річард Талер) довели, що інвестори часто діють ірраціонально через когнітивні упередження, страх і жадібність.

Відповідно основними факторами, які визначають поведінку інвесторів є: емоції (паніка під час кризи, ейфорія під час зростання ринку); ефект натовпу (масові розпродажі або покупки); ілюзія контролю (інвестори переоцінюють свої знання та прогнозування).

Велика криза та «бульбашки» на фондових ринках також спричинені поведінкою інвесторів:

- «Тюльпаноманія» (1637) – перша фінансова бульбашка через масову спекуляцію;
- Велика депресія (1929) – панічні розпродажі після перегріву ринку;
- «Дотком-бульбашка» (2000) – масові інвестиції в технологічні компанії без прибутків;
- фінансова криза (2008) – крах ринку через ризиковані іпотечні кредити.

3. Значний вплив на фондовий ринок мають технології та інформація. Інтернет та цифрові платформи зробили торгівлю доступною для кожного, алгоритмічний трейдинг вплинув на волатильність ринку, штучний інтелект використовує Big Data для прогнозування руху акцій.

4. Майбутнє фондових ринків та людського розвитку визначається децентралізацією та блокчейном (розвитком криптовалют, DeFi), соціально відповідальними інвестиціями (SRI, ESG), глобалізацією фінансових ринків та їхнім впливом на економічний розвиток суспільства.

Біржа складається з приміщень для торгівлі, таких як торговельний майданчик, програмне забезпечення, яке визначає ринок або з'єднує трейдерів. Біржа регулює торговий процес.

Більшість біржових послуг пов'язані з трьома сферами: лістингом, торгівлею та даними, тобто:

- якщо компанія реєструється на біржі, біржа надає їй своєрідну спонсорську підтримку. Компанія платить плату за лістинг, натомість біржа надає торгові послуги, а також контролює і засвідчує фінансову звітність та процедури управління;
- торговельні послуги та засоби передбачають комп'ютерні системи, стандартизовані торгові процедури та певний рівень нагляду;
- у процесі торгівлі генеруються ринкові показники: дані про торги, зміни котирувань тощо. Ці дані є цінними для учасників ринку, а їх продаж приносить доходи.

Фірма зазвичай реєструється на одній біржі або принаймні визначає одну з них як основну біржу для лістингу.

Найважливішими майданчиками для лістингу у світі є найбільші біржі США: NYSE та NASDAQ. Вони відрізняються між собою не лише розміром лістингових зборів та вимогами до лістингу, але й публічним іміджем, сприйняттям інвесторами «типу» компаній, акції яких там котируються, та іншими чинниками.

Нью-Йоркська фондова біржа (можна назвати її «класичною», щоб відрізнити колишню Нью-Йоркську фондову біржу від інших бірж, які носять бренд NYSE) має найвищу вартість та найсуворіші стандарти лістингу. Історично це була домінуюча біржа США, де котируються «блакитні фішки» – найбільші та найстаріші промислові та фінансові компанії. Лістинг на NYSE асоціюється зі досвідом та стабільністю. Компанії, що котируються на NASDAQ, як правило, молодші, менші за розміром і більше зосереджені на технологіях. Лістинг на NASDAQ асоціюється з «підприємливістю» та «зростанням». У гіпотетичному корпоративному життєвому циклі компанія спочатку отримує лістинг на NASDAQ, потім переходить на Amex, коли вона стає трохи більшою, і, зрештою, виходить на NYSE.

Глобальний індекс фондового ринку охоплює майже 47,9 тис. компаній, акції яких котируються на біржах по всьому світу. Станом на кінець 2022 року загальна ринкова капіталізація (ринкова вартість) акцій на світовому ринку становить приблизно 93,69 трильйона доларів США в еквіваленті. Це можна порівняти за величиною зі світовим річним ВВП, який становить 101,7 трильйона доларів США[523].

Ринкова капіталізація є одним із показників розміру ринку. Іншим є обсяг торгів, тобто вартість цінних паперів, куплених або, еквівалентно, вартість цінних паперів, проданих усіма учасниками ринку (за певний період). Крім того, проаналізуємо кількість угод з акціями укладених на біржовому ринку, кількість компаній, акції яких котируються на біржі тощо.

Обсяг торгів цінними паперами на провідних фондових біржах світу станом на кінець 2023 року представлено у таблиці 4.7.1.

[523] Market capitalization of listed domestic companies (% of GDP). Worldbank. URL: https://data.worldbank.org/.

Таблиця 4.7.1

Основні показники біржового ринку світу станом на кінець 2023 року

Біржа	Ринкова капіталізація, млн дол.	Кількість компаній на біржі, од.	Обсяг біржових торгів акціями, млн дол.	Кількість угод з акціями, тис. од.
1	2	3	4	5
New York Stock Exchange (NYSE)	25564650,5	2272	26359921,0	3029244,0
Nasdaq – US	23414747,2	3432	23710218,5	3911733,0
Japan Exchange Group (Токіо)	6149200,2	3935	6354165,5	1028277,4
Shanghai Stock Exchange	6524756,8	2263	12560482,1	7498978,6
Hong Kong Exchanges and Clearing	3974783,5	2609	2322397,3	365980,4
Euronext	6889031,0	1924	2524702,0	294924,1
Shenzhen Stock Exchange	4367476,5	2844	17287300,7	10636317,7
TMX Group (Торонто)	3088356,3	3584	1996574,5	236176,7

Таблиця 4.7.1 підсумовує ринкову капіталізацію й обсяги торгів на деяких найбільших світових біржах.

Беззаперечними лідерами за ринковою капіталізацією є New York Stock Exchange (NYSE) та Nasdaq – 25,6 трлн дол. та 23,4 трлн дол. відповідно. Це свідчить про домінування США на світовому фондовому ринку.

Азійські біржі Shanghai Stock Exchange (6,5 трлн дол.) і Japan Exchange Group (6,1 трлн дол.) значно поступаються американським лідерам, але перевищують показники європейських і канадських бірж.

TMX Group (Торонто) має найнижчу ринкову капіталізацію серед розглянутих – 3,1 трлн дол.

NYSE (26,4 трлн дол.) та Nasdaq (23,7 трлн дол.) демонструють найбільші обсяги біржових торгів акціями, що відповідає їхній капіталізації. Обсяг торгів Shanghai Stock Exchange складає 12,6 трлн дол., що робить її лідером серед азійських бірж. TMX Group має найменший обсяг торгів – 2,0 трлн дол.

Ринкова капіталізація й обсяг торгів мають позитивний зв'язок. Акції компаній широко утримуються інвесторами, а також активно торгуються на біржах.

Найбільшу кількість компаній представлено на Japan Exchange Group (3935), що свідчить про значну різноманітність емітентів. Nasdaq має 3432 компанії, перевищуючи показник NYSE (2272), незважаючи на трохи меншу капіталізацію. Інші біржі: TMX Group (3584) та Shenzhen Stock Exchange (2844) також мають значну кількість компаній.

Лідером за кількістю угод з акціями є Shenzhen Stock Exchange, біржа має найбільшу кількість угод (10,6 млн), що свідчить про високу активність торгівлі на біржі, незважаючи на меншу капіталізацію. Nasdaq має більше угод (3,9 млн), ніж NYSE (3,0 млн), що свідчить про високу ліквідність ринку. Найменша кількість угод спостерігається на TMX Group (236,2 тис.), що відповідає меншому обсягу торгів.

Індивідуальний інвестор не може торгувати цінними паперами просто зайшовши на сайт біржі. З різних юридичних і практичних причин біржа вимагає більш серйозних відносин, які підтверджують особу інвестора, здатність і повноваження торгувати. Більшість інвесторів встановлюють ці відносини опосередковано, відкриваючи рахунок у брокера.

Брокер передає або представляє замовлення клієнтів на ринку. У цій якості брокерська контора зазвичай надає послуги, безпосередньо пов'язані з торгівлею: зберігання придбаних цінних паперів, грошові позики (для формування маржі), позики цінних паперів (для формування короткої позиції), ведення обліку та формування податкової звітності.

Брокер – це агент, який працює від імені клієнта (іноді його називають принципалом). У цій якості брокер має юридичне зобов'язання діяти відповідно до інструкцій клієнта та в його інтересах. У відносинах між брокером і клієнтом, як і в багатьох інших угодах між принципалом і агентом, клієнту може бути важко контролювати зусилля і дії брокера.

Передбачувана вища компетентність брокера, тобто те, що робить послуги брокера цінними для нас, також ускладнює оцінку його роботи. У цих нотатках ми зустрінемося з багатьма ситуаціями, в яких розбіжність між цілями клієнтів і брокерів впливає на ринкові результати.

Брокерів розрізняють за клієнтурою та підходами. Першокласні брокери надають послуги, пов'язані з укладанням угод, великим та інституційним інвесторам. Індивідуальні інвестори звертаються до роздрібних брокерів. Роздрібні брокери, в свою чергу, традиційно поділяються на «дисконтних» брокерів, які зосереджуються вузько на торгових послугах, і брокерів «повного циклу», які надають більш комплексні послуги з управління інвестиціями та консультування.

Брокери традиційно стягують з клієнтів комісійні за кожну угоду. Протягом багатьох років комісійні фіксувалися Нью-Йоркською фондовою біржею. Наприклад, у 1972 році клієнт, який купував 100 акцій по 50 дол., заплатив би 22 дол. + 0,9% (100 × 50) = 67 дол, згідно з чинним на той час тарифом[524].

Комісійні були дерегульовані 1 травня 1975 року під тиском регуляторних органів. Конкуренція між брокерами невдовзі призвела до зниження комісійних, а оскільки інформаційні технології дозволили підвищити ефективність, розмір комісійних продовжував падати. До 2012 року один дисконтний брокер (Scottrade) рекламував торгівлю 100 акціями за 7 дол.[525].

Близько 2015 року стартап Robinhood почав пропонувати безкомісійні операції (з біржовими фондами) і простий у використанні додаток для смартфонів. За ним послідували інші дисконтні брокери. Ці події корелюються з амплітудою коливань обсягів торгів цінними паперами на світовому ринку (рис. 5.1).

Рисунок 4.7.1 демонструє динаміку ринкової капіталізації світового біржового ринку за період із 1975 до 2022 року. Проаналізувавши тенденції, можна виділити наступні етапи розвитку світового фондового ринку:

1. Стійке зростання до 2007 року. З 1975 до 2007 року спостерігається стабільне зростання ринкової капіталізації, що відображає розвиток світових фінансових ринків, глобалізацію та розширення доступу до інвестицій. До 2007 року ринкова капіталізація перевищила 60 трлн доларів.

---

[524] Jones C.M. A century of stock market liquidity and trading costs. Columbia University Graduate School of Business, 2001 URL: https://ssrn.com/abstract=313681.

[525] The Wall Street Journals. February 27. 2012. Eastern Edition. P. 8.

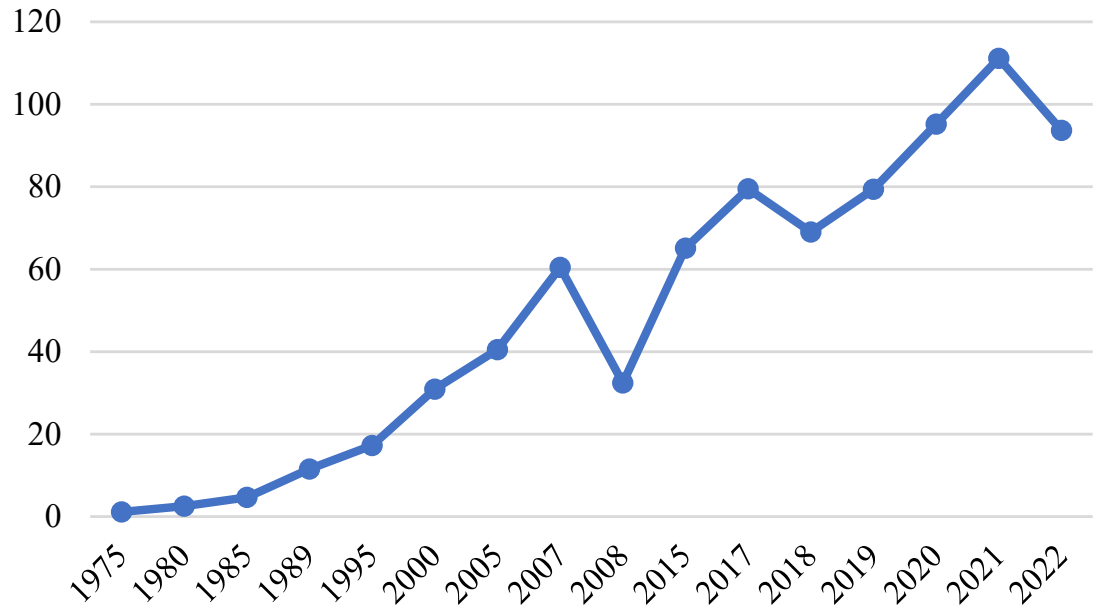


Рис. 4.7.1. Ринкова капіталізація світового біржового ринку, трлн дол.[526]

2. Падіння в 2008 році. У 2008 році відбулось різке зниження ринкової капіталізації, що збігається з глобальною фінансовою кризою. Ця криза вплинула на всі основні біржові ринки, зменшивши капіталізацію.

3. Період відновлення (2009-2021 років). Починаючи з 2009 року, спостерігається поступове відновлення і подальше зростання ринкової капіталізації. До 2021 року досягнуто піку, коли ринкова капіталізація перевищила 100 трлн дол.

4. Зниження 2022 року. У 2022 році спостерігається спад ринкової капіталізації. Це пов'язано з економічними потрясіннями, включаючи геополітичну напруженість, повномасштабну війну в Україні, інфляцію та зміну монетарної політики.

Загальна тенденція є позитивною, зростання ринкової капіталізації відображає довгостроковий розвиток фінансових ринків. Найбільші виклики спостерігалися під час кризових періодів, таких як 2008 рік, і останні потрясіння в 2022 році. Відновлення після криз вказує на стійкість та адаптивність світового фінансового ринку.

[526]Market capitalization of listed domestic companies. Worldbank. URL: https://data.worldbank.org/.

Торгівля цінними паперами на біржі виникає через відмінності в інвестиційних цілях інвесторів, схильності до ризиків та їх переконаннях щодо цінності цінних паперів. Інвестори, у яких цілі є ідентичними в усіх аспектах, хотіли б, за будь-якої запропонованої ціни, торгувати в одному напрямку (купувати або продавати), однак для торгівлі потрібні як покупець, так і продавець. Потенційні покупець і продавець можуть відрізнятися за багатьма параметрами, як великими, так і малими. Але для того, щоб отримати повну інформацію про ринок, корисно враховувати широкі групи інвесторів.

Інвесторів часто класифікують за строковістю їхніх інвестиційних цілей. Довгострокові інвестори включають такі інституції, як траст-фонди та приватні особи, які заощаджують на пенсію або освіту дитини. Для середньострокових інвесторів характерний період володіння активами, який дорівнює бізнес-циклу (3-5 років). Ці інвестори часто прагнуть отримати прибуток від коливання відносної вартості цінних паперів. Короткострокові трейдери утримують позиції від декількох хвилин до декількох місяців. Одноденні трейдери зазвичай купують і продають протягом дня і закінчують день без закритої позиції. Це, як правило, особи, які не мають досвіду або знань у торгівлі. Вони часто керуються своїми уявленнями про короткострокові імпульси та коливання.

Хоча денна торгівля є давньою практикою, її активність різко зросла в 1990-х роках завдяки зниженню комісійних винагород, введенню наказів-ордерів через Інтернет та загальному зростанню фондового ринку (рис. 4.7.1). У 2020 році денна торгівля знову вийшла на перший план. Під час пандемії багато людей стали безробітними та/або не виходили з дому.

Завдяки додаткам для смартфонів торгувати стало ще простіше, а завдяки скасуванню комісійної винагороди за роздрібну торгівлю та зниженню відсоткових ставок за маржинальними позиками – ще дешевше. Нестабільний фондовий ринок припускає можливість великих прибутків. Менш очевидною, на жаль, є небезпека великих втрат.

Трейдерів також можна класифікувати за мотивами. Найважливішим мотивом для угоди є інформація про внутрішню вартість цінного паперу. Якщо інвестор володіє повнішою

інформацією (найімовірніше, незаконною «інсайдерською»), то з набагато більшою ймовірністю його контрагент програє. Інформаційним трейдерам зазвичай потрібно торгувати швидко (до того, як їхня інформація стане повністю публічною) і непомітно (щоб уникнути викриття).

Неінформаційні мотиви торгівлі включають хеджування, арбітраж і ліквідність. Хеджування має на меті зменшення ризиків. Наприклад, фермер, який продаватиме врожай пшениці через (скажімо) три місяці, наражається на ціновий ризик, тобто невизначеність щодо ціни на пшеницю під час збору врожаю. Він може усунути ціновий ризик, зайнявши коротку позицію у ф'ючерсних контрактах на пшеницю з терміном виконання через три місяці. Це вимагатиме лише одноразового продажу контрактів. Інші стратегії (як правило, пов'язані з опціонами або страхуванням портфеля) вимагають динамічного хеджування, при якому базовий актив купується і продається неодноразово протягом терміну дії хеджування.

