

ISSN 2786-5002 (online)
ISSN 2786-4995 (print)

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ХАРКІВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
імені В. Н. КАРАЗІНА

ФІНАНСОВО-КРЕДИТНІ СИСТЕМИ: ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ

ЗБІРНИК НАУКОВИХ ПРАЦЬ

Випуск 2(13)2024

Заснований 2021р.

Харків – 2024

Збірник наукових праць «Фінансово-кредитні системи: перспективи розвитку» публікує наукові статті, які містять оригінальні результати розв'язання питань економіки, обліку, фінансів та банківської справи, управління та інформаційних технологій зазначених напрямків. Журнал виходить 4 рази на рік.

ISSN 2786-5002 (online)

ISSN 2786-4995 (print)

Головний редактор:

Самородов Борис, Харківський національний університет імені В. Н. Каразіна, Україна

Заступник головного редактора:

Азаренкова Галина, Харківський національний університет імені В. Н. Каразіна, Україна

Відповідальний редактор:

Мірошник Олексій, Харківський національний університет імені В. Н. Каразіна, Україна

Технічний редактор:

Нечепуренко Олексій, Харківський національний університет імені В. Н. Каразіна, Україна

РЕДАКЦІЙНА КОЛЕГІЯ:

Абдул Азіз Абдул Рахман, Королівський університет, Бахрейн

Адамонене Рута, Університет Миколаса Ромеріса, Литва

Акімова Людмила, Національний університет водного господарства та природокористування, Україна

Аміт Кумар Гоель, Інтегральний університет, Індія

Балезентіс Томас, Литовський центр соціальних наук, Литва

Баранова Валерія, Харківський національний університет імені В. Н. Каразіна, Україна

Гороховатський Володимир, Харківський національний університет радіоелектроніки, Україна

Грінько Алла, Харківський національний університет імені В. Н. Каразіна, Україна

Доєрті Боб, професор, Школа бізнесу та суспільства Університету Йорк, Велика Британія

Житар Максим, Київський університет імені Бориса Грінченка

Ільїч Людмила, Київський університет імені Бориса Грінченка, Україна

Карас Міхал, Технологічний університет у Брно, Чехія

Кузьменко Ольга, Сумський державний університет, Україна

Нікітін Андрій, Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана, Україна

Ніценко Віталій, Фонд SCIRE, Польща

Ніведіта Мандал, Університет Адамас, Індія

Нурул Мохаммад, Міжнародний університет Даффоділ, Бангладеш

Сергієнко Олена, Національний технічний університет «Харківський політехнічний інститут», Україна

Сіманавічіене Жанета, Університет Миколаса Ромеріса, Литва

Ткаченко Наталія, Київський національний університет імені Тараса Шевченка, Україна

Хусам-Алдін Нізар Аль-Малкаві, Британський університет в Дубаї, Об'єднані Арабські Емірати

Шкодїна Ірина, Харківський національний університет імені В.Н.Каразіна, Україна

Збірник наукових праць «Фінансово-кредитні системи: перспективи розвитку» внесений до категорії Б переліку фахових видань України (Наказ Міністерства освіти і науки України № 582 від 24.04.2024) за такими спеціальностями: 051 Економіка, 292 Міжнародні економічні відносини (0311 Economics); 071 Облік і оподаткування (0411 Accounting and taxation); 072 Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок (0412 Finance, banking and insurance); 073 Менеджмент (0413 Management and administration; 0415 Secretarial and office work); 075 Маркетинг (0414 Marketing and advertising); 076 Підприємництво та торгівля (0414 Marketing and advertising, 0416 Wholesale and retail sales).

Затверджено до друку рішенням Вченої ради Харківського національного університету імені В. Н. Каразіна (протокол № 11 від 21.06.2024 року)

Усі права захищені. Передрук і переклади дозволяються лише зі згоди автора та редакції. Редакція не завжди поділяє думку автора й не відповідає за фактичні помилки, яких він припустився.