Арбітраж передбачає компенсаційні угоди, які фіксують прибуток. Наприклад, якщо акції можна купити на одній біржі і продати на іншій за вищою ціною, то прибуток – це і є різниця. З точки зору торгівлі, замовлення на купівлю і продаж повинні подаватися з повною впевненістю, що вони відбудуться за запланованими цінами. Якщо одна з них не виконується прибуток перетворюється на ймовірний збиток.

Мотиви ліквідності пов'язані з неочікуваними вихідними та вхідними потоками грошових коштів. Наприклад, активи взаємного інвестиційного фонду змінюються у випадку, коли клієнти інвестують або продають акції цього фонду. У певний день навряд чи ці коливання будуть точно компенсовані, тому фонд повинен продавати активи зі своїх запасів або купувати, щоб їх врівноважити.

Досліджуючи ціну цінного паперу не варто говорити про якійсь одне чітко визначене число. Насправді ринок зазвичай надає нам кілька альтернативних варіантів ціни:

1. Остання ціна продажу цінного паперу (ціна останньої угоди).
2. Котирування пропозиції (найвища ціна цінного паперу, яку інвестор публічно готовий заплатити).

3. Котирування попиту або пропозиції (найнижча ціна цінного паперу, за якою інвестор публічно готовий продати). «Попит» або «пропозиція» використовуються як взаємозамінні терміни.

Коли ціна повідомляється в публічних ЗМІ, це, як правило, остання ціна продажу. Корисність і достовірність цієї ціни випливає з того факту, що торгівля дійсно відбулася. Покупець і продавець не просто говорили про торгівлю, вони дійсно купували і продавали. З іншого боку, оскільки відомо про останню ціну продажу після того, як угода відбулася, ціна не є повністю поточною (і насправді може бути досить старою). Ціна, яку інвестор заплатить або отримає в угоді, і яка відома зараз, можуть бути зовсім різними. Попит і пропозиція – це гіпотетичні ціни. Це пропозиції, які можуть призвести, а можуть і не призвести до угоди.

Різниця між цінами попиту і пропозиції формує спред. Якщо припустити, що ціни попиту і пропозиції не змінюються, то спред – це витрати, які несе той, хто купує і одразу ж продає цінний папір, повертаючи початкову угоду назад. Часто попит і пропозиція на ринку розміщуються або встановлюються різними трейдерами. Однак іноді вони встановлюються одним трейдером, маркет-мейкером, що створює ринок. Якщо покупець і продавець з'являються на ринку одночасно, маркет-мейкер купує за ціною попиту і продає за ціною пропозиції. З точки зору маркет-мейкера, спред буде представляти його торговий прибуток.

Перше важливе рішення – купувати, продавати чи утримувати цінний папір – лежить у площині розподілу активів чи управління ризиками. Але як тільки це рішення прийнято, інвестор переходить до торгової тактики. Тут він приймає рішення, яке часто називають «робити або брати». Тобто, коли інвестор виходить на ринок, він або бере найвигіднішу доступну ціну, або спробує встановити свою власну ціну і чекати контрагента, для якого ця ціна буде прийнятною. До прикладу, якщо ціна на акції становить 100 ум. од. (за акцію), а пропозиція – 101 ум. од., то інвестор може негайно купити цю акцію, заплативши 101 ум. од., тим самим погодитись на чужу ціну. Або може запропонувати свою власну ціну, наприклад, 100,25 ум. од. і якщо з'явиться продавець, який погодиться, він купить акцію за 100,25 ум. од.

Специфіка рішення інвестора представлена в наказі-ордері брокеру. Ордер – це запит, який зазвичай передається на ринок через брокера. Усі ордери вказують напрямок (купівля або продаж) і кількість. У більшості випадків замовлення має ліміт ціни, наприклад, «купіть 100 акцій до 102 ум. од.». Тобто ціна обмежене до 102 ум. од. за акцію. Замовлення з лімітом ціни зазвичай називають лімітним. Якщо, на момент надходження замовлення на купівлю, ринкова ціна становить 101 ум. од., замовлення на купівлю вважається ринковим. Відбувається негайне виконання за 101 ум. од.

Ринкове замовлення повідомляється без обмеження ціни. У цьому випадку у замовленні на купівлю вказано: «Я сплачу ринкову пропозицію, якою б високою вона не була». Якщо ціна ринкової пропозиції становить 101 ум. од., то хтось, хто надсилає ринкове замовлення на купівлю, очікує заплатити 101 ум. од. Але ціни можуть швидко змінюватися, і якщо ціна ринкової пропозиції становить 110 ум. од., коли надійде замовлення, покупець заплатить 110 ум. од.

Хтось розміщує лімітний ордер за ціною 102 ум. од. у цій ситуації, також очікує купити за 101 ум. од. Але якщо ціна перевищить 102 ум. од., ордер не буде виконано. Оскільки ринкові замовлення можуть призвести до значних коливань на швидких ринках, деякі біржі не приймають замовлення без ціни. Подібні зауваження застосовуються, але в протилежному напрямку до продажу лімітних і ринкових ордерів.

Учасника торгівлі називають стороною угоди. Торгівля має принаймні одну сторону купівлі (покупець) і принаймні одну сторону продажу (продавець). Може бути багато сторін, якщо є кілька покупців та/або продавців.

Сторони угоди також можна класифікувати як активні та пасивні. Пасивна сторона стосується до трейдера, який публікує ставку або запит/пропозицію, готовий і доступний для торгівлі. Пасивну сторону ще називають стороною «спокою».

У будь-якій торгівлі активною стороною може бути покупець або продавець. Активний продавець досягає ставки. Активний покупець знімає пропозицію (або піднімає запит).

Вибір «робити/брати» часто передбачає компроміс між ризиком і винагородою. Трейдер, який бажає купити акції, може виконати негайно, заплативши ціну пропозиції. Відносна винагорода за використання лімітного ордера на покупку (ставка, нижча за пропозицію) полягає в тому, що акції можна придбати дешевше. Ризик полягає в тому, що ставка не буде досягнута, а цінний папір не буде придбано. Наслідки такого невдалого виконання можуть бути незначними (якщо трейдер лише незначно схильний володіти цінним папером), але можуть бути серйозними, якщо бажання володіти цінним папером (з метою інвестування чи хеджування) є сильним. Нарешті, лімітний ордер зазвичай передбачає очікування (на прибуття ордера, який його виконує). Затримка спричиняє ризик, оскільки ціни на безпеку постійно змінюються, а також можуть спричинити психологічні витрати від відкладеного закриття позиції (вирішення, усунення невизначеності).

Ліквідність – це широкий термін, який підсумовує рівень витрат і рішень, з якими інвестор стикається, коли торгує. На ліквідному ринку торгувати дешево та легко. Виходячи за рамки цього узагальнення, ліквідність іноді частково характеризується такими показниками, як миттєвість, щільність, глибина та стійкість:

1. Миттєвість – це здатність швидко торгувати. Сучасні електронні біржі цінних паперів, до яких можна отримати миттєвий доступ через Інтернет або подібну мережу, мають високу швидкість. Так звані позабіржові ринки, які можуть вимагати від клієнта усного контакту з багатьма чи більше дилерами, характеризуються високою миттєвість здійснення операцій.

2. Щільність (спред між попитом і пропозицією) означає, що купівлю-продаж цінних паперів можна здійснити дешево.

3. Глибина означає існування значних обсягів цінних паперів для купівлі та продажу за цінами, близькими до найліпших попиту та пропозиції. Припустимо, що ринок акцій А становить «пропозицію 10,00 ум. од. за 5000 акцій і 10 000 акцій, пропонованих за 10,05 ум. од.», а для акції В – «пропозицію 10,00 ум. од. за 100 акцій і 100 акцій, пропонованих за 10,05 ум. од.». Щільність для А і В однакова, але А має більшу глибину.

4. Стійкість означає, що будь-які зміни ціни, які можуть супроводжувати великі угоди, є короткостроковими та швидко розсіюються.

Ліквідність залежить від цінних паперів: цінні папери великих за обсягом випусків, які є більш поширеними серед інвесторів, зазвичай мають ліпшу ліквідність, ніж менші випуски. Ліквідність також змінюється з часом. Деякі з цих варіацій передбачувані. Ринок американських акцій більш ліквідний у звичайний час торгів (9:30-16:00 за східним часом), ніж у неробочий час. Але деякі часові варіації є випадковими та непередбачуваними.

Ліквідність іноді характеризують як мережевий ефект або мережевий зовнішній ефект. Подібно до того, як вигода однієї людини від телефону залежить від того, скільки інших людей можна зв'язатися через абонентську систему, ліквідність цінних паперів залежить від того, скільки інших людей тримають ці цінні папери та (навмисно) торгують ними. Якщо багато інвесторів активно торгують на ринку цих цінних паперів, легше знайти контрагента.

Прозорість означає обсяг доступної інформації про ринок і торговий процес. Для фондових ринків характерним є публікація повної історії торгів цінними паперами (обсяги та ціни), а також минулі на поточні пропозиції та запити. Натомість, на валютних (FX) ринках інформація про угоди не повідомляється, а пропозиції та запити не так вільно доступні. Тобто, фондові ринки прозорі, а валютні ринки є менш непрозорими. Варто зазначити, що висока прозорість ринку цінних паперів не означає наявність повної чи адекватної інформації про основні характеристики цінного паперу.

Прозорість є атрибутом ринку, а не самих цінних паперів, якими торгують. Термін «прозорість перед торгівлею» означає інформацію, доступну до початку торгівлі, такої як ставка, пропозиція та нещодавня історія цін. «Прозорість після угоди» стосується інформації, доступної після угоди, такої як ціна угоди, виконаний обсяг і (іноді) ідентифікаційні дані контрагента.

Затримка відноситься до затримок, які виникають під час надсилання ордерів і прийняття рішень. Миттєвість і затримка стосуються швидкості, але в той час як миттєвість є загальним показником, який охоплює весь процес торгівлі, затримка має більш вузьке значення. Зазвичай затримка вимірюється (в

мілісекундах або мікросекундах) як час, який пройшов від отримання ордера-замовлення на комп'ютері торгового центру (брокера) до відправлення відповідного повідомлення до торгової системи. Це показник ринкової технології.

Маніпуляція загалом означає торгову практику, яка спотворює ринкові показники (такі як ціни та обсяги торгівлі цінними паперами). Аспекти маніпуляції включають обман, шахрайство, навмисні наміри та, як правило, мету самозбагачення. У конкретному контексті, маніпулятивною можна тлумачити практику у тому випадку, коли суд визнав її такою. До практик, які вважаються маніпулятивними, належать: «розкрутка і скидання»; «маніпулювання закриттям»; «фіктивні продажі»; а також «спуфінг» і «шарування» тощо.

Схема «розкрутка та скидання» складаються з двох частин. У першому випадку промоутери намагаються підвищити ціну акцій за допомогою неправдивих або оманливих заяв про компанію. Коли ціна акцій піднялася, шахраї переходять до другої частини, де вони прагнуть отримати прибуток, продаючи власні пакети акцій, викидаючи акції на ринок. Ця схема часто трапляється в Інтернеті, де зазвичай можна побачити повідомлення, які закликають інвесторів швидко купити акції. Часто промоутери стверджують, що володіють «внутрішньою» інформацією про розвиток компанії, який буде позитивним для ціни на ці акції. Після того, як ці шахраї скидають свої акції та припиняють їх рекламувати, ціна зазвичай падає, а інвестори втрачають свої гроші.

«Маніпулювання закриттям» / «Вплив на закриття». Ціна закриття цінного паперу є дуже важливою. Вона використовується як довідкова ціна для визначення вартості чистих активів (NAV) взаємних фондів, цін, за якими створюються нові акції та викуповуються старі акції, як орієнтовна ціна для контрактів на похідні фінансові інструменти з розрахунком готівкою, як ціна придбання під час корпоративного поглинання, для розрахунку маржі, щоб визначити, чи повинен власник маржинальної позиції вкладати додаткові кошти.

На аукціоні предметів мистецтва той, хто навмисно завищить ставку, просто підвищить ціну, яку він заплатить, без

жодної очевидної вигоди. Наприклад, якщо колекціонер за картину заплатить 1 млн дол., коли найвища ціна становить 100 тис. дол., чи може він стверджувати, що володіє картиною вартістю 1 млн дол? Однак на аукціоні щодо цінних паперів по-іншому. Наприклад, у випадку, коли цінні папери не активно торгуються, не надходить багато заявок під час аукціону, і коли у момент закриття аукціону вноситься хоча б одна велика заявка на купівлю або продаж – це може суттєво змінити ціну закриття. У практиці функціонування світового ринку цінних паперів є численні випадки, коли інвестор, зіткнувшись із маржинальним вимогою, яка вимагала від нього поповнити рахунок біржі, розміщував замовлення в останні моменти торгів, щоб вплинути на ціну закриття у свою сторону. Це називається «маркування» або «удар» закриття, що є незаконним.

«Фіктивні продажі» – це угоди, в яких покупець і продавець є однією стороною угоди з купівлі-продажу цінного паперу (або, різні інвестори, які домовились між собою), тобто одні і ті самі акції передаються туди-сюди за вищими (або нижчими) цінами. На більшості ринків фіктивні продажі вважається серйозним порушенням ринку.

«Спуфінг» – це маніпуляція, яка передбачає подання заявки на купівлю або продаж, яка не призначена для виконання. Вона розміщується лише з метою стимулювання реакції одного або кількох інших учасників ринку. Це заборонено в США за правилами Додда-Френка[527].

«Шарування» є спорідненою практикою та використовує кілька ордерів-замовлень, поданих за різними цінами, можливо, поданих і скасованих у дещо різний час, щоб створити вигляд кількох незалежних учасників угод з купівлі-продажу.

Право власності на цінні папери має свої особливості. Цінні папери існують у складній правовій системі, де атрибутів власності багато, і вони можуть бути розділені різними способами.

---

[527] Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act. URL: https://www.cftc.gov/LawRegulation/DoddFrankAct/index.htm.

Наприклад, якщо інвестор володіє акціями пайового інвестиційного фонду, тоді він є бенефіціарним власником портфеля акцій (разом з іншими інвесторами цього фонду). Проте, щоденне управління портфелем акцій делеговано менеджеру портфеля, який приймає рішення про купівлю/продаж. Тобто менеджер портфеля може наказати брокеру продати акції фонду, чи виконати інші дії. Звичайно, існують запобіжні заходи, щоб протизаконних дій не сталося. Найважливішим є те, що активи інвестиційного фонду зберігаються зберігачем (як правило, банком-депозитарієм). Депозитарій отримує кошти від продажу цінних паперів, а в разі купівлі – зараховує цінні папери на депонентський рахунок. Депозитарій працює на бенефіціарних власників.

Для роздрібних інвесторів ці операції можуть бути спрощені. Більшість роздрібних інвесторів приймають власні інвестиційні рішення, виступаючи в ролі власних портфельних менеджерів. Тоді, коли цінні папери існували як паперові сертифікати, право власності могло бути прямим; акції зберігалися вдома. Сьогодні депозитарієм може бути брокер інвестора.

Торгівля призводить до передачі бенефіціарної власності, як правило, з переходом цінних паперів під контроль депозитарія або з-під його контролю. Ці перекази часто мають високу вартість. Оскільки обсяги торгів можуть бути великими, вартість значною, а торгівля швидкою, то перекази цінних паперів та грошових коштів мають бути точними. Трейдер може змінити позицію, купуючи та продаючи цінні папери протягом кількох секунд, і це може відбуватися сотні разів на день. Тому записи про право власності повинні оновлюються вчасно, в режимі реального часу з частотою, яка відповідає торгам.

Однак, насправді, у практиці біржової торгівлі цінними паперами існує певний проміжок часу для обробки угоди з купівлі/продажу цінних паперів. Ключові події та час наведено в табл. 4.7.2.

Таблиця 4.7.2

Ключові події та час для торгівлі цінними паперами на світовому фондовому ринку

Подія	Опис	Час (днів)
Діюча власність	Прямий власник або депозитарій	
Угода	Виконання угоди (зазвичай із залученням біржі або брокера)	Т
Кліринг	Клірингові розрахунки та верифікації (ідентифікація покупця та продавця, їхні брокери, ціни, кількість тощо). Підготовка до розрахунку (банку-покупця та банку-продавця для проведення платежу; джерело та місце призначення для цінних паперів).	
Врегулювання	Юридичний перехід права власності на цінний папір та оплата	Т+2
Нова власність	Прямий власник або депозитарій	

Те, що зазвичай розуміється як «торгівля», наприклад купівля акцій на фондовій біржі або продаж торговцю цінними паперами, фактично можна розглядати як контракт на обмін цінних паперів і грошових коштів у певний момент часу у найближчому майбутньому. Юридичний перехід права власності та оплата здійснюється як врегулювання. На фондових ринках, якщо угода виконується в день «Т», розрахунок відбувається в день Т+2 (наприклад, угода, укладена в понеділок врегульовується у середу). Юридичний перехід набуває чинності після закінчення робочого дня в середу, незалежно від фактичного часу торгів у понеділок.

Торгівля та розрахунки є чітко визначеними подіями. Часовий інтервал, що охоплює дві події, містить численні верифікації, перевірки та інші процеси, які разом складають кліринг. Під час клірингу розбіжності у зобов'язаннях покупця та продавця щодо укладених угод (зокрема, цін і кількості) варто виявити на ранній стадії, щоб їх можна було швидко усунути.

У період між укладенням угоди та розрахунком за нею обидві сторони торгівлі стикаються з ризиком. Цей ризик можна мінімізувати, скоротивши час розрахунків, упорядкувавши необхідні кроки та централізувавши кліринг і розрахунки. Зберігання, кліринг і розрахунки є функціями «бек-офісу».

Добре функціонуючий ринок цінних паперів відіграє вирішальну роль у залученні, розподілі капіталу та хеджуванні. Завдяки широкому розповсюдженню діяльності цього ринку регулювання найбільш помітне зазвичай на національному рівні, яке доповнюється зусиллями щодо співпраці та координації на міжнародному рівні для управління транснаціональними проблемами.

Державне регулювання фондового ринку однак не означає, що всі види діяльності на фондовому ринку та аспекти торгівлі знаходяться під пильним наглядом державних регуляторів. Правила та процедури встановлюються та контролюються учасниками, біржами, саморегулівними організаціями, професійними об'єднаннями учасників ринку тощо.

Більшість цінних паперів згідно законодавства України, які охоплюють: акції; корпоративні облігації; облігації місцевих позик; облігації міжнародних фінансових організацій; іпотечні облігації; сертифікати фондів операцій з нерухомістю; інвестиційні сертифікати; опціонні сертифікати; фондові гаранти; кредитні ноти перебувають під наглядом Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР)[528].

Крім того, товари, до яких належать продукція та інші речі, визначені родовими ознаками, та які допущені до торгів за правилами товарної біржі, регулюються в Україні також Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку[529]. Похідні фінансові інструменти (такі як опціони, свопи) регулюються спільно НКЦПФР та Національним банком України. Ринки державних цінних паперів, зокрема державних облігацій України, казначейських зобов'язань України, державних деривативів, регулюються Борговим агентством України за погодженням з Міністром фінансів України і Національним банком України згідно ст. 16 Бюджетного кодексу України[530].

---

[528]Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. URL: https://www.nssmc.gov.ua/.

[529] Про товарні біржі: Закон України від 10 грудня 1991 року № 1956-XII. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1956-12#Text.

[530]Бюджетний кодекс України від 10 липня 2010 року. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17#Text.

Ринки валют (іноземної валюти, FX) регулюються опосередковано, оскільки найбільшими учасниками є банки, які регулюються Національним банком України. Крім того, оскільки валютні форварди та ф'ючерси базуються на валюті, НКЦПФР також має похідні повноваження.

Ринки акцій і облігацій є найбільш важливими складовими фондового ринку. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку регулює їх відповідно до кількох законодавчих актів. Так, Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки»[531] 2006 року з важливими змінами 2024 року, які внесенні на виконання зобов'язань України за Угодою про асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом, Європейським співтовариством з атомної енергії і їхніми державами-членами, з іншого боку[532], регулює відносини, що виникають під час емісії, обігу, викупу цінних паперів, деривативних контрактів та виконання зобов'язань за ними.

Закон України «Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків» від 1996 року зі змінами та доповненнями визначає: «правові засади здійснення державного регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків та державного контролю за емісією (видачею) і обігом, укладенням та виконанням фінансових інструментів в Україні»[533].

Закон України «Про товарні біржі» від 1991 року зі змінами та доповненнями регулює: «правові умови створення та функціонування товарних бірж на території України як організованих товарних ринків, а також заходи щодо протидії зловживанням на організованих товарних ринках»[534].

---

[531] Про ринки капіталу та організовані товарні ринки: Закон України від 23 лютого 2006 року № 3480-IV. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text.

[532] Угода про Асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом, Європейським співтовариством з атомної енергії і їхніми державами-членами, з іншої сторони. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/984_011#Text.

[533] Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків Закон України від 30 жовтня 1996 року № 448/96-ВР. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/448/96-%D0%B2%D1%80#Text.

[534] Про товарні біржі: Закон України від 10 грудня 1991 року № 1956-XII. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1956-12#Text.

Крім випуску та обігу фінансових інструментів, НКЦПФР також контролює багато аспектів процесу розкриття корпоративної інформації та інсайдерської торгівлі. Ці правила впливають на інформаційне середовище, в якому відбувається торгівля. Інформація є основою для прийняття торгового рішення, тому не дивно, що майже все, що впливає на її створення, передачу та використання, сильно впливає на ринок.

У Європейському Союзі цінні папери контролюються Генеральним директоратом внутрішнього ринку та послуг Європейської комісії, Директорат G – Фінансові ринки. Основним нормативним актом є Директива 2 «Про ринки фінансових послуг» («MiFID 2»)[535]. Багато повноважень все ще належить національним біржам та національним органам регулювання фондового ринку.

Створення сприятливого інвестиційного клімату є однією з найбільш нагальних потреб для підтримки економічного зростання в Україні. Україна досягла значного прогресу в цій сфері.

Цінні папери, що торгуються на міжнародних біржах, стали доступними не лише для великих інвесторів, а й для кожного українця[536]. 29 липня 2019 року акції компанії Apple були внесені до біржового списку Української біржі. Окрім Apple, українським інвесторам стали доступні акції таких гігантів, як Google, Amazon та Facebook. Крім того, іноземні компанії з виробничими активами в Україні, такі як «Миронівський хлібопродукт» і «Укрпродукт Груп», можуть купувати цінні папери на вітчизняній біржі[537].

---

[535] Directive 2014/65/Eu of The European Parliament and of The Council of 15 May 2014 on markets in financial instruments and amending Directive 2002/92/EC and Directive 2011/61/EU. URL: https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2014/65/oj.

[536] Україна приєднається до міжнародної депозитарної системи Clearstream у 2019 році. Національний банк України. URL: https://bank.gov.ua/ua/news/all/ukrayina-priyednayetsya-do-sistemi-mijnarodnogo-depozitariyu-clearstream-u-2019-rotsi.

[537] Акції AAPL допущені до торгів. Українська біржа. URL: https://www.ux.ua/a9673/?nt=302.

В умовах російсько-української війни випуск іноземних цінних паперів набуває особливого значення, оскільки війна створює значну політичну та економічну нестабільність, що може вплинути на довіру інвесторів до України як приймаючої країни. Крім того, війна також може вплинути на фінансову стабільність країни через зниження темпів економічного зростання, погіршення інвестиційного клімату та збільшення фінансових ризиків[538]. Це може призвести до зміни ставок обліку та розміщення цінних паперів, а також до загального зниження довіри до фінансової системи країни.

З іншого боку, згідно з дослідженням В. Бур'янова та Г. Куліша[539], українські цінні папери не викликають значного інтересу з боку іноземних інвесторів, але підвищити їх привабливість можна шляхом оптимізації параметрів цінних паперів, щоб зробити їх схожими на інструменти світового ринку.

Наразі однією з визначальних особливостей та проблем, які є актуальними для українського ринку капіталів, є те, що значна частина торгів акціями здійснюється поза офіційним біржовим майданчиком, що суттєво підриває прозорість, ліквідність та привабливість біржового сегмента. Наприклад, загальний обсяг торгів на Українській біржі у липні 2024 року становив 245386933,36 грн. але лише дуже мала частка цього обороту припадала на акції, що свідчить про недостатню активність інвесторів на біржі (рис. 4.7.3).

Ураховуючи нещодавні реформи, здійснені з метою модернізації ринку цінних паперів та фінансових інструментів, можна припустити, що ринок фінансових інструментів в Україні відкритий для іноземних цінних паперів і пропонує інвесторам більш широкий вибір фінансових інструментів, ніж будь-коли раніше.

---

[538] Шубалий О. Аналіз поведінки європейських інвесторів під час війни в Україні. *Економічний форум.* 2023. № 1(4). С. 50-55. DOI: 10.36910/6775-2308-8559-2023-4-6.

[539]Бур'янов В., Куліш Г. Корпоративні облігації в післявоєнній відбудові України. *Економіка і суспільство.* 2023. № 48. DOI: 10.32782/2524-0072/2023-48-27.

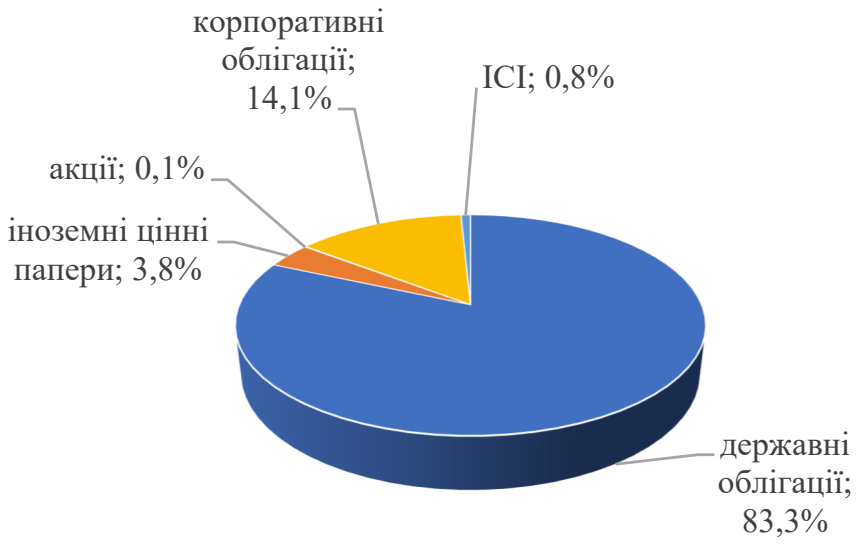


Рис. 4.7.3. Структура торгів цінними паперами на Українській біржі у липні 2024 року[540]

Важливим поступом у цьому напрямку стала реформа ринку капіталу 2020 року. Ця ініціатива, зокрема прийняття Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки»[541], спричинила значні зміни в структурі ринку фінансових інструментів, що значно підвищило його транскордонний характер, відкритість та привабливість для інвесторів. Серед ключових переваг цієї реформи – наближення структури ринку до європейських стандартів, можливість торгівлі фінансовими інструментами на різних біржах, запровадження торгового репозиторію та інші ініціативи.

Сучасний стан і проблеми іноземного інвестування в Україні характеризуються низкою різних чинників і умов, насамперед нестабільністю економіки нашої країни, відсутністю необхідних та ефективних правових норм у чинному законодавстві України, а також досконалих державних гарантій

[540]Результати торгів за липень 2024 року. Українська біржа. URL: https://www.ux.ua/a11291/?nt=300.

[541]Про ринки капіталу та організовані товарні ринки: Закон України від 23 лютого 2006 року № 3480-IV. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text.

для інвестування в Україну, причому не лише для надання гарантій іноземним інвесторам. Тривалий час політична ситуація в Україні не сприяла належному розвитку інвестиційної діяльності та підприємництва в цілому. Це було пов'язано з низкою змін у суспільстві, які призвели до перерозподілу власності, трансформацій у діяльності Кабінету Міністрів України та численних кадрових ротацій в уряді.

Більшість потенційних іноземних інвесторів все ще утримуються від інвестування в народно-господарський комплекс України через нестабільність законодавства та значний податковий тягар. Саме тому особливо важливо створити сприятливі умови для внутрішніх інвесторів в Україні, оскільки початок їхньої діяльності може стати важливим каталізатором як для вітчизняних, так і для іноземних інвесторів. Інвестиційна привабливість країни досягла найнижчого рівня. Така ситуація склалася під впливом різних факторів. Серед них – триваюча війна в країні та воєнний стан, високий рівень корупції, нестабільність євроінтеграційних процесів та інші. Серед факторів, які уповільнюють залучення інвестицій та шкодять цьому процесу, можна виділити такі:

- недостатні гарантії для інвесторів щодо захисту від змін у законодавстві, що створює ризик і невизначеність;
- відсутність розвиненої інфраструктури, що обмежує можливості ведення бізнесу;
- висока інфляція, що ускладнює фінансове планування та управління;
- повільна приватизація, оскільки іноземні інвестори та фінансові установи надають перевагу приватним компаніям через більшу стабільність та контроль;
- обмежена інтеграція в загальну фінансову систему України, що призводить до низької активності резидентів та нерезидентів;
- низька капіталізація, що ускладнює його роль в економіці;
- недостатня прозорість для широкої громадськості через низьку якість розкриття інформації та обмежений доступ до спеціалізованих засобів масової інформації про фондовий ринок;

- обмежений вибір інвестиційних інструментів, що робить їх менш привабливими для потенційних інвесторів;

- недостатня відповідність європейським стандартам, що підриває довіру стейкхолдерів та обмежує кількість потенційних інвесторів.

В Україні не існує спеціального податкового режиму для інвестицій, оскільки відсутні конкретні механізми та гарантії їх ефективної реалізації. Тому для забезпечення ефективності інвестиційного процесу необхідно використовувати найбільш доцільні та ефективні напрями, до яких можна віднести:

- залучення іноземних партнерів до реалізації інвестиційних проєктів, спрямованих на розвиток промислового та інноваційного потенціалу;

- розширення інвестиційних можливостей на основі сучасного рівня інновацій;

- упровадження сучасних організаційних моделей залучення промислового та фінансового капіталу;

- ефективне використання приватних та державних ресурсів в інвестиційних проєктах;

- розробка та реалізація інвестиційних програм на регіональному рівні;

- оптимізація державного регулювання на ринку;

- підвищення доступності інформації на фондовому ринку;

- використання передових технологій для поліпшення обслуговування учасників ринку;

- удосконалення правового регулювання для учасників ринку.

Тому доцільно внести ці напрями до положень Постанови Кабінету Міністрів України «Про затвердження Державної стратегії регіонального розвитку на 2021-2027 роки»[542]. Також необхідно виокремити напрями державної підтримки, спрямовані на пріоритетні галузі, де інвестиції можуть призвести до

[542] Про затвердження Державної стратегії регіонального розвитку на 2021 – 2027 роки: Постанова Кабінету Міністрів України від 5 серпня 2020 р. № 695. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/695-2020-%D0%BF#Text.

значних результатів у розвитку економіки. Запропонований комплексний механізм залучення іноземних інвестицій передбачає створення сприятливого інвестиційного клімату та активізацію інвестиційної діяльності. Його основу складають економічна та організаційна складові, що базуються на концептуальних засадах та стратегічному плануванні залучення іноземних інвестицій, визначенні пріоритетних напрямів використання іноземних інвестицій, системі податкових пільг, розширенні можливостей залучення іноземних суб'єктів господарювання до процесу утворення та приватизації державних підприємств.

Економічні стратегії, спрямовані на залучення та стимулювання іноземних інвестицій, зосереджені на кількох ключових аспектах: підвищення міжнародної конкурентоспроможності національної економіки у високотехнологічних секторах; інтеграція новітніх технологій; розвиток інфраструктури та оптимізація телекомунікаційних мереж; надання грантів на наукові дослідження; фінансова підтримка інвесторів, які вкладають кошти в дослідження та технологічні розробки з метою сприяння розвитку виробництва, зокрема, експортозорієнтованого, та стимулювання інноваційних процесів.

Загальною метою впровадження комплексного механізму залучення іноземних інвестицій є забезпечення інвестиційного розвитку як на рівні країни в цілому, так і на рівні її регіональних одиниць. Для підвищення привабливості для інвесторів необхідно вжити відповідних заходів, які спонукатимуть потенційних інвесторів розглянути можливість вкладення фінансових ресурсів у підприємства відповідної регіональної одиниці. Запропоновані заходи мають підвищити інвестиційну привабливість на різних рівнях державної підтримки іноземного інвестування, а науково обґрунтовані рекомендації дозволять встановити важливість залучення іноземних ресурсів у контексті їх впливу на відповідні стратегічні та національні орієнтири інвестиційного розвитку.

Розробка, прийняття та ефективне впровадження міжнародних стандартів зменшують інформаційну нерівність на фінансових ринках та приносять користь окремим країнам та світу в цілому: зміцнення національних фінансових систем

шляхом сприяння адекватному регулюванню та нагляду, забезпечення більшої прозорості та вдосконалення інститутів, ринків та інфраструктури; зміцнення міжнародної фінансової стабільності шляхом сприяння надійним кредитним та інвестиційним рішенням, поліпшення ринкової дисципліни та зниження ризиків фінансової турбулентності та зараження ринку через поширення негативної інформації.