Адреса редакції:

Харківський національний університет імені В. Н. Каразіна, майдан Свободи 6, кімн. 609а, м. Харків, 61022, Україна. Тел.: +38 057 725-58-40; +38 057 705-11-71

Сайт: <https://periodicals.karazin.ua/fcs>

Ідентифікатор медіа у Реєстрі суб'єктів у сфері медіа: R30-04477 (Рішення № 1538 від 09.05.2024 р Національної ради України з питань телебачення і радіомовлення. Протокол № 15)

© Харківський національний університет імені В. Н. Каразіна, 2024

ISSN 2786-5002 (online)
ISSN 2786-4995 (print)

MINISTRY OF EDUCATION AND SCIENCE OF UKRAINE
V. N. KARAZIN KHARKIV NATIONAL UNIVERSITY

FINANCIAL AND CREDIT SYSTEMS: PROSPECTS FOR DEVELOPMENT

COLLECTION OF SCIENTIFIC WORKS

Issue 2(13)2024

Founded in 2021

Kharkiv – 2024

Collection of scientific works “Financial and credit systems: prospects for development” publishes scientific articles that contain original results of solving problems of economics, accounting, finance and banking, management and information technology in these areas. The magazine is published 4 times a year.

ISSN 2786-5002 (online)

ISSN 2786-4995 (print)

Chief Editor:

Samorodov Borys, V. N. Karazin Kharkiv National University, Ukraine

Deputy chief Editor:

Azarenkova Galyna, V. N. Karazin Kharkiv National University, Ukraine

Managing Editor:

Miroshnyk Oleksii, V. N. Karazin Kharkiv National University, Ukraine

Technical Editor:

Nechepurenko Oleksii, V. N. Karazin Kharkiv National University, Ukraine

EDITORIAL BOARD:

Abdul Aziz Abdul Rahman, Kingdom University, Bahrain

Adamonienė Rūta, Mykolas Romeris University, Lithuania

Akimova Liudmyla, National University of Water and Environmental Engineering, Ukraine

Amit Kumar Goel, Integral University, India

Balezentis Tomas, Lithuanian Centre for Social Sciences, Lithuania

Baranova Valeria, V. N. Karazin Kharkiv National University, Ukraine

Doherty Bob, Professor, School of Business and Society, University of York, UK

Ilich Lyudmila, Borys Hrinchenko Kyiv University, Ukraine

Gorockovatskyi Volodymyr, Kharkiv National University of Radio Electronics, Ukraine

Grinko Alla, V. N. Karazin Kharkiv National University, Ukraine

Husam-Aldin Nizar Al-Malkawi, The British University in Dubai, United Arab Emirates

Karas Michal, Brno University of Technology, Czech Republic

Kuzmenko Olha, Sumy State University, Ukraine
Nikitin Andrii, Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman, Ukraine

Nitsenko Vitalii, SCIRE Foundation, Poland
Nivedita Mandal, Adamas University, India

Nurul Mohammad Zayed, Daffodil International University, Bangladesh

Sergienko Olena, National Technical University «Kharkiv polytechnic institute», Ukraine

Shkodina Iryna, V. N. Karazin Kharkiv National University, Ukraine

Simanaviciene Zaneta, Mykolas Romeris University, Lithuania

Tkachenko Natalia, Taras Shevchenko National University of Kyiv, Ukraine

Zhytar Maksym, Borys Grinchenko Kyiv University, Ukraine

The Collection «Financial and Credit Systems: Prospects for Development» is included in category B of the professional publications of Ukraine (Order of Ministry of Education and Science of Ukraine 582 from April 24, 2024) in following specialties: 051 Economics, 292 International economic relations (0311 Economics); 071 Accounting and taxation (0411 Accounting and taxation); 072 Finance, banking, insurance and stock market (0412 Finance, banking and insurance); 073 Management (0413 Management and administration; 0415 Secretarial and office work); 075 Marketing (0414 Marketing and advertising); 076 Entrepreneurship and trade (0414 Marketing and advertising, 0416 Wholesale and retail sales).