Отже, нові зобов'язання допоможуть перезапустити національну економіку в довгостроковій перспективі і підвищити її стійкість до подальших потрясінь від мікро- і макро-середовища. У контексті цих обставин збільшення іноземних інвестицій в Україну стає стратегічною метою, спрямованою на підтримку сталого та всебічного післявоєнного відновлення. Ця мета стає пріоритетом як для українського суспільства, так і для світової спільноти. Збільшення прямих інвестицій в економіку, соціальну та екологічну сфери сприятиме поліпшенню добробуту громадян, розвитку різних галузей, забезпеченню сталого розвитку тощо.

Формулюючи перспективи залучення іноземних інвестицій у контексті післявоєнної відбудови, українському уряду варто насамперед ретельно розглянути питання, які створюють перешкоди для інвестування, та визначити заходи, які забезпечать інвестиційну привабливість країни. Ключовими завданнями є подолання корупції, забезпечення рівних і прозорих умов ведення бізнесу, впровадження системи, яка гарантує справедливу роботу судової системи, що вимагає критичного масштабу, а також прозорого державного управління та управління державними коштами на основі нових стандартів.

Отже, наразі в Україні ще не сформовані чіткі правила та стандарти здійснення операцій з цінними паперами через молодий вік самого ринку капіталів та нестабільну систему регулювання фондового ринку. Інвестиційний престиж країни залишається низьким через різні фактори, серед яких війна та введення воєнного стану, високий рівень корупції, незавершеність процесу європейської інтеграції та інші. Всі ці події відіграють важливу роль у майбутньому українського фондового ринку та загальній економічній ситуації в країні. Таке нестабільне середовище призвело до того, що Україна набула іміджу регіону зі значними інвестиційними ризиками.

Уповільнюють процес залучення інвестицій та негативно впливають на нього такі фактори: відсутність гарантій для інвесторів щодо захисту від змін у законодавстві, що створює невизначеність та ризики для інвестиційного клімату; низький рівень розвитку інфраструктури, що ускладнює інвестування та збільшує виробничі витрати; високий рівень інфляції; повільні темпи приватизації, оскільки іноземні інвестори та фінансові установи віддають перевагу приватним підприємствам, що обмежує можливості для залучення капіталу в державному секторі; слабка інтеграція в загальну фінансову систему України, що призводить до низької інвестиційної активності резидентів та нерезидентів; низька капіталізація, що означає, що ринок капіталів є занадто малим, щоб відігравати значну роль у національній економіці; недостатня прозорість для широкого кола зацікавлених осіб через низьку якість розкриття інформації та слабкий розвиток засобів масової інформації, що спеціалізуються на фондовому ринку; обмежений вибір інвестиційних інструментів, що робить їх непривабливими для потенційних інвесторів; неповна відповідність вимогам європейського законодавства, що знижує рівень довіри зацікавлених осіб та обмежує кількість потенційних інвесторів.

Розвиток торгівлі цінними паперами є дзеркалом еволюції людства, технологічного прогресу та психологічних особливостей людей. Поведінка інвесторів впливає на ринкові тренди, а фінансові кризи часто викликані саме масовими ірраціональними рішеннями.

Перелік використаних джерел

1. Market capitalization of listed domestic companies (% of GDP). Worldbank. URL: https://data.worldbank.org/ (дата звернення: 10.01.2025 року).
2. Jones C.M. A century of stock market liquidity and trading costs. *Columbia University Graduate School of Business*, 2001 URL: https://ssrn.com/abstract=313681 (дата звернення: 10.01.2025 року).
3. The Wall Street Journals. February 27. 2012. Eastern Edition. P. 8 (дата звернення: 10.01.2025 року).
4. Market capitalization of listed domestic companies. Worldbank. URL: https://data.worldbank.org/ (дата звернення: 10.01.2025 року).
5. Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act. URL: https://www.cftc.gov/LawRegulation/DoddFrankAct/index.htm (дата звернення: 10.01.2025 року).
6. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. URL: https://www.nssmc.gov.ua/ (дата звернення: 10.01.2025 року).
7. Про товарні біржі: Закон України від 10 грудня 1991 року № 1956-XII. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1956-12#Text (дата звернення: 10.01.2025 року).
8. Бюджетний кодекс України від 10 липня 2010 року. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17#Text (дата звернення: 10.01.2025 року).
9. Про ринки капіталу та організовані товарні ринки: Закон України від 23 лютого 2006 року № 3480-IV. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text (дата звернення: 10.01.2025 року).
10. Угода про Асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом, Європейським співтовариством з атомної енергії і їхніми державами-членами, з іншого боку. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/984_011#Text (дата звернення: 10.01.2025 року).
11. Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків Закон України від 30 жовтня 1996 року № 448/96-ВР. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/448/96-%D0%B2%D1%80#Text (дата звернення: 10.01.2025 року).
12. Directive 2014/65/Eu of The European Parliament and of The Council of 15 May 2014 on markets in financial instruments and amending Directive 2002/92/EC and Directive 2011/61/EU. URL: https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2014/65/oj (дата звернення: 10.01.2025 року).

13. Україна приєднається до міжнародної депозитарної системи Clearstream у 2019 році. *Національний банк України*. URL: https://bank.gov.ua/ua/news/all/ukrayina-priyednayetsya-do-sistemi-mijnarodnogo-depozitariyu-clearstream-u-2019-rotsi (дата звернення: 10.01.2025 року).

14. Акції AAPL допущені до торгів. Українська біржа. URL: https://www.ux.ua/a9673/?nt=302 (дата звернення: 10.01.2025 року).

15. Шубалий О. Аналіз поведінки європейських інвесторів під час війни в Україні. *Економічний форум.* 2023. № 1(4). С. 50-55. DOI: 10.36910/6775-2308-8559-2023-4-6.

16. Бур'янов В., Куліш Г. Корпоративні облігації в післявоєнній відбудові України. *Економіка і суспільство.* 2023. № 48. DOI: 10.32782/2524-0072/2023-48-27.

17. Результати торгів за липень 2024 року. Українська біржа. URL: https://www.ux.ua/a11291/?nt=300 (дата звернення: 10.01.2025 року).

18. Про затвердження Державної стратегії регіонального розвитку на 2021-2027 роки: Постанова Кабінету Міністрів України від 5 серпня 2020 р. № 695. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/695-2020-%D0%BF#Text (дата звернення: 10.01.2025 року).

4.8. ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ ФІНАНСОВОГО РИНКУ В КОНТЕКСТІ УПРАВЛІНСЬКИХ НОВАЦІЙ НБУ

«Підтримувати економічний розвиток України в умовах дисбалансів, невизначеності, наслідків військової агресії неможливо без розвиненого, стабільного, надійного фінансового ринку, який після завершення війни має об'єктивні передумови для перетворення на ефективний механізм інвестиційного забезпечення економіки» [543].

Сучасний фінансовий ринок являє собою складну, багаторівневу систему економічних відносин, яка передбачає ефективний перерозподіл фінансових ресурсів між суб'єктами господарювання, державою та населенням і відіграє ключову роль у підтримці макроекономічної стабільності, стимулюванні інвестицій, сприянні сталому економічному зростанню. Як невід'ємна складова глобальної економіки фінансовий ринок адаптується до сучасних викликів, розвиваючись відповідно до технологічних, регуляторних і поведінкових змін.

Тенденції розвитку фінансового ринку досліджують як українські, так і зарубіжні науковці, зокрема Абакуменко О. В. [544], Баранова В.Г., Гончаренко О.М.[545], Бачо Р. Й.[546], Буднік М. М., Мартюшева Л. С, Сабліна Н. В. [547], Гарбар Ж. В. [548], Капелюш А. А. [549],

---

[543] Федишин М.П. Перспективи розвитку фінансового ринку в умовах сучасних викликів. *Інноваційні освітні технології: європейський досвід та його впровадження в підготовку фахівців з економіки та управління: збірник доповідей науково-педагогічного стажування*. м. Рига, Латвійська Республіка: «Baltija Publishing», 2023. 2 ч. С.382-384.

[544]Абакуменко О.В. Кон'юнктура фінансового ринку України: методологія формування, оцінювання та регулювання: дис. доктора екон. наук. Суми, 2014. 471 с.

[545] Баранова В.Г., Гончаренко О.М. Розвиток фінансового ринку України в умовах європейської інтеграції: проблеми та перспективи: колективна монографія. Харків: «Діса плюс». 2019. 370 с.

[546] Бачо Р. Й. Ринки небанківських фінансових послуг: регулювання розвитку (інституційні та аналітичні аспекти):монографія. Ужгород. 2016. 448 с.

[547] Буднік М. М., Мартюшева Л. С, Сабліна Н. В. Фінансовий ринок : навч. пос. Київ : Центр учбової літератури, 2009. 334 с.

[548]Гарбар Ж. В. Фінансовий ринок : монографія. Київ : Київ. нац. торг.- екон. ун-т, 2015. 455 с.

[549] Капелюш А. А. Біхевіористичні аспекти реалізації фінансових відносин на фінансовому ринку. Регулятивний потенціал фінансового ринку в умовах глобальних викликів : [монографія] / за заг. ред. С. В. Онишко. Ірпінь : Вид-во

Коваленко Ю. М., Онишко С. В., Кужелєв М. О. [550], Коліс-ник М. К., Маслак О. О., Романів Є. М. [551], Маслова С. О., Опалов О. А. [552] Мишкін Ф. С. [553], Науменкова С.В., Міщенко С.В. [554], Смагін В. Л. [555], Опарін В. М., Федосова В. М. [556], Школьник І. О. [557], Шкварчук Л.О. [558], Шелудько В.М. [559] та ін.

Визнаючи значний внесок науковців у вивчення фінансових ринків, особливо актуальним напрямком сучасних наукових розвідок є дослідження розвитку фінансового ринку в контексті впливу управлінських новацій регулятора, в тому числі впровадження принципово нових фінансових інструментів, методів та моделей поведінкового управління з метою формування соціально-відповідального фінансового ринку та забезпечення його ефективного функціонування, стійкості до викликів та підвищення ролі в повоєнному відновленні економіки країни. Розуміння поведінкових моделей дозволить регуляторам, банкам та інвесторам ефективніше прогнозувати ринкові тренди, уникати криз і створювати більш стабільну фінансову систему.

Фінансовий ринок є фундаментальною складовою економічної системи держави, що забезпечує ефективний розподіл капіталу, підтримку стабільності фінансової системи та стимулювання економічного зростання. В умовах постійних викликів, спричинених як внутрішніми економічними змінами[560],

---

Нац. ун-ту ДПС України, 2016. 452 с. URL:http://ir.nusta.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/2431/1/2275_IR.pdf

[550] Коваленко Ю.М., Онишко С.В., Кужелєв М.О. Фінансовий ринок: підручник. Ірпінь: Університет ДФС України, 2018. 442 с.

[551] Колісник М. К., Маслак О. О., Романів Є. М. Фінансовий ринок: навч. посібник. Львів: Вид-во Львівської політехніки, 2004. 192 с.

[552] Маслова С. О., Опалов О. А. Фінансовий ринок: навч. посібник. 3-є вид., виправлене. Київ : Каравела, 2004. 344 с.

[553] Мишкін Ф. С. Економіка грошей, банківської справи і фінансових ринків / пер. з англ. С. Панчишин, Г. Стеблій, А. Стасишин. Київ : Основи, 1998. 963 с.

[554] Науменкова С.В., Міщенко С.В. Особливості формування сучасної моделі фінансової системи. *Вісник НБУ*. 2006. №11. С.26-31.

[555] Смагін В. Л. Формування та розвиток фінансового ринку в умовах трансформаційної економіки: Монографія. Київ: КНЕУ, 2008. 232 с.

[556]Фінансова інфраструктура України: стан, проблеми та перспективи розвитку: монографія / за заг. ред. В. М. Опаріна, В. М. Федосова. Київ : КНЕУ, 2016. 695 с.

[557]Школьник І. О. Фінансовий ринок України: сучасний стан і стратегія розвитку: Монографія. Суми: ВВП «Мрія-1» ЛТД, УАБС НБУ, 2008. 348 с.

[558]Шкварчук Л.О. Фінансовий ринок: навч.посібник. Київ: Знання. 2013. 382с.

[559]Шелудько В. М. Фінансовий ринок: підручник. Київ : Знання, 2006. 535 с.

[560]Гатаулліна Е. Проблематика розвитку фінансового ринку України. 2023.

так і глобальними тенденціями[561], питання розвитку сучасного фінансового ринку України[562], набуває особливої актуальності. Важливу роль у цьому процесі відіграє Національний банк України (НБУ), який через свої управлінські рішення формує політику фінансової стабільності, визначає напрями реформ та адаптує фінансову систему до сучасних викликів.

Основні характеристики фінансового ринку представлено на рис.4.8.1.

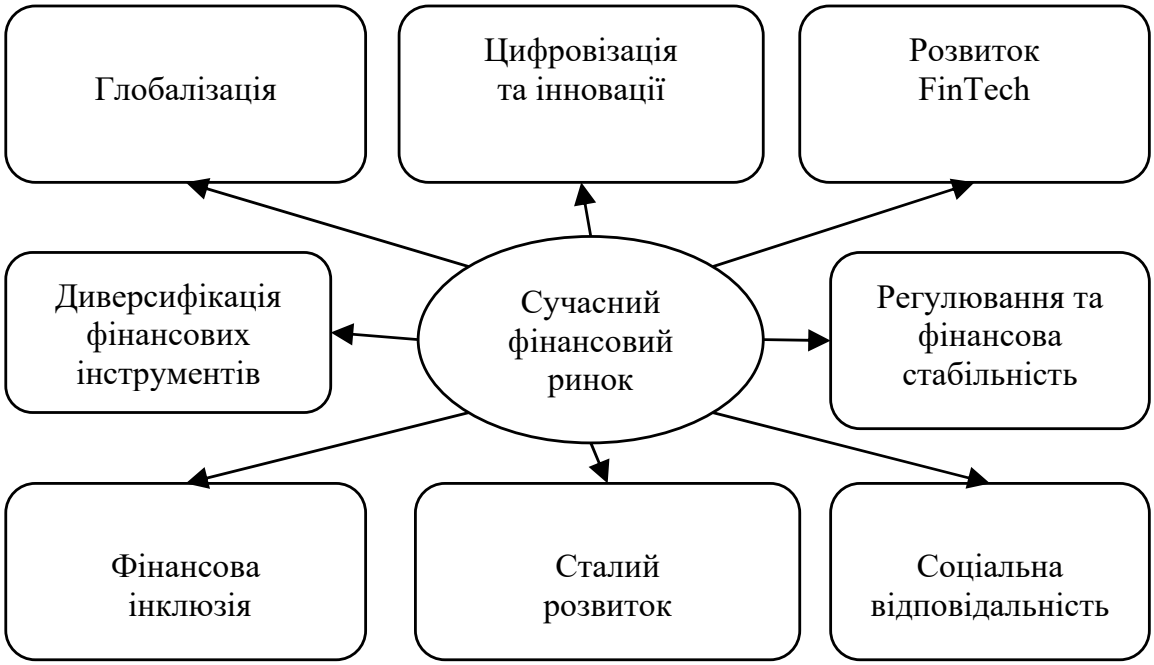


Рис.4.8.1. Характеристики фінансового ринку під впливом сучасних тенденцій

Отже, сучасні фінансові ринки інтегровані на міжнародному рівні , що дозволяє капіталу вільно переміщатися між країнами. Це також сприяє залученню інвестицій, але водночас

Економіка та суспільство, (50). URL: https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-50-21

[561] Стецько М. В. Фінансовий ринок України у контексті глобальної конкурентоспроможності. *Економічний аналіз: зб. наук. праць* / Тернопіль. нац. екон. ун-т; редкол.: О. В. Ярощук (голов. ред.) та ін. Тернопіль : Економічна думка. 2016. Т. 25. № 1. С. 158–168. URL: http://dspace.tneu.edu.ua/bitstream/316497/8371/1/24.pdf

[562] Татарин Н.Б., Петрович А.З., Педченко І.І. Стан та перспективи розвитку фінансового ринку України. *Young Scientist*. 2020. Вип. № 3 (79). С. 273-277.

робить ринок більш чутливим до глобальних криз і фінансових потрясінь. Розвиток фінансових технологій (FinTech) сприяє появі нових фінансових інструментів, онлайн-платформ для торгівлі активами, цифрових валют та алгоритмічного трейдингу. Це значно підвищує ефективність фінансових операцій, розширює доступ до фінансових послуг, зменшує транзакційні витрати.

Диверсифікація фінансових інструментів означає, що, крім традиційних банківських депозитів, кредитів, акцій, облігацій, з'являються нові інструменти, такі як криптовалюти, токенізовані активи, деривативи та інші похідні фінансові інструменти. Важливим у сучасних умовах є регулювання та фінансова стабільність фінансових ринків, контроль з боку регуляторних органів (центральні банки, фінансові комісії) [563], які встановлюють правила гри для учасників, запобігають фінансовим кризам, захищають права інвесторів і споживачів фінансових послуг.

Доступ до фінансових послуг стає все більш демократичним. Завдяки мобільному банкінгу, цифровим платежам та мікрокредитуванню навіть найменш захищені верстви населення можуть отримувати фінансові послуги.

Фінансовий ринок орієнтується не лише на отримання прибутку, а й на екологічну та соціальну відповідальність (ESG-принципи, Green Deal) [564]. Інвестори все частіше надають перевагу компаніям, які відповідають критеріям сталого розвитку.

Функції сучасного фінансового ринку наведено на рис. 4.8.2.

---

[563]Татарин Н.Б., Борис О.М. Напрями вдосконалення державного регулювання на фінансовому ринку України. *Інфраструктура ринку*. 2019. Вип.33. С. 317-322.

[564]Abramova, A., Popelo, O., Fedyshyn, M., Popova, L., Shchur, R., Marych, M. (2024) Digital Green Finance Architecturein the Context of Green Deal Implementation: Modern Fintech Tools and Solutions Under the Sustainable Development Concept. *Journal of Lifestyle and SDGs Review*. 4(2) DOI:https://doi.org/10.47172/2965-730X.SDGsReview.v4.n02.pe02166

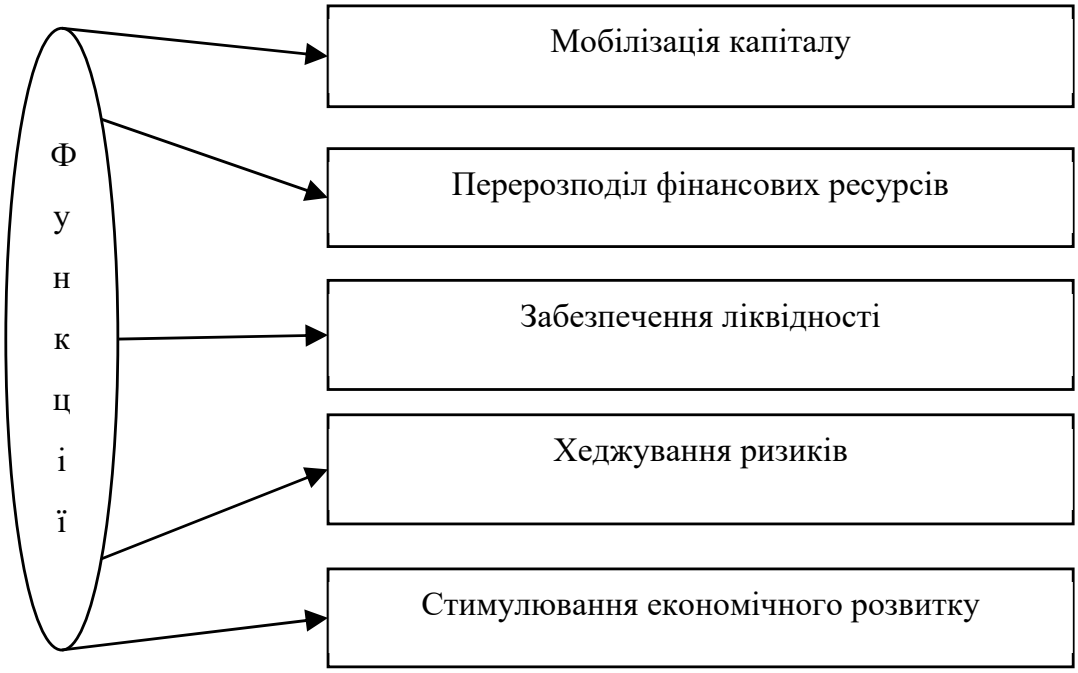


Рис.4.8.2. Функції фінансового ринку

Фінансовий ринок є невід'ємною складовою економічної системи, яка забезпечує ефективний перерозподіл ресурсів, їх трансформацію й оптимальне використання. Одна з ключових функцій, яку виконує фінансовий ринок, - мобілізація капіталу. Це системний процес акумулювання тимчасово вільних фінансових ресурсів економічних агентів із подальшим спрямуванням їх на інвестування у виробництво, інновації, інфраструктуру. Саме цією функцією забезпечується живлення економіки інвестиційними ресурсами, підтримується підприємницька ініціатива, що сприяє модернізації виробництва та створенню нових робочих місць[565].

Однією з базових функцій фінансового ринку, поряд із мобілізацією капіталу, є перерозподіл фінансових ресурсів. Суть функції перерозподілу фінансових ресурсів полягає у спрямуванні капіталу від тих суб'єктів, які мають тимчасовий надлишок грошових коштів (інвесторів, домогосподарств, підприємств), до тих, хто потребує цих ресурсів для реалізації

[565]Клименко О. В. Теоретичне визначення сутності й структури фінансового ринку. *Інвестиції: практика та досвід*. 2013. № 19. С. 42–45.

інвестиційних або споживчих потреб (позичальників, емітентів цінних паперів, державних органів), створюючи механізм переміщення грошових потоків між різними секторами економіки, суб'єктами господарювання, інституціями та населенням, забезпечуючи ефективне використання обмежених фінансових ресурсів і сприяючи загальному економічному розвитку країни[566].

Забезпечення ліквідності – фундаментальна функція для стабільного функціонування як самого ринку, так і всієї фінансової системи держави. Її суть полягає у створенні умов, за яких економічні суб'єкти можуть швидко, з мінімальними витратами і без суттєвого впливу на ціну реалізувати фінансові активи або залучити грошові ресурси.

В умовах високої волатильності економічного середовища як в Україні, так і у світі, суттєво підвищується значення функції хеджування ризиків, її суть – забезпечити економічним суб'єктам можливість захистити себе від потенційних фінансових утрат, пов'язаних із коливаннями ринкових цін, процентних ставок, валютних курсів та інших непередбачуваних факторів.

Виконуючи функцію стимулювання економічного розвитку, фінансовий ринок реалізує свою стратегічну роль у забезпеченні економічного зростання, структурної модернізації національної економіки та підвищення її конкурентоспроможності, обслуговує не лише існуючі економічні потреби, а й формує нові імпульси для розвитку бізнесу, інфраструктури, інновацій, зайнятості та підвищення ефективності національного господарства.

Отже, сучасний фінансовий ринок – динамічна та технологічно розвинена система, яка сприяє економічному розвитку через ефективний розподіл фінансових ресурсів. Його ключові характеристики – глобалізація, цифровізація, фінансова інклюзія та соціальна відповідальність – визначають тенденції подальшого розвитку й адаптації до нових викликів.

---

[566] Барановський О.І. Сутність і функціональне призначення фінансового сектора національної економіки. *Вісник Університету банківської справи*. 2017. № 2 (29). С. 3–13.

Розвиток фінансового ринку України значно залежить від управлінських рішень і стратегій, упроваджених Національним банком України (НБУ). Протягом останніх років НБУ реалізував низку ініціатив, спрямованих на зміцнення фінансової стабільності, стимулювання економічного зростання та впровадження інновацій у фінансовому секторі, які відображені у прийнятих стратегічних документах регулятора. Розглянемо їх вплив на розвиток фінансового ринку України:

1. «Стратегія розвитку фінансового сектора до 2025 року.

У січні 2020 року НБУ спільно з іншими фінансовими регуляторами затвердив Стратегію розвитку фінансового сектора України до 2025 року. Цей документ визначав п'ять стратегічних напрямів розвитку:

1) зміцнення фінансової стабільності: посилення захисту прав кредиторів та інвесторів, упровадження плану дій BEPS, підвищення рівня корпоративного управління у фінансових установах;

2) сприяння макроекономічному розвитку та зростанню економіки: активізація кредитування малого і середнього підприємництва, усунення перешкод для іпотечного кредитування, розвиток небанківського кредитування;

3) розвиток фінансових ринків: створення ліквідних ринків фінансових інструментів, дерегуляція ринків небанківських фінансових послуг, модернізація біржової та депозитарної інфраструктури;

4) розширення фінансової інклюзії: упровадження стандартів ринкової поведінки фінансових установ, підвищення фінансової грамотності населення, посилення захисту прав споживачів;

5) упровадження інновацій у фінансовому секторі: розвиток системи віддаленої ідентифікації BankID, створення платформ для краудфандингу та венчурного капіталу, впровадження нових технологій для платежів та переказів[567].

[567]Стратегія розвитку фінансового сектора до 2025 року. https://bank.gov.ua/ua/files/vCtfACbXokFnRhx.

У 2021 році Стратегію було оновлено з урахуванням нових викликів і пріоритетів, зокрема інтеграції до європейського фінансового простору та впровадження цифрових технологій» [568].

2. Інституційна стратегія НБУ до 2025 року.

У 2021 році НБУ представив власну інституційну Стратегію до 2025 року (табл.4.8.1).

Таблиця 4.8.1

Стратегічні цілі інституційної стратегії НБУ[569].

Напрям	Цілі
1. «Сприяння відновленню та розвитку економіки»	1.1. Підтримка макрофінансової стабільності. 1.2. Відновлення кредитування економіки. 1.3. Розвиток ринку фінансових послуг. 1.4. Розвиток інфраструктури ринків капіталу
2. «Цифрові фінанси як драйвер для цифровізації економіки»	2.1. Розвиток безготівкової економіки. 2.2. Підвищення рівня фінансової інклюзії. 2.3. Розвиток інновацій фінансового сектора. 2.4. Кіберзахист фінансового сектора.
3.«Інституційний розвиток та операційна досконалість Національного банку»	3.1. Підвищення операційної ефективності. 3.2. Партнерство та комунікація зі стейкхолдерами Національного банку. 3.3. Цифрова трансформація Національного банку. 3.4. Національний банк – найліпший роботодавець

Отже, стратегією, спрямованою на забезпечення макроекономічної стабільності, розвитку фінансового сектора та підвищення ефективності роботи Національного банку, окреслено 12 стратегічних цілей за трьома стратегічними напрямками. Цей документ визначав ключові напрями трансформації НБУ, включаючи підвищення ефективності, прозорості та інноваційності у його діяльності.

[568]Стратегія розвитку фінансового сектора до 2025 року. URL: Звіт про реалізацію за 2022 рік. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Strategy_finsector2025_zvit_2022.pdf?v=12

[569]Стратегія Національного банку України до 2025 року. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Strategy_NBU_2021-2022.pdf?v=12

Як бачимо, у стратегії чітко простежується людиноцентричний підхід, тобто фокус стратегічних ініціатив регулятора не лише у інтересах економіки та фінансових інститутів, але й у людях як основному факторі розвитку фінансової системи та інституційної спроможності. Основні аспекти:

1. Фінансова інклюзія: Стратегія Національного банку акцентує увагу на підвищенні доступності фінансових послуг для всіх категорій населення, включаючи вразливі верстви, ветеранів війни, людей з інвалідністю. Це безпосередній прояв людиноцентричності, оскільки передбачає розширення можливостей для людей користуватися фінансовими інструментами, що слугує основою для їхнього економічного благополуччя.

2. Розвиток фінансових послуг: Оновлення стратегічних цілей, зокрема в частині розширення доступу до безготівкових платежів, упровадження інноваційних продуктів і послуг, зорієнтованих на зручність користувачів, також є частиною людиноцентричної стратегії. Вона передбачає, що технологічні інновації повинні служити на користь громадян, підвищуючи якість їхнього життя.

3. Навчання та підвищення фінансової грамотності: Важливою складовою стратегії є розвиток програм з фінансової освіти для населення та бізнесу, що дозволяє громадянам ліпше орієнтуватися у фінансових питаннях та приймати обґрунтовані рішення щодо заощаджень, кредитів та інвестицій. Це підвищує рівень економічної автономії кожної людини.

4. Людиноцентричність у внутрішній політиці НБУ: Стратегія також передбачає поліпшення корпоративної культури всередині Національного банку, орієнтуючи роботу на задоволення потреб своїх працівників, розвиток їхнього професійного потенціалу та сприяння соціальній адаптації ветеранів війни. Це також частина людиноцентричної стратегії, зорієнтованої на благополуччя людей.

Отже, людиноцентричність у стратегічному документі НБУ проявляється через усвідомлення важливості фінансової стабільності не лише для економічних показників, а й для кожного громадянина, для його доступу до фінансових ресурсів і можливості поліпшувати якість свого життя.

Отже, стратегія стала дорожньою картою для Національного банку України, яка визначала пріоритети та завдання на найближчі роки, спрямовані на забезпечення стабільності та розвитку фінансової системи країни, фокусувалася на створенні максимальної цінності для клієнтів під впливом поведінкових аспектів та покликана сприяти сучасному розвитку регулятора фінансового сектора України.

3. Розвиток фінтеху

У липні 2020 року НБУ затвердив «Стратегію розвитку фінтеху в Україні до 2025 року», якою передбачене створення повноцінної фінтех-екосистеми з інноваційними фінансовими сервісами та доступними цифровими послугами для інтеграції новітніх технологій у фінансовий сектор, що сприятиме підвищенню конкурентоспроможності та доступності фінансових послуг для громадян. Мета цього комплексного документа – «стимулювати розвиток інновацій на фінансовому ринку, сприяти появі якісних і доступних фінансових послуг, підсилювати стартап-рух та ефективну конкуренцію в інтересах захисту споживачів через розвиток кешлес-економіки, підвищення фінансової грамотності і створення сталої фінтех-екосистеми через наступні стратегічні напрями»:

1. Розвинена кешлес-економіка: передбачає стимулювання безготівкових розрахунків і зменшення обігу готівки в економіці.

2. Високий рівень цифрової та фінансової грамотності: спрямований на підвищення обізнаності населення з цифровими фінансовими інструментами та послугами.

3. Стала фінтех-екосистема: передбачає створення сприятливих умов для розвитку фінтех-компаній, включаючи регуляторну підтримку та інфраструктурні рішення [570].

Узагальнимо досягнення у реалізації стратегії (таблиця 4.8.2)

[570]Стратегія розвитку фінтеху в Україні до 2025 року. URL: https://bank.gov.ua/ua/news/all/strategiya-rozvitku-fintehu-v-ukrayini-do-2025-roku

Таблиця 4.8.2

Досягнення у реалізації стратегії розвитку фінтеху в Україні станом на 2021 рік

Напрям	Результати
Законодавчі ініціативи	Прийнято Закони України «Про платіжні послуги» та «Про фінансові послуги та фінансові компанії», які створюють правове підґрунтя для розвитку фінтеху та інтеграції українського платіжного ринку з європейським.
Міжнародна співпраця	«Національний банк України приєднався до Глобальної мережі фінансових інновацій (GFIN), що сприяє обміну досвідом та інтеграції у світову фінтех-спільноту».
Інфраструктурні проєкти	«Створено Фонд розвитку інновацій, підготовлено базові моделі для запровадження міжнародного стандарту ISO 20022, розроблено дорожню карту реалізації регуляторної «пісочниці» НБУ».
Кібербезпека та цифровізація	«Затверджено Стратегію кібербезпеки України, запроваджено нові моделі ідентифікації та верифікації даних особи за допомогою інтегрованої системи електронної ідентифікації (ICEI»).
Підвищення фінансової грамотності	Проведено всеукраїнські інформаційні кампанії з безпеки готівкових розрахунків та протидії платіжному шахрайству.

Статус виконання дорожньої карти Стратегії на кінець 2021 року демонстував 26% дій, які виконано повністю та 54% дій, що виконувалися за графіком [571].

Важливим у цей час є активізація дій щодо створення платформи стимулювання розвитку фінансових технологій (фінтеху) та просування інновацій на ринках фінансових і платіжних послуг. Запуск регуляторної платформи (так званої «регуляторної пісочниці») дозволить уповноваженим фінансовим та платіжним установам тестувати нові інноваційні

[571]Звіт про реалізацію Стратегії розвитку фінтеху в Україні до 2025 року за 2021 рік. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Strategy_fintech2025_zvit_2021.pdf?v=12

продукти, послуги, технології й інструменти в умовах реального ринку, але в контрольованому середовищі та під наглядом регулятора[572]. Такий формат передбачає встановлення певних обмежень і квот для зниження потенційних ризиків як для учасників ринку, так і для споживачів послуг. Регуляторне рішення також сприятиме підвищенню конкуренції, поліпшенню якості сервісів, а також активізації діалогу між регулятором і учасниками ринку, особливо у сфері удосконалення фінтех-регулювання[573].

Реакція на виклики та адаптація стратегій

Повномасштабна військова агресія Росії та пандемія COVID-19 стали серйозними викликами для фінансового сектора України. Попри це, фінансові регулятори продовжували реалізацію стратегічних ініціатив. Станом на 2022 рік, дорожня карта реалізації Стратегії розвитку фінансового сектора була виконана на 47%.

У відповідь на безпрецедентні виклики, спричинені повномасштабним вторгненням рф, ключові фінансові регулятори України – Національний банк України, Міністерство фінансів, Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку, а також Фонд гарантування вкладів фізичних осіб – ухвалили оновлену «Стратегію розвитку фінансового сектора» [574]. Документ виступає спільним планом дій для забезпечення стабільності, стійкості та поступового оновлення фінансової системи країни, яка повинна не лише витримати тиск війни, а й стати фундаментом для повоєнного економічного відновлення.