Approved for publication by the decision of the Academic Council of V.N. Karazin Kharkiv National University (protocol № 11 dated 21.06.2024)

All rights reserved. Reprints and translations are permitted only with the consent of the author and the Editorial team. The Editorial team do not always share the author’s opinion and are not responsible for the factual mistakes he made.

Editorial address:

V.N. Karazin Kharkiv National University

Mailing address: Svobody sq., 6, room 609a, 61022, Kharkiv, Ukraine. Phone: +38 057 725-58-40; +38 057 705-11-71

Web: <https://periodicals.karazin.ua/fcs>

Media identifier in the Register of the field of Media Entities: R30-04477 (Decision № 1538 dated May 9, 2024 of the National Council of Television and Radio Broadcasting of Ukraine, Protocol № 15)

© V.N. Karazin Kharkiv National University, 2024

Зміст

Банки сучасного та майбутнього

<i>Галушко Юлія, Мірошник Олексій, Кузьміна Валерія</i> Аналіз банківських ризиків у контексті фінансової стабільності та розвитку економічних структур в Україні.....	9
<i>Морозова Надія, Вядрова Інна, Малафеев Тімур, Котковський Володимир, Юрченко Ніна</i> Шляхи вдосконалення мотивації та стимулювання персоналу банківської сфери.....	16

Фінанси, облік, аудит та оподаткування

<i>Мунім Матін Афріді, Малік Асфандяр Хан</i> Проблеми, пов'язані з аудиторами державного сектора в країнах, що розвиваються.....	24
<i>Орехова Катерина, Гайда Павел</i> Програма забезпечення фінансової безпеки підприємств оборонно-промислового комплексу	33
<i>Піскунов Роман, Москаленко Олена, Шубіна Світлана</i> Генезис дефініції «фінансовий ризик»	46
<i>Фалюта Андрій, Ковалюк Андрій, Іршак Олеся</i> Безпека фінансових установ на ринку бізнес-послуг.....	57

Економіко-математичні методи та моделі фінансового розвитку

<i>Сунцова Олеся</i> Вплив активів державно-приватного партнерства на економічне зростання України.....	68
--	----

Сучасні макроекономічні тренди та тенденції

<i>Житар Максим</i> Вплив інституціональних та структурних змін на фінансово-економічний розвиток країни	85
<i>Кочорба Валерія</i> Фінансова криза: аналіз теоретичних підходів та емпіричних досліджень	92
<i>Пасько Марина, Онищенко Микола</i> Протиріччя «ризик-дохід» та способи його вирішення в процесі ухвалення інвестиційних рішень	106
<i>Ходакевич Сергій, Хохич Дмитро, Березовик Вадим</i> Монетарна політика кількісного пом'якшення (QE) та її вплив на інфляцію.....	116

Управління фінансово-кредитними системами та соціально-гуманітарна компонента їх розвитку

<i>Баранова Валерія, Дворник Кристина</i> Діджиталізація ризик-менеджменту: новий вектор стратегічного успіху та сталого розвитку	132
<i>Топалова Світлана, Топалова Вероніка</i> Покоління «зетів»: соціально-психологічні особливості та їх врахування в управлінні освітнім процесом і трудовою діяльністю.....	145

Верховод Ірина

Проблематика забезпечення ефективності

інструментарію соціальної політики України в умовах війни155

Contents

Banks of the present and the future

Halushko Julia, Miroshnyk Oleksii, Kuzmina Valeriya
Analysis of banking risks in the context of financial stability
and development of economic structures in Ukraine7

Morozova Nadiia, Viadrova Inna, Malafieiev Timur, Kotkovskiy Volodymyr, Yurchenko Nina
Ways to improve the motivation and incentives of the banking sector personnel.....

Finance, accounting, audit and taxation

Munim Matin Afridi, Malik Asfandyar Khan
Issues Surrounding Public Sector Auditors in Developing Countries.....15

Oriekhova Kateryna, Gayda Pavel
Program to ensure financial security of enterprises defense industrial complex

Piskunov Roman, Moskalenko Olena, Shubina Svitlana
Genesis of the financial risk's definition

Faliuta Andrii, Kovalyuk Andriy, Irshak Olesya
Financial institutions security on the business services market

Economic and mathematical methods and models of financial development

Suntsova Olesia
Impact of public-private partnership assets on economic growth in Ukraine24

Modern macroeconomic trends and tendencies

Zhytar Maksym
Influence of institutional and structural changes
on the financial and economic development of Ukraine.....52

Kochorba Valeriia
Financial crisis: analysis of theoretical approaches and empirical research

Pasko Maryna, Onyshchenko Mykola
Contradiction "risk-income" and ways to solve it in the process of making investment decisions.....

Khodakevich Serhii, Khokhych Dmytro, Berezovyy Vadym
Quantitative easing (QE) monetary policy and its impact on inflation

Management of financial and credit systems and the socio-humanitarian component of their development

Baranova Valeria, Dvornyk Krystyna
Digitalization of risk management: a new vector of strategic success and sustainable development

Topalova Svitlana, Topalova Veronika
Generation z: social and psychological characteristics
and their consideration in the management of the educational process and labour activity.....

Verkhovod Iryna

Problems of ensuring the effectiveness

of the toolkit of social policy of Ukraine in the conditions of war60

Банки сучасного та майбутнього Banks of the present and the future

[DOI: 10.26565/2786-4995-2024-2-01](https://doi.org/10.26565/2786-4995-2024-2-01)

УДК 336.01

Юлія Галушко

кандидат економічних наук, старший викладач
Навчально-науковий інститут «Каразінський банківський інститут»
Харківського національного університету імені В. Н. Каразіна,
майдан Свободи 4, 61022, Україна,
e-mail: galushkoyuliya87@gmail.com
ORCID ID: [0000-0001-7334-3846](https://orcid.org/0000-0001-7334-3846)

Олексій Мірошник

кандидат економічних наук, доцент,
Навчально-науковий інститут «Каразінський банківський інститут»
Харківського національного університету імені В. Н. Каразіна,
майдан Свободи, 4, Харків, 61022, Україна;
e-mail: a.miroshnik84@gmail.com
ORCID ID: [0000-0002-9220-9877](https://orcid.org/0000-0002-9220-9877)

Валерія Кузьміна

студентка 4 курсу,
Навчально-науковий інститут «Каразінський банківський інститут»
Харківського національного університету імені В. Н. Каразіна,
майдан Свободи 4, 61022, Україна,
e-mail: lerusima434@gmail.com

Аналіз банківських ризиків у контексті фінансової стабільності та розвитку економічних структур в Україні

Анотація. Фінансова стабільність є однією з ключових умов сталого економічного розвитку країни. Банківська система відіграє важливу роль в забезпеченні фінансової стабільності та розвитку економічних структур. Однак, банківська діяльність пов'язана з певними ризиками, які можуть негативно вплинути на фінансову стабільність та економічний розвиток. Аналіз банківських ризиків у контексті фінансової стабільності та розвитку економічних структур в Україні є актуальним питанням для дослідження.

Стаття присвячена аналізу банківських ризиків у контексті фінансової стабільності та розвитку економічних структур в Україні. Зазначається важливість стабільності банківської системи для економіки країни та наголошується, що аналіз фінансового стану та ризиків є ключовим елементом управління банківською установою. Стаття висвітлює результати досліджень вітчизняних науковців щодо банківських ризиків та розглядає класифікацію ризиків за методологією Національного банку України. Основна увага приділяється кредитному ризику, який розглядається в контексті змін в економіці, використання кредитів у підприємствах та домогосподарствах, глобальних фінансових ринків та сучасних технологій для його оцінки та управління.

Стаття має на меті підкреслити важливість аналізу кредитного ризику в контексті сучасних викликів та можливостей у банківській сфері України.

Ключові слова: банківська діяльність, ризик, фінансовий сектор, фінансова стабільність, економічний розвиток, кредит.

Рис.: 1, табл.: 3, бібл.: 11.