Розроблення Стратегії передбачене в рамках реалізації Меморандуму про економічну та фінансову політику між

---

[572]Концепт платформи інноваційних фінансових рішень НБУ (Регуляторна «пісочниця»). URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Finteh2025_pisochnycja.pdf?v=12

[573]Про затвердження Положення про регуляторну платформу для тестування послуг, технологій та інструментів на ринках фінансових послуг, платіжному ринку, заснованих на інноваційних технологіях: Постанова Правління НБУ №39 від 30 березня 2023 року. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/law/30032023_39.pdf?v=12

[574]Стратегія розвитку фінансового сектора України. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Strategy_finsector_NBU.pdf?v=12

Україною та Міжнародним валютним фондом, що також підкреслює її стратегічну важливість у контексті міжнародної фінансової співпраці.

Підкреслимо, що лише завдяки скоординованим, прозорим і спільним діям регуляторів та Фонду гарантування вкладів можна досягти таких важливих цілей, як фінансова стійкість країни, розширення доступу до фінансових послуг, забезпечення їхньої інклюзивності, а також підтримка відновлення економіки та наближення перемоги.

Оновлена стратегія окреслює п’ять головних стратегічних орієнтирів:

1.Макроекономічна стабільність – збереження основних макропоказників у контрольованих межах.

2. Фінансова стабільність – підтримка довіри до банківської системи та ринкових інститутів.

3. Фінансова система як рушій відновлення країни – орієнтація на відбудову інфраструктури, економіки та бізнесу.

4. Сучасні фінансові послуги – стимулювання цифровізації, розвитку фінтеху, розширення спектру інструментів та сервісів.

5. Інституційна спроможність регуляторів і ФГВФО – зміцнення професійного потенціалу, оновлення регуляторної бази.

Відзначимо, що усі заходи в межах реалізації Стратегії умовно розділені на:

- короткострокові дії, що покликані забезпечити стабільність та запобігти поглибленню кризи;
- середньострокові заходи, що слугують фундаментом для економічного зростання та модернізації фінансового сектора в поствоєнний період.

Серед них, зокрема, діагностика банківських активів, розв’язання проблеми непрацюючих кредитів (NPL), створення системи раннього реагування на кризові явища, запровадження сучасних механізмів санації фінансових установ та усунення з ринку неспроможних гравців.

За умов стабілізації макроекономічного середовища планується поетапна лібералізація фінансових ринків. Це передбачає повернення до інфляційного таргетування,

встановлення гнучкого валютного курсу та розширення можливостей міжнародної інтеграції.

Особлива увага приділена цифровізації та кібербезпеці як критично важливим елементам у сучасному фінансовому середовищі. Розвиток фінансових технологій має стати основою для забезпечення фінансової інклюзії, зокрема – для відновлення фінансової інфраструктури на деокупованих територіях та створення безбар'єрного доступу до фінансових послуг для всіх громадян, включно з людьми з інвалідністю.

У Стратегії наголошено на необхідності адаптації українського законодавства до європейських норм і стандартів. Це стосується як регуляторної сфери, так і механізмів нагляду, санації та виведення з ринку фінансових установ. Головна мета в цьому напрямі - набуття режиму внутрішнього ринку ЄС у сфері фінансових послуг, що є одним із важливих кроків на шляху до вступу України в Європейський Союз.

Зауважимо, що з огляду на складні та непередбачувані обставини, зумовлені війною, Стратегія не має фіксованого строку реалізації. Її положення будуть постійно переглядатися та адаптуватися до змін у внутрішньому й зовнішньому середовищі. Для цього визначено перелік ключових індикаторів, за допомогою яких регулятори зможуть оцінювати динаміку реалізації цілей у короткостроковій перспективі.

Отже, оновлена Стратегія розвитку фінансового сектора України – це не просто документ, а цілісна платформа для координації зусиль державних регуляторів, фінансових установ і міжнародних партнерів. Вона покликана забезпечити не лише поточну стійкість системи в умовах війни, але й закласти підвалини для сталого економічного зростання, інноваційного прориву та інтеграції України в європейський фінансовий простір.

Законодавчі зміни та удосконалення регулювання:

З метою поліпшення регуляторних функцій НБУ та гармонізацію українського законодавства з міжнародними стандартами, були прийняті важливі законодавчі акти:

1. Закон України «Про внесення змін до Закону України «Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків» та деяких інших законодавчих актів України

щодо вдосконалення державного регулювання та нагляду на ринках капіталу та організованих товарних ринках [575].

2. Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо удосконалення функцій Національного банку України з державного регулювання ринків фінансових послуг [576], що спрямовані на вдосконалення механізмів наглядово-контрольної роботи регулятора, посилення моніторингу фінансових установ, створення умов для більш ефективної реалізації політики у сфері фінансових послуг.

Важливим документом, в якому Національний банк висловлює намір активно сприяти розвитку регтех-рішень в межах своїх повноважень, визнаючи ключову роль учасників фінансового ринку у впровадженні таких технологій є Зелена книга з розвитку регуляторних технологій на фінансовому ринку України. Документ підкреслює важливість впровадження технологічних рішень для спрощення та ефективності виконання регуляторних вимог фінансовими установами, що сприятиме розвитку фінансового сектора та поліпшенню фінансової інклюзії та визначає бачення регулятора щодо розвитку regtech (регуляторних технологій) та suptech (наглядових технологій) в Україні [577].

Зауважимо, що у зв'язку з повномасштабним військовим вторгненням Росії, інституційна Стратегія НБУ до 2025 року була припинена та замінена новою, що враховує актуальні виклики та потреби України у час важких випробувань.

---

[575]Про внесення змін до Закону України "Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків" та деяких інших законодавчих актів України щодо вдосконалення державного регулювання та нагляду на ринках капіталу та організованих товарних ринках від 22 лютого 2024 року № 3585-IX https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3585-20#Text

[576]Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо удосконалення функцій Національного банку України з державного регулювання ринків фінансових послуг: Закон України від 8 жовтня 2024 року № 3994-IX. URL:https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3994-20#Text

[577]Зелена книга з розвитку регуляторних технологій на фінансовому ринку України. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Zelena_knyga_2025_fin.pdf

Нова Стратегія НБУ «фінансова фортеця» має на меті підтримку макроекономічної та фінансової стабільності, сприяння відновленню країни, розвиток сучасних фінансових послуг та зміцнення інституційної спроможності регулятора. Вона передбачає реалізацію заходів у двох основних напрямах:

- фокус спротиву: «короткострокові заходи, спрямовані на забезпечення стабільності та недопущення погіршення ситуації у фінансовій системі та економіці загалом»;

- фокус відновлення: «середньострокові заходи для запуску перетворень, що стануть основою майбутньої відбудови та зростання економіки» [578].

Отже, НБУ адаптував свою стратегічну діяльність до нових реалій, спричинених військовими діями, зосередившись на підтримці фінансової стійкості та сприянні відновленню економіки України.

У кінці 2024 року Національний банк України провів стратегічну сесію, під час якої було ґрунтовно проаналізовано сучасні тенденції, ризики та потенційні можливості для розвитку фінансового сектора та вдосконалення діяльності самого регулятора.

У результаті проведеного аналізу було оновлено дорожню карту реалізації Стратегії НБУ, уточнено стратегічні цілі, додано нові індикатори оцінювання прогресу та адаптовано заходи до умов воєнного часу та євроінтеграційних прагнень України (табл. 4.8.3).

Ключові оновлення стосуються доповнення стратегічних напрямів 11 новими індикаторами, та актуалізацію 6 існуючих.

Дорожню карту розширено на 17 принципово нових заходів, ще 45 ініціатив – трансформовано або деталізовано відповідно до сучасних викликів.

Ці оновлення свідчать про прагнення НБУ не лише адаптуватися до складних умов воєнного часу, але й забезпечити стабільний, безпечний та інноваційний розвиток фінансового сектора в контексті європейської інтеграції та технологічного прогресу.

---

[578]Стратегія Національного банку України «Фінансова фортеця». URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Strategy_NBU.pdf?v=12

Таблиця 4.8.3

Основні завдання НБУ відповідно до оновленої стратегії «Фінансова фортеця»

Стратегічні цілі	Завдання
Ціль 1: «Стійка гривня»	НБУ встановив більш амбітні цілі у сфері підтримання цінової стабільності, зниження інфляційних очікувань та зміцнення валютного курсу.
Ціль 2: «Фінансова стабільність»	1) посилення безперервності функціонування фінансових установ; 2) удосконалення системи управління ризиками в банках; 3) ідентифікації зв'язків із державою-агресором у структурі власності фінансових компаній; 4) протидії схемам «дропів» (фінансових зловживань), зокрема через створення відповідних реєстрів; 5)забезпечення сталості функціонування критичної інфраструктури фінансового сектора.
Ціль 3: «Фінансова система працює на відновлення країни та інтегрується до ЄС»	1) поглиблення інтеграції до фінансового ринку ЄС; 2) розроблення та впровадженні ESG-політики у фінансовому секторі; 3) зміцненні корпоративного управління; 4) розвитку фінансової інклюзії, зокрема з урахуванням потреб ветеранів; 5) підтримці кредитування, підвищенні фінансової грамотності (відповідно до Стратегії розвитку кредитування та Національної стратегії фінансової грамотності до 2030 року); 6) запуску переговорних кластерів щодо вступу до ЄС, які передбачають активну участь НБУ.
Ціль 4: «Сучасні фінансові послуги»	1) посилення контролю над кібербезпекою і цифровою операційною стійкістю (з урахуванням DORA ЄС); 2) запровадження нагляду над ринком віртуальних активів; 3) розвиток обігу готівки за сучасною моделлю; 4) врегулювання використання хмарних технологій та заборону рішень від постачальників, пов'язаних із державою-агресором.
Ціль 5: «Ефективний центральний банк»	1) розвиток системи безпеки та управління критичною інфраструктурою; 2) створення галузевого архіву; 3) впровадження ESG-політики всередині НБУ; 4) оптимізація процесів змін та цифрової трансформації (зокрема через дослідження і застосування ШІ); 5)заходи з розвитку людського капіталу та адаптації ветеранів до роботи в банку.

Підсумуємо, основні завдання регулятора, що визначалися Стратегією НБУ, різнилися в залежності до викликів та ризиків фінансового сектора. У 2020-2021 роках Стратегія сфокусована на економічному зростанні і цифровізації; у 2022-2023 роках – спротиві російській агресії та відновленні країни; у 2024 році – питання розширення інклюзії та формування безбарєрної фінансової системи, у 2025 році завданнями регулятора є підвищення ефективності роботи в умовах мінливого сьогодення.

Міжнародне визнання та співпраця мають важливий вплив на розвиток фінансового ринку.

У жовтні 2022 року Андрій Пишний був призначений Головою НБУ. Під його керівництвом НБУ досяг значних успіхів у підтримці макрофінансової стабільності, що було відзначено міжнародною спільнотою, зокрема, у січні 2024 року британське фінансове видання The Banker визнало Андрія Пишного найліпшим головою центрального банку у світі та Європі за підсумками 2023 року. Це визнання підкреслює ефективність управлінських змін та стратегій, впроваджених НБУ для розвитку фінансового ринку України [579].

Отже, управлінські зміни та стратегічні ініціативи, що впроваджені Національним банком України, відіграють ключову роль у розвитку фінансового ринку країни.

Завдяки цим заходам вдалося закріпити фінансову стабільність, адаптуватися до сучасних викликів та закласти основу для сталого економічного зростання в майбутньому.

Розглянемо статистичні показники розвитку інститутів фінансового ринку в контексті управлінських рішень держрегулятора.

Інституційне середовище фінансового ринку представлено в табл.4.8.4.

Серед учасників фінансового ринку найбільша частка припадає на небанківські фінансові установи (НБФУ), однак якщо порівнювати активи фінустанов, то найбільший їх обсяг

[579]Нагорода The Banker: Андрій Пишний – ліпший Голова центрального банку 2024 року в Європі та світі. URL: https://bank.gov.ua/ua/news/all/nagoroda-the-banker-andriy-pishniy--kraschiy-golova-tsentralnogo-banku-2024-roku-v-yevropi-ta-sviti?fbclid=IwAR11nVqXHLSAUUXF_yKtpIXOuMDXY2TvIw63uzAH2FaZIBpAcID9lEwtoLA

припадає на банківські установи, а частка активів НБФУ складає лише 14% активів фінсектора[580] Разом з тим, обсяг активів небанківських фінансових установ у 2024 році становив 250 млрд грн, що на 25% більше порівняно з 2020 роком.

Таблиця 4.8.4

Інституційне середовище фінансового ринку України[581]

Установа	2020 рік	2021 рік	2022 рік	2023 рік	2024 рік
Загальна кількість фінустанов	2198	2012	1682	1183	937
Банківські установи	73	71	68	63	61
Банківські групи	25	25	24	19	15
Небанківські установи, всього	2079	1893	1614	1120	876
Страховики	214	155	140	101	65
Страхові брокери	65	65	62	33	44
Ломбарди	303	261	192	146	109
Кредитні спілки	324	278	185	133	104
Лізингові компанії	147	137	108	76	1
Фінансові компанії	1026	935	860	559	479
Колекторські компанії	56	62	67	71	73
Небанківські фінансові групи	21	23	23	20	40

Наразі суттєвої трансформації під впливом оновлених регулятивних рішень (нові умови ліцензування, вимоги до структури власності, корпоративного управління, системи внутрішнього контролю, а також ліквідності та платоспроможності) зазнають саме небанківські фінансові установи; з цим, а також із чинником війни та слабкою стійкістю до криз пов'язане скорочення їх кількості. У НБФУ наразі процес

[580]Звіт про фінансову стабільність. Грудень 2024. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/FSR_2024-H2.pdf

[581]Сайт Національного банку. Розділ «Наглядова статистика». URL: https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist

адаптації до посилених законодавчо-пруденційних вимог регулятора, адже їх регулювання довгий час залишалося слабким, а удосконалення законодавчих вимог розпочалося відносно недавно підчас коронакризи та повномасштабного російського вторгнення. Регуляторні зміни покликані зміцнити операційну та фінансову стійкість учасників, бо саме такі вимоги до учасників диктують сучасні виклики ринку, а також необхідність надавати якісні фінансові послуги, щоб максимально задовольняти потреби клієнтів.

Розглянемо статистику інституцій платіжного ринку: станом на початок 2025 року функціонують дві державні платіжні системи (Система електронних платежів (СЕП), Національна платіжна система «Український платіжний простір»), п’ять платіжних систем, операторами яких є банки («ГЛОБУС», MTBMoney, «PrivatMoney», «Welsend», «MY TRANSFER»), вісім платіжних систем, операторами яких є небанківські установи («PaySystems», «NovaPay», «PAYPONG», «ЮАПЕЙ», «ALLPAY», «AVERS №1», «Фінансовий світ», «City24"»), пять міжнародних карткових платіжних систем («UnionPay International», «American Express», «MasterCard», «JCB Payment System», «Visa»), девять міжнародних систем переказу коштів («RIA», «Sigue Money Transfer», «INTELEXPRESS», «TransferGo», «R360», «PAYSERA», «Western Union», «MEEST"», «MoneyGram»).

Отже, серед «надавачів фінансових платіжних послуг на ринку присутні:

- 18 платіжних установ;
- 12 фінансових установ, які мають право надавати платіжні послуги;
- один банк – емітент електронних грошей;
- один оператор поштового зв’язку.

До інших учасників платіжного ринку належать 49 комерційних агентів та 30 технологічних операторів платіжних послуг» [582].

[582]Інформація з реєстру платіжної інфраструктури. URL: https://bank.gov.ua/ua/payments

Зауважимо, Національний банк України здійснює класифікацію об'єктів платіжної інфраструктури за рівнем важливості з метою виявлення та мінімізації ризиків у їхній діяльності, що можуть становити загрозу як для користувачів фінансової інфраструктури загалом, так і для учасників платіжного ринку зокрема. Такий підхід відповідає міжнародним практикам і спрямований на забезпечення відповідності міжнародним стандартам у сфері оверсайту[583].

Для підвищення стійкості та надійності платіжної інфраструктури, а також у відповідь на виклики, пов'язані з воєнним станом і зростанням кібератак, НБУ посилив заходи з нагляду. Особлива увага приділяється забезпеченню безперервності, ефективності й надійності функціонування об'єктів, які визнано важливими за результатами моніторингу, а також удосконаленню системи управління ризиками в їхній діяльності.

З-поміж усіх інституцій, ключова роль на фінансовому ринку належить банківським установам, вони є основними фінансовими посередниками, а їх активи в рази перевищують сукупні активи інших учасників. Отже, український фінансовий ринок є банкоцентричним. Розглянемо показники роботи банківських установ в табл.4.8.5.