Для цитування: Галушко Ю., Мірошник О., Кузьміна В. Аналіз банківських ризиків у контексті фінансової стабільності та розвитку економічних структур в Україні. Фінансово-кредитні системи: перспективи розвитку. №2(13) 2024. С. 9-15. DOI: <https://doi.org/10.26565/2786-4995-2024-2-01>



Вступ. Банківська система в Україні відіграє важливу роль у розвитку економічних структур через забезпечення потоку грошових ресурсів. Стабільність економіки країни в значній мірі залежить від рівня стійкості, надійності та фінансової стабільності банківської системи. Аналіз фінансового стану та ризиків банківського сектору виступає ключовим компонентом управління банківською установою. Тому в сучасний період особлива увага приділяється процесу контролю за дотриманням банками обов'язкових економічних нормативів, встановлених Національним банком України. Своєчасний аналіз фінансового стану та економічних показників банків допомагає запобігти більшості проблем, пов'язаних з діяльністю банківських установ, а також сприяє зміцненню та стабільності не лише конкретного банку, але й банківської системи в цілому.

Необхідність аналізу та оцінки ризиків у банківському секторі впливає з розуміння важливості взаємозв'язку між станом банківської системи та економічним зростанням країни. Для забезпечення стабільності економічного розвитку та функціонування банківського сектору необхідно систематично аналізувати та оцінювати ризики, що виникають у банківській діяльності. Адже саме ризики є невід'ємною складовою всіх аспектів банківської діяльності, особливо активних операцій, таких як кредитування та інвестування. Тому управління та мінімізація ризиків стає стратегічно важливою задачею для ефективного управління в банківській системі.

Аналіз останніх досліджень та постановка завдань. Вагомий внесок у вирішення окремих теоретичних та практичних аспектів, пов'язаних з аналізом банківських ризиків зробили такі вітчизняні науковці, як Бондаренко Л., Васильєва Т.А., Камінський А.Б., Примостка Л.О., та інші.

Результати дослідження. Головною метою будь-якої організації є досягнення прибутку, і банківська установа тут не виняток. Кожна фінансова установа дуже чутлива до політичних, економічних та соціальних змін у країні. Тому розуміння сутності ризиків та ефективне управління ними дозволяють уникнути значних втрат.

Ризик - це те, що створює реальну можливість отримання результатів різного характеру, які можуть впливати на діяльність організації, як позитивно, так і негативно. У банківській сфері ризик представляє собою ймовірність зменшення доходів банку, втрати частини прибутку, а також виникнення збитків внаслідок фінансових та інших банківських операцій [3].

В таблиці 1 представлено науковців, які різними способами визначають банківський ризик.

Таблиця 1. Трактуювання поняття «банківський ризик»
Table 1. Interpretation of the concept of "banking risk"

Автор	Визначення
Л. Бондаренко	Можливість прийняття раціонального чи нераціонального управлінського рішення, в рамках якого можна дати вірогідну кількісну і/або якісну оцінку дії факторів.
Т.А.Васильєва	Кількісні, просторові та часові параметри руху банківського капіталу не відповідають очікуваним кількісним імовірностям, формуються внаслідок цілеспрямованих дій чи бездіяльності відповідних суб'єктів економічних відносин.
А.Б.Камінський	Економічна категорія, що відбиває невизначеність, конфліктність, багатокритеріальність, нечіткість у фінансових відносинах та включає особливості сприйняття вказаних характеристик зацікавленими суб'єктами цих відносин.
Л.О. Примостка	Ймовірність недоотримання доходів або зменшення ринкової вартості капіталу банку внаслідок несприятливого впливу зовнішніх чи внутрішніх чинників.

Джерело: складено авторами на підставі [4,5]

Source: prepared by the authors on the basis of [4,5]

Найбільш точною класифікацією, адаптованою до сучасних умов функціонування банківської системи України, є класифікація банківських ризиків за методологією Національного банку України: кредитний ризик, ризик ліквідності, ризик процентної ставки,

ринковий ризик, валютний ризик, операційно-технічні ризики, ризик репутації, юридичні та стратегічні ризики [1].

З метою здійснення банківського нагляду Національний банк України виділив дев'ять категорій ризику, а саме: кредитний ризик, ризик ліквідності, ризик зміни процентної ставки, ринковий ризик, валютний ризик, операційно-технологічний ризик, ризик репутації, юридичний та стратегічний ризики.

Аналіз кредитного ризику в сучасних умовах може бути обумовлений кількома факторами:

1. Фінансовий сектор в сучасних економіках є ключовим фактором, і кредит є важливим інструментом для функціонування цього сектору. Банки та інші кредитні установи грають важливу роль у видачі кредитів, що дозволяє підприємствам і домогосподарствам отримувати необхідний капітал для розвитку та покриття поточних витрат.

2. В сучасних умовах економіка постійно зазнає змін, і кредитний ринок часто відчуває їх вплив. Економічні кризи, рецесії, зміни в ринкових умовах - це ситуації, коли кредитний ризик стає особливо актуальним.

3. В сучасному суспільстві велика частина підприємств і осіб користується кредитами для фінансування різних проектів, розвитку бізнесу чи особистих потреб. Збільшення використання кредиту підвищує значущість кредитного ризику.

4. У сучасному світі фінансові ринки є глобальними, і зміни в одному регіоні часто мають вплив на інші частини світу. Кредитний ризик стає важливою складовою глобального фінансового управління.

5. Сучасні технології дозволяють вдосконалювати методи оцінки кредитного ризику, використовуючи аналітичні інструменти, штучний інтелект, та інші технологічні засоби для покращення точності та ефективності управління ризиками.

Для оцінки банківських ризиків використовуються три основні методи:

1. Експертна оцінка - метод експертної оцінки виявився технічно легким, але недостатньо інформативним у зв'язку з обмеженою доступністю даних щодо оцінюваних процесів. В Україні існує велика кількість фахівців і видань, які надають свої прогнози, проте не завжди це робиться на високому професійному рівні. Фахівці виявили, що справжність експертних оцінок часто залишається нижчою за 50%. Дослідження в умовах реформованої економіки показує, що в критичних точках спостерігається різке зростання кількості прогнозів, але при цьому справжність оцінок падає, і конкретність аналітичних прогнозів знижується [9].

2. Статистичний метод - метод базується на аналізі коливань досліджуваного показника протягом певного періоду. Однак цей підхід не вирішує проблему оцінки ризику в умовах обмеженої інформації та не враховує індивідуальних особливостей конкретних ситуацій.

3. Рейтинговий метод - для врахування індивідуальних особливостей ситуацій, де оцінка ризику пов'язана з вибором рішення, застосовується рейтинговий метод. Основна його перевага полягає в можливості вибору коефіцієнтів з урахуванням конкретної мети аналізу. Цей метод вважається найбільш пристосованим для оцінки ризику в умовах реформованої економіки України.

Одним з найголовніших ризиків характерних для банківської діяльності є кредитний ризик, який залежить від багатьох зовнішніх і внутрішніх факторів, які необхідно враховувати при його оцінці та управлінні.

В сучасних умовах та враховуючи особливості розвитку банківської системи, слід підкреслити, що кредитування залишається основною продуктовою лінійкою для банків, тому саме кредитний ризик є домінуючим серед інших банківських ризиків. Воєнний конфлікт зумовив великі економічні труднощі, особливо в районах ведення бойових дій, що створило значний кредитний ризик на ті банки, які працювали з фізичними та юридичними

особами в цих регіонах.

Стосовно обсягу непрацюючих кредитів, то банкам вдалося його скоротити за 9 місяців 2023 року на 9,6 мільярдів гривень. Станом на 1 жовтня 2023 року він становив 422,5 мільярдів гривень. Це стало можливим завдяки списанню непрацюючих роздрібних кредитів та кращій якості нових кредитів, що переважно надаються в межах державних програм для великих та системних банків. [10]

Для підтримки ліквідності з початку 2023 року, НБУ видав лише два кредити рефінансування: 50 млн грн банку АТ «Перший інвестиційний банк» та 140 млн грн АТ «Банк ¾».