Таблиця 4.8.5

Ключові показники діяльності комерційних банків України[584]

Назва показника	2020 рік	2021 рік	2022 рік	2023 рік	2024 рік
1	2	3	4	5	6
Кількість банків, які мають банківську ліцензію	73	71	67	63	61
З них: з іноземним капіталом у т.ч з 100% іноземним капіталом	33 23	33 23	29 22	27 19	26 19
Активи	1822,8	2054	2352	2945	3423
Активи в іноземній валюті	585,5	584	731	830	960

[583]Про платіжні послуги: Закон України від 30.06.2021 року № 1591-IX.URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1591-20#Text

[584]Основні показники діяльності банків України. URL: https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist

1	2	3	4	5	6
Загальні активи (не скореговані на резерви)	2205,9	2359	2717	3311	3775
Загальні активи іноземній валюті	745,8	679,4	820	923	1055
Кредити надані клієнтам, у т.ч	960,6	1065,3	1036	1025	1138
кредити, що надані органам державної влади	11,6	27	25	18	13
кредити, що надані суб`єктам господарювання	749,3	795,5	801	784	851
кредити, що надані фізичним особам	199,6	242,6	210	223	274
кредити, надані небанківським фінансовим установам	0,1	0,23	0,5	0,5	0,1
Вкладення в цінні папери та довгострокові інвестиції	791,4	829,9	1023	1466	1693
Резерви за активними операціями	388,4	308,3	370	371	358
Пасиви	1822,8	2054	2352	2945	3423
Капітал	209,5	255,7	215	296	382
Зобов'язання	1613	1798	2136	2649	3041
Кошти юридичних осіб	647	758,4	890	1260	1497
Кошти фізичних осіб	681,9	727	933	1084	1216
Фінансовий результат діяльності банків	39,7	77,5	21,9	83	103,7
Рентабельність активів,%	2,44	4,09	1,04	3,24	3,35
Рентабельність капіталу	19,22	35,15	9,68	30,33	29,07

Дані табл. 4.8.5 демонструють повноцінне виконання банківськими установами функцій фінансового посередництва: забезпечення платежів і переказів, збереження та безперервний доступ до заощаджень населення та бізнесу, надання більших обсягів ресурсів ці для подолання викликів війни. Основні результати роботи банків:

1) зростання активів та інвестицій: чисті активи банків зросли на 16,2% за рік, переважно завдяки збільшенню вкладень в облігації внутрішньої державної позики (ОВДП), обсяг яких перевищив третину, зростання інвестування за досліджуваний період складає 2,1 разу;

2) кредитування бізнесу та населення: протягом півтора року спостерігалося стійке зростання кредитування. Гривневі кредити для бізнесу зросли на 20,6% за рік, особливо активним було кредитування малого та середнього бізнесу (22,1% зростання). Кредитування фізичних осіб збільшилося на 6,7% у IV кварталі та майже на 40% за рік, переважно за рахунок незабезпечених позик;

3) поліпшення якості кредитного портфеля: частка непрацюючих кредитів (NPL) скоротилася до 30,3%, що свідчить про поліпшення якості активів банків;

4) зростання депозитів: кошти фізичних осіб у банках збільшилися на 11,5% за рік, а рівень доларизації вкладів знизився до 31,4%. Гривневі кошти бізнесу також зросли на 19% за рік;

5) фінансові результати: банківський сектор отримав 103,7 млрд грн прибутку за 2024 рік. Основним джерелом прибутку залишався чистий процентний дохід, забезпечений стабільною дохідністю ОВДП та кредитів.

Такі результати стали наслідком запроваджених змін НБУ після банківської кризи 2014-2016 років НБУ, а саме:

- впровадження ризик-зорієнтованого підходу до нагляду за банками;

- підвищення вимог до капіталізації банків та ліквідності;

- запровадження механізмів раннього реагування на фінансові ризики;

-посилення контролю за відмиванням грошей та фінансовими махінаціями.

Ці заходи дозволяють зменшити кількість проблемних банків, підвищити рівень довіри громадян і бізнесу до банківської системи.

Важливим кроком регулятора стало забезпечення стабільності розрахункової інфраструктури навіть в умовах енергетичної кризи. Зокрема, було ініційовано проєкт POWER BANKING – мережу банківських відділень, які здатні працювати автономно під час відімкнення електроенергії. Ця мережа охоплює понад 2390 відділень, оснащених альтернативними джерелами живлення, що дозволило підтримати безперервне надання фінансових послуг у періоди блекаутів.

Однією з основних регуляторних змін 2024 року став перехід банківської системи на нову трирівневу модель регулятивного капіталу. Крім того, банки почали повністю враховувати у розрахунках капітальних вимог усі основні види ризиків – кредитний, ринковий та операційний. Важливим кроком також стало отримання першими фінансовими установами результатів власної оцінки достатності капіталу в межах системи ICAAP. Сукупність цих заходів суттєво наблизила вітчизняну систему банківського регулювання до стандартів Європейського Союзу.

Відзначимо, що з метою відновлення активного кредитування, у 2024 році розроблено Стратегію з розвитку кредитування[585] як комплексне бачення основних принципів розвитку кредитного ринку в Україні, необхідні заходи для їх реалізації для банківського сектора, так і небанківських фінансових установ, щоб забезпечити стійкий і сталий розвиток економіки.

Невід'ємною складовою фінансового ринку є ринок капіталу України, він продовжував розвиватися, хоча його обсяги залишаються відносно невеликими. Капіталізація фондового ринку у 2024 році досягла 400 млрд грн, що на 15% більше, ніж у 2020 році. Обсяг торгів облігаціями внутрішньої державної позики (ОВДП) зріс з 300 млрд грн у 2020 році до 450 млрд грн у 2024 році.

Національний банк України спільно з Комісією з цінних паперів працює над створенням розвиненого ринку капіталу, зокрема, запровадження регулювання корпоративних облігацій для бізнесу, створення інструментів для залучення інвестицій через фондовий ринок, розвиток ринку «зелених» облігацій та ESG-інвестування, спрощення доступу українських компаній до міжнародних фінансових ринків.

Ці кроки сприятимуть збільшенню інвестицій у реальний сектор економіки.

---

[585]Стратегія з розвитку кредитування. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Lending_development_strategy_2024.pdf?v=12

Отже, за останні п'ять років фінансовий сектор України продемонстрував адаптивність та стійкість до внутрішніх і зовнішніх викликів. Реформи, спрямовані на підвищення прозорості, ефективності та інтеграції у світову фінансову систему, сприяли його зміцненню та здатності підтримувати економічний розвиток країни.

НБУ здійснює комплексне реформування фінансової системи, спрямоване на стабілізацію, підвищення довіри до банків та створення конкурентного середовища. Управлінські новації НБУ стали драйвером змін у фінансовому секторі та включають:

1. Запровадження Єдиної стратегії розвитку фінансового сектора України.

2. Удосконалення монетарної політики та інструментів регулювання.

3. Посилення фінансового нагляду й управління ризиками.

4. Інтеграцію цифрових технологій у банківський сектор.

5. Упровадження міжнародних стандартів звітності та регулювання.

Ці управлінські заходи формують нові тенденції розвитку фінансового ринку України, зокрема його цифровізацію, лібералізацію валютного ринку, посилення контролю за фінансовими потоками та розвиток сталого фінансування.

Одним із головних напрямів трансформації є цифровізація банківського сектора. Завдяки наступним ініціативам НБУ в Україні активно розвиваються безготівкові платежі, фінтех-компанії та цифрові фінансові послуги:

- запровадження миттєвих платежів і мобільного банкінгу (Приват24, monobank, Sense SuperApp);

- створення Національної платіжної інфраструктури для обробки транзакцій без залучення міжнародних платіжних систем;

- розвиток відкритого банкінгу (Open Banking), що дозволяє фінансовим компаніям взаємодіяти з банками через API;

- використання штучного інтелекту та Big Data для персоналізації банківських послуг.

Цифровізація також підвищує рівень фінансової інклюзії, оскільки надає доступ до банківських послуг громадянам, які раніше не користувалися фінансовими інструментами.

Наступний напрямок роботи НБУ - спрощення валютного регулювання з метою інтеграції України у світову фінансову систему. Основні зміни передбачають:

1) скасування обмежень на валютні операції для бізнесу та фізичних осіб (з урахуванням економічної ситуації);

2) відкриття рахунків за кордоном для українських компаній та фізичних осіб;

3) поступова валютна лібералізація відповідно до Угоди про асоціацію з ЄС;

4) спрощення доступу іноземних інвесторів до українського ринку капіталу.

У довгостроковій перспективі це має сприяти залученню іноземних інвестицій та зміцненню фінансової системи.

Україна активно працює над створенням нормативної бази для криптовалют і фінтех-сектора (Закон «Про віртуальні активи» закладає правові основи для роботи з криптовалютами, розвиток CBDC (цифрової гривні) як потенційного інструменту цифрових платежів; регулювання діяльності краудфандингових платформ та P2P-кредитування). Регулювання крипторинку дозволить інтегрувати Україну у світову фінансову екосистему та забезпечить захист інвесторів.

Отже, запроваджені Національним банком України реформи сприяють зміцненню фінансової системи та її стійкості до зовнішніх викликів (рис.4.8.3).

Сучасний фінансовий ринок має бути не лише ефективним, а й стійким до криз, відкритим до інновацій та соціально відповідальним. Зростання глобальних викликів, таких як зміна клімату, соціальна нерівність і корупція, змушує фінансові установи переосмислювати свою роль у суспільстві. Соціально відповідальний фінансовий ринок слугує важливим інструментом для досягнення сталого розвитку та створення інклюзивного економічного середовища.

Соціально відповідальний фінансовий ринок (СРФР) – це фінансова екосистема, яка поєднує прибутковість з принципами сталого розвитку, соціальної відповідальності та етичного

управління. Він спрямований не лише на максимізацію прибутку, а й на підтримку екологічно чистих технологій, інклюзивного економічного зростання та прозорого управління фінансами.

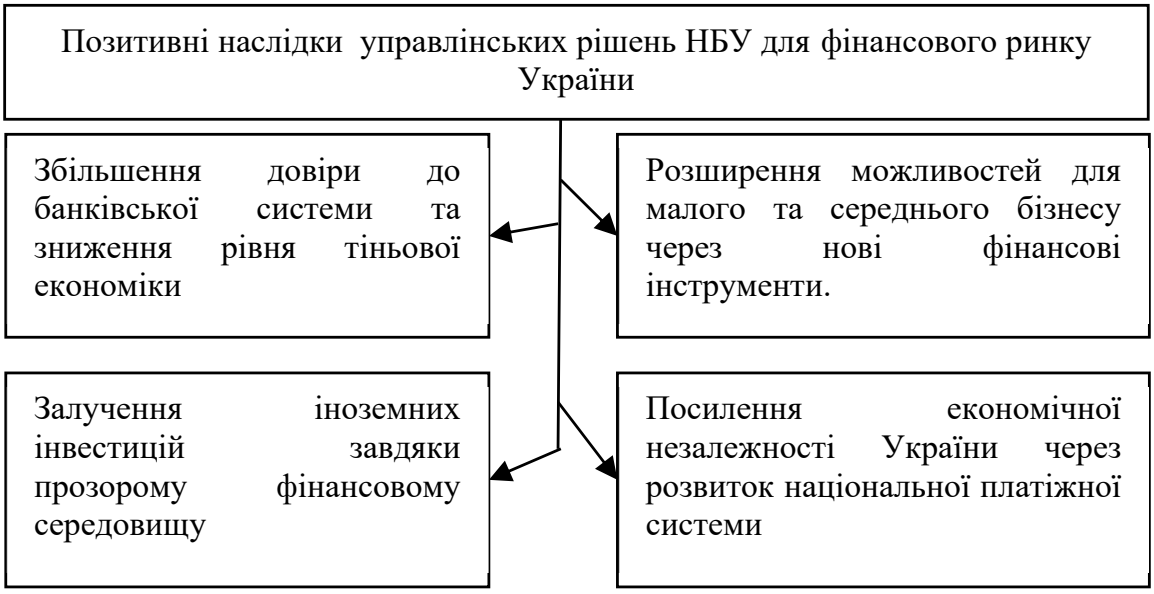


Рис.4.8.3. Наслідки управлінських рівень Національного банку України для фінансового ринку

Розглянемо ключові принципи соціально відповідального фінансового ринку:

1. принцип: ESG-фактори (екологічні, соціальні та управлінські стандарти): фінансові рішення на СРФР враховують три ключові фактори:

1.) екологічні (Environmental): підтримка "зелених" фінансових продуктів, інвестиції в екологічно чисті проєкти, скорочення викидів вуглецю;

2.) соціальні (Social): забезпечення гідних умов праці, підтримка малозабезпечених верств населення, розвиток фінансової інклюзії;

3.) корпоративне управління (Governance): прозорість у прийнятті рішень, боротьба з корупцією, етичні бізнес-практики.

2. Принцип Фінансова інклюзія та рівний доступ. Фінансові послуги доступні для всіх верств населення, незалежно від соціального статусу чи місця проживання (наприклад, доступні кредити та страхові продукти для малих підприємств та фермерів; фінансова грамотності для населення; підтримка жінок

у підприємництві та доступ до банківських послуг для людей з інвалідністю).

3. Принцип Етичні інвестиції (SRI - Socially Responsible Investing). Інвестори все частіше спрямовують свої кошти у проєкти, які позитивно впливають на суспільство. Соціально відповідальні інвестиції передбачають інвестування у фонди, що підтримують відновлювану енергетику, у компанії, що дотримуються принципів соціальної відповідальності, відмову від фінансування підприємств, які порушують права людини або завдають шкоди довкіллю.

4. Принцип Прозорість і боротьба з корупцією

СРФР сприяє прозорості фінансових операцій, що допомагає знизити рівень корупції та економічних злочинів. Основні його механізми – відкритість фінансової звітності; незалежний аудит фінансових установ; контроль за добросовісною конкуренцією.

5. Принцип Відповідальне кредитування та страхування

Банки та страхові компанії мають ураховувати соціальні аспекти під час ухвалення рішень про надання кредитів чи страхування (наприклад, відмова від кредитування екологічно шкідливих проєктів, підтримка малих фермерських господарств, запровадження страхових продуктів, які захищають соціально вразливі категорії населення).

ЄС активно розвиває концепцію сталого фінансування, запроваджуючи «Зелений курс» та механізми підтримки соціально відповідальних інвестицій. Впроваджено «Таксономію ЄС», яка визначає, які економічні активності відповідають принципам сталого розвитку. У США, наприклад, діє безліч фондів соціально відповідальних інвестицій (SRI), які спрямовані на підтримку екологічних ініціатив та етичного бізнесу. Наприклад, фонд Calvert Impact Capital фінансує проєкти у сфері соціального підприємництва[586].

В Україні також зростає інтерес до соціально відповідального фінансування. Національний банк України

[586]Adam Hayes. Financial markets: role in the economy, importance, types and examples. Investopedia. May 31, 2022. URL : https://www.investopedia.com/terms/f/financial-market.asp

активно працює над інтеграцією ESG-стандартів у банківський сектор, а також підтримує розвиток «зеленого» фінансування та соціального підприємництва.

Отже, соціально відповідальний фінансовий ринок – це необхідність у сучасних реаліях та у перспективі стане ключовим фактором для сталого розвитку суспільства та підвищення якості життя громадян.

Окреслимо рекомендаційні параметри сучасного ринку України, щоб відповідати динамічним викликам глобальної економіки, технологічного розвитку та соціальних змін (табл.4.8.6).

У сучасному світі фінансові ринки зазнають значного впливу поведінкових моделей споживачів, інвесторів та фінансових установ. Традиційна економічна теорія базувалася на припущенні, що учасники ринку діють раціонально, однак сучасні дослідження поведінкової економіки [587.] доводять, що рішення часто приймаються на основі емоцій, когнітивних упереджень та соціальних факторів. Поведінкові моделі [588.] визначають, як люди витрачають, заощаджують, інвестують та приймають фінансові рішення. Вони впливають на загальну стабільність ринку, формування трендів і навіть кризові явища.