Динаміку кредитів рефінансування на 2022 рік зображено на рис. 1.



Рисунок 1. Динаміка фактично наданих НБУ банкам кредитів на строк більше 30 днів у 2022 році, тис.грн.

Figure 1. Dynamics of loans actually granted by the NBU to banks for a term of more than 30 days for 2022, thousand UAH.

Джерело: складено авторами на підставі [2]

Source: prepared by the authors on the basis of [2]

У сучасних умовах через погіршення внутрішнього середовища діяльності, зниження рівня достатності капіталу банківської системи та нестабільну ресурсну базу вітчизняні банки змушені вести бізнес в умовах підвищеного ризику. Непрацюючі кредити становлять значну частку кредитного портфеля та негативно впливають на ліквідність банків.

Ліквідність банків є одним із основних стандартів забезпечення фінансової стабільності банків і безпосередньо пов'язана з якістю та здатністю банків ефективно виконувати свої функції. Забезпечення банківської ліквідності є запорукою не тільки ефективного та безперебійного функціонування будь-якого банку, а й банківської системи в цілому та національної економіки.

Коефіцієнт покриття ліквідністю відображає рівень стійкості банку до короткострокових шоків ліквідності, які часто відбуваються у кризові періоди, наприклад, відтік коштів клієнтів. Нормативне значення коефіцієнту встановлено на рівні 100%. Введення цього нормативу є важливим кроком до гармонізації вимог до ліквідності українських банків із законодавством Європейського союзу та рекомендаціями Базельського комітету [6].

В сучасних умовах підвищеного ризику, банки стали більш обережними при видачі кредитів, зменшуючи їх обсяги та підвищуючи процентні ставки. Але, навіть в цих умовах, банки продовжують вести кредитну діяльність, видавати нові та продовжувати працювати з

проблемними кредитами.

Аналіз кредитного портфеля пропонуємо здійснити на прикладі ПАТ «УкрСиббанк».

Протягом періоду з 2022 по 2023 роки темп зростання проблемних кредитів збільшився більш ніж на 37%. У 2023 році проблемна заборгованість порівняно з попереднім періодом зросла на 10%, що вказує на невелике погіршення якості кредитного портфеля ПАТ "УкрСиббанк", про те слід зазначити, що є загальна тенденція до збільшення наданих кредитів в 2023 році в порівнянні з 2022 роком.

Таблиця 2. Динаміка та структура обсягів кредитів ПАТ «УкрСиббанк» за суб'єктами кредитування, тис. грн.
Table 2. Dynamics and structure of loans of PJSC "UkrSybbank" by lending entities, thousand UAH.

Показники	2022	2023
Надані кредити, тис. грн.	24 748 766	27 471 083
Кредити, надані юридичним особам, тис. грн.	14 949 379	18 416 504
Кредити, надані фізичним особам, тис. грн.	9 799 387	9 054 579
Резерв під знецінення кредитів, тис. грн.	3 789 790	6 792 471
Усього кредитів за мінусом резервів, тис. грн.	20 958 976	20 678 612

Джерело: складено авторами на підставі [8]
Source: prepared by the authors on the basis of [8]

Таблиця 3. Аналіз ефективності управління кредитним портфелем ПАТ «УкрСиббанк» за 2022-2023 роки
Table 3. Analysis of the effectiveness of credit portfolio management of PJSC "UkrSybbank" for 2022-2023

№	Показники	01.01.2021	01.01.2022	01.01.2023
1	Доходи від кредитних операцій, тис. грн.	2 216 993	3 009 381	3 272 558
2	Надані кредити	17 039 729	24 748 765	27 471 083
3	Дохідність портфеля (d), %	13,0	12,2	11,9
4	Безризикова ставка (r0)	12	22,35	17,5
5	Перевищення дохідності кредитного портфеля над безризиковою ставкою (α), %	1,0	-10,2	-5,6
6	Сума резерву під заборгованість за кредитами (R), тис. грн.	2 134 952	3 789 790	6 792 471
7	Показник ризику кредитного портфеля банку