Розглянемо тенденції розвитку фінансового ринку України під впливом поведінкових моделей:

1. Використання цифрових технологій та мобільних фінансових сервісів. Україна активно розвиває фінансову цифровізацію, що змінило поведінкові моделі користувачів: більше 80% українців активно використовують онлайн-банкінг, кількість користувачів інтернет-банкінгу збільшилася з 25 млн у 2020 році до 35 млн у 2024 році, більше 67% розрахунків проводяться безготівково. [589]

---

[587]Безготівкові розрахунки у 2024 році суттєво переважали серед операцій з платіжними картками. URL: https://bank.gov.ua/ua/news/all/bezgotivkovi-rozrahunki-u-2024-rotsi-suttyevo-perevajali-sered-operatsiy-z-platijnimi-kartkami

[588] Ватаманюк О. З. Раціональність поведінки людини в економічній науці: класичний та неокласичний підходи. *Економічна теорія та право*. 2018. № 2(33). С. 11-25. URL: http://econtlaw.nlu.edu.ua/wpcontent/ uploads/2018/08/2-11-25.pdf

[589] Благун І. І. Особливості формування раціональної поведінки учасників фінансового ринку. *Наукові записки Національного університету «Острозька*

Таблиця 4.8.6

Сучасні параметри фінансового ринку України

Характеристики	Опис
1. Стабільність та стійкість	Забезпечення макроекономічної стабільності, мінімізація фінансових криз. Система ефективного регулювання та нагляду для запобігання ризикам. Розвинена система страхування та управління ризиками.
2.Висока ліквідність та доступність	Доступ до фінансових ресурсів для підприємств та населення. Гнучкі механізми кредитування та інвестування. Розвинена інфраструктура ринку (біржі, кліринг, страхові компанії тощо).
3. Інноваційність та цифровізація	Використання технологій фінтеху, блокчейну, штучного інтелекту. Доступні цифрові фінансові сервіси, мобільний банкінг, онлайн-страхування. Автоматизація операцій, прозорість та швидкість транзакцій.
4. Інклюзивність та доступність для всіх	Доступ до фінансових послуг навіть для малозабезпечених верств населення. Освіта та фінансова грамотність для широкого загалу. Підтримка малого та середнього бізнесу.
5. Глобальна інтеграція	Відповідність міжнародним стандартам фінансового регулювання. Взаємодія з міжнародними ринками капіталу. Валютна лібералізація, зниження обмежень на іноземні інвестиції.
6. Відповідальність, людиноцентричність, сталий розвиток	ESG-принципи (екологічна, соціальна та корпоративна відповідальність). Орієнтація на «зелене» фінансування, екологічні інвестиції. Орієнтація на максимальне задоволення потреб, очікувань, добробуту суспільства. Прозорість і етичність у веденні фінансової діяльності.

академія». Серія Економіка. 2017. № 5(33). С. 52– 56. URL:https://ecj.oa.edu.ua/assets/files/ZN_Vyp_5(33).pdf

Популярність цифрових фінансових послуг зросла під час війни, оскільки мобільні додатки стали основним засобом фінансових операцій. Завдяки фінтех-інноваціям банки, страхові компанії та інвестиційні платформи створюють рішення, що враховують індивідуальні потреби клієнтів, штучний інтелект і Big Data аналізують поведінку клієнтів та пропонують персоналізовані фінансові продукти – кредити, страхові поліси, інвестиційні портфелі, а автоматизація обслуговування за допомогою чат-ботів та голосових помічників робить фінансові послуги доступними 24/7.

2. Персоналізація фінансових послуг. Раніше фінансові послуги були доступні лише певним категоріям громадян. Проте сьогодні завдяки людиноцентричному підходу фінансові установи прагнуть забезпечити рівний доступ до своїх продуктів для всіх, пропонуючи мікро фінансування та кредитні рішення для малозабезпечених верств населення, зростає доступність банківських послуг у віддалених регіонах через мобільні додатки та онлайн-сервіси, фінансових продукти адаптуються для людей з обмеженими можливостями (доступність вебсайтів, підтримка спеціалізованих сервісів). Отже, в Україні фінансова інклюзія отримала особливий розвиток завдяки впровадженню цифрових послуг Національним банком та державними ініціативами щодо популяризації безготівкових платежів.

3. Прозорість і довіра до фінансових установ: сучасні споживачі вимагають не лише зручності, але й прозорості у фінансових операціях. Людиноцентричний фінансовий ринок зорієнтований на формування довіри через відкритість даних та чесні умови співпраці. Відкритий банкінг (Open Banking) надає клієнтам контроль над їхніми фінансовими даними та можливість вибору оптимальних фінансових сервісів. Важливою ознакою є боротьба з прихованими комісіями – фінансові установи змушені пропонувати чесні умови для залучення клієнтів. Активно використовуються блокчейн-технології для забезпечення прозорості транзакцій і захисту від шахрайства.

4. Відмова від традиційних банківських моделей. Світові фінансові ринки переходять від класичних банківських моделей до нових форматів фінансових сервісів (необанки, Peer-to-peer кредитування (P2P), децентралізовані фінанси (DeFi).

5. Зміна інвестиційних уподобань і соціально відповідальне інвестування: раніше основними інвестиціями були нерухомість і

депозити, проте останнім часом зросла популярність таких інструментів: ОВДП (облігації внутрішньої державної позики) через державні гарантії; криптовалюти – незважаючи на ризики, українці активно використовують їх для транзакцій і заощаджень; іноземні акції – з 2021 року зростає інтерес до міжнародних фондових ринків (платформа Interactive Brokers). Перспективним є зростання уваги до ESG-трендів, особливо у сфері державних облігацій та корпоративного управління. Війна [590.] та соціальні потрясіння змінили фінансові пріоритети українців, зростають благодійні внески та підтримка економіки через українські бізнеси, інвестиції у відновлення країни.

5. Використання штучного інтелекту та машинного навчання: активне використання AI для прогнозування ризиків, персоналізації сервісів та боротьби з шахрайством; AI-аналітика допомагає передбачати фінансові кризи та виявляти махінації; алгоритмічне кредитування дозволяє банкам швидко ухвалювати рішення щодо позик без суб'єктивного впливу; AI-радники допомагають інвесторам ухвалювати обґрунтовані рішення.

Отже, сучасні поведінкові моделі суттєво змінюють фінансовий ринок, роблячи його більш цифровим, соціально зорієнтованим і піддатливим до емоційних факторів. Якщо раніше фінансовий сектор орієнтувався переважно на максимізацію прибутків, то сьогодні він все більше сфокусований на зручності, доступності, прозорості та соціальній відповідальності. НБУ активно підтримує людиноцентричну трансформацію ринку через регулювання цифрового банкінгу та Open Banking; захист прав споживачів фінансових послуг, стимулювання інновацій у фінансовій сфері та інших революційних управлінських рішень.

Підсумуємо, насьогодні людиноцентричність стає головним драйвером трансформації фінансового ринку як у світі, так і в Україні, що спрямована на підвищення доступності, персоналізації, прозорості та відповідальності фінансових послуг. Для України цей підхід є особливо важливим в умовах війни та повоєнного відновлення економіки, коли необхідно створювати ефективні фінансові механізми, працюючі в інтересах громадян, і популяризувати соціально відповідальні інвестиції у проєкти з відбудови країни.

---

[590] Кравчук Н., Луцишин О. Фінансовий ринок України під час війни: реалії функціонування. *Світ фінансів*. 2023. №. 4(73), С. 112-128. URL: http://sf.wunu.edu.ua/index.php/sf/article/view/1564

Перелік використаних джерел

1. Федишин М.П. Перспективи розвитку фінансового ринку в умовах сучасних викликів. *Інноваційні освітні технології: європейський досвід та його впровадження в підготовку фахівців з економіки та управління: збірник доповідей науково-педагогічного стажування* (13 лютого - 26 березня 2023 року) [*Innovative educational technologies: European experience and its application in training in economics and management* : Proceedings of scientific and pedagogical internship (February 13 – March 26, 2023, Riga, Latvia)]**.** м. Рига, Латвійська Республіка:“Baltija Publishing”, 2023. 2 частина. С.382-384.
2. Абакуменко О. В. Кон’юнктура фінансового ринку України: методологія формування, оцінювання та регулювання : дис. доктора екон. наук. Суми, 2014. 471 с
3. Баранова В.Г., Гончаренко О.М. Розвиток фінансового ринку України в умовах європейської інтеграції: проблеми та перспективи: колективна монографія. Харків: «Діса плюс». 2019. 370 с.
4. Бачо Р. Й. Ринки небанківських фінансових послуг: регулювання розвитку (інституційні та аналітичні аспекти) : монографія. Ужгород : ТОВ «РІК-У», 2016. 448 с.
5. Буднік М. М., Мартюшева Л. С, Сабліна Н. В. Фінансовий ринок : навч. пос. Київ : Центр учбової літератури, 2009. 334 с.
6. Гарбар Ж. В. Фінансовий ринок : монографія. Київ : Київ. нац. торг.- екон. ун-т, 2015. 455 с.
7. Капелюш А. А. Біхевіористичні аспекти реалізації фінансових відносин на фінансовому ринку. Регулятивний потенціал фінансового ринку в умовах глобальних викликів : [монографія] / за заг. ред. С. В. Онишко. Ірпінь : Вид-во Нац. ун-ту ДПС України, 2016. 452 с. URL:http://ir.nusta.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/2431/1/2275_IR.pdf
8. Коваленко Ю.М., Онишко С.В., Кужелєв М.О. Фінансовий ринок: підручник. Ірпінь: Університет ДФС України, 2018. 442 с.
9. Колісник М. К., Маслак О. О., Романів Є. М. Фінансовий ринок: навч. посібник. Львів: Вид-во Львівської політехніки, 2004. 192 с.
10. Маслова С. О., Опалов О. А. Фінансовий ринок: навч. посібник. 3-є вид., виправлене. Київ : Каравела, 2004. 344 с.
11. Мишкін Ф. С. Економіка грошей, банківської справи і фінансових ринків / пер. з англ. С. Панчишин, Г. Стеблій, А. Стасишин. Київ : Основи, 1998. 963 с.
12. Науменкова С.В., Міщенко С.В. Особливості формування сучасної моделі фінансової системи. *Вісник НБУ*. 2006. №11. С.26-31.
13. Смагін В. Л. Формування та розвиток фінансового ринку в умовах трансформаційної економіки: Монографія. Київ: КНЕУ, 2008. 232 с.

14. Фінансова інфраструктура України: стан, проблеми та перспективи розвитку : монографія / за заг. ред. В. М. Опаріна, В. М. Федосова. Київ : КНЕУ, 2016. 695 с.
15. Школьник І. О. Фінансовий ринок України: сучасний стан і стратегія розвитку: Монографія. Суми: ВВП «Мрія-1» ЛТД, УАБС НБУ, 2008. 348 с.
16. Шкварчук Л.О. Фінансовий ринок: навч.посібник. Київ: Знання. 2013. 382с.
17. Шелудько В. М. Фінансовий ринок: підручник. Київ : Знання, 2006. 535 с.
18. Гатаулліна, Е. (2023). Проблематика розвитку фінансового ринку України. *Економіка та суспільство*, (50). URL: https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-50-21
19. Стецько М. В. Фінансовий ринок України у контексті глобальної конкурентоспроможності. *Економічний аналіз: зб. наук. праць* / Тернопіль. нац. екон. ун-т; редкол.: О. В. Ярощук (голов. ред.) та ін. Тернопіль : Економічна думка. 2016. Т. 25. № 1. С. 158–168. URL: http://dspace.tneu.edu.ua/bitstream/316497/8371/1/24.pdf
20. Татарин Н.Б., Петрович А.З., Педченко І.І. Стан та перспективи розвитку фінансового ринку України. *Young Scientist*. 2020. Вип. № 3 (79). С. 273-277.
21. Рошина Н.В., Шевчук О.А., Кустарьова К.М. Дослідження міжнародного фінансового ринку в умовах діджиталізації: нові можливості. *Економічний вісник НТУУ «Київський політехнічний інститут». 2021*. №18. С.44-50
22. Поченчук Г.М. Фінансові технології: розвиток і регулювання. *Економіка і суспільство*. 2017. № 13. С. 193-200
23. Татарин Н.Б., Борис О.М. Напрями вдосконалення державного регулювання на фінансовому ринку України. *Інфраструктура ринку*. 2019. Вип.33. С. 317-322.
24. Abramova, A., Popelo, O., Fedyshyn, M., Popova, L., Shchur, R., Marych, M. (2024) Digital Green Finance Architecturein the Context of Green Deal Implementation: Modern Fintech Tools and Solutions Under the Sustainable Development Concept. *Journal of Lifestyle and SDGs Review*. 4(2) DOI: https://doi.org/10.47172/2965-730X.SDGsReview.v4.n02.pe02166
25. Клименко О. В. Теоретичне визначення сутності й структури фінансового ринку. *Інвестиції: практика та досвід*. 2013. № 19. С. 42–45.
26. Барановський О. І. Сутність і функціональне призначення фінансового сектора національної економіки. *Вісник Університету банківської справи*. 2017. № 2 (29). С. 3–13.

27. Стратегія розвитку фінансового сектора до 2025 року. https://bank.gov.ua/ua/files/vCtfACbXokFnRhx
28. Стратегія розвитку фінансового сектора до 2025 року. URL: Звіт про реалізацію за 2022 рік. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Strategy_finsector2025_zvit_2022.pdf?v=12
29. Стратегія Національного банку України до 2025 року. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Strategy_NBU_2021-2022.pdf?v=12
30. Стратегія розвитку фінтеху в Україні до 2025 року. URL: https://bank.gov.ua/ua/news/all/strategiya-rozvitku-fintehu-v-ukrayini-do-2025-roku
31. Звіт про реалізацію Стратегії розвитку фінтеху в Україні до 2025 року за 2021 рік. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Strategy_fintech2025_zvit_2021.pdf?v=12
32. Концепт платформи інноваційних фінансових рішень НБУ (Регуляторна «пісочниця»). URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Finteh2025_pisochnycja.pdf?v=12
33. Про затвердження Положення про регуляторну платформу для тестування послуг, технологій та інструментів на ринках фінансових послуг, платіжному ринку, заснованих на інноваційних технологіях: Постанова Правління НБУ №39 від 30 березня 2023 року. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/law/30032023_39.pdf?v=12
34. Стратегія розвитку фінансового сектора України. URL:https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Strategy_finsector_NBU.pdf?v=12
35. Про внесення змін до Закону України «Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків» та деяких інших законодавчих актів України щодо вдосконалення державного регулювання та нагляду на ринках капіталу та організованих товарних ринках 22 лютого 2024 року № 3585-IX https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3585-20#Text
36. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо удосконалення функцій Національного банку України з державного регулювання ринків фінансових послуг: Закон України від 8 жовтня 2024 року № 3994-IX. URL:https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3994-20#Text
37. Зелена книга з розвитку регуляторних технологій на фінансовому ринку України. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Zelena_knyga_2025_fin.pdf

38. Стратегія Національного банку України «Фінансова фортеця». URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Strategy_NBU.pdf?v=12
39. Нагорода The Banker: Андрій Пишний – ліпший Голова центрального банку 2024 року в Європі та світі. URL: https://bank.gov.ua/ua/news/all/nagoroda-the-banker-andriy-pishniy--kraschiy-golova-tsentralnogo-banku-2024-roku-v-yevropi-ta-sviti?fbclid=IwAR11nVqXHLSAUUXF_yKtpIXOuMDXY2TvIw63uzAH2FaZIBpAcID9lEwtoLA
40. Звіт про фінансову стабільність. Грудень 2024. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/FSR_2024-H2.pdf
41. Сайт Національного банку. Розділ «Наглядова статистика». URL: https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist
42. Інформація з реєстру платіжної інфраструктури. URL: https://bank.gov.ua/ua/payments
43. Про платіжні послуги: Закон України від 30.06.2021 року № 1591-IX.URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1591-20#Text
44. Основні показники діяльності банків України. URL: https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist
45. Стратегія з розвитку кредитування. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Lending_development_strategy_2024.pdf?v=12
46. Adam Hayes. Financial markets: role in the economy, importance, types and examples. Investopedia. May 31, 2022. URL: https://www.investopedia.com/terms/f/financial-market.asp.
47. Ватаманюк О. З. Раціональність поведінки людини в економічній науці: класичний та неокласичний підходи. *Економічна теорія та право*. 2018. № 2(33). С. 11-25. URL: http://econtlaw.nlu.edu.ua/wpcontent/ uploads/2018/08/2-11-25.pdf.
48. Благун І. І. Особливості формування раціональної поведінки учасників фінансового ринку. *Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія Економіка*. 2017. № 5(33). С. 52– 56. URL: https://ecj.oa.edu.ua/assets/files/ZN_Vyp_5(33).pdf.
49. Безготівкові розрахунки у 2024 році суттєво переважали серед операцій з платіжними картками. URL: https://bank.gov.ua/ua/news/all/bezgotivkovi-rozrahunki-u-2024-rotsi-suttyevo-perevajali-sered-operatsiy-z-platijnimi-kartkami
50. Кравчук Н., Луцишин О. Фінансовий ринок України під час війни: реалії функціонування. *Світ фінансів*. 2023. №. 4(73), С 112-128. URL: http://sf.wunu.edu.ua/index.php/sf/article/view/1564.

Наукове видання

ФІНАНСОВІ ІНСТРУМЕНТИ СТАЛОГО ЕКОНОМІЧНОГО РОЗВИТКУ: АНТРОПОЦЕНТРИЧНІ ВИМІРИ

Монографія

Технічна редакторка
та дизайн обкладинки У. М. Мельник

Підписано до друку 05.08.2024. Формат 60x84/16.
Папір офсетний. Друк різографічний.
Умов.-друк. арк. 40,7. Обл.-вид. арк. 43,8. Зам. 1012.
Видавництво Чернівецького національного університету
імені Юрія Федьковича.
58002, Чернівці, вул. Коцюбинського, 2.
e-mail: ruta@chnu.edu.ua

Свідоцтво суб'єкта видавничої справи ДК № 891 від 08.04.2002



ISBN 978-966-423-992-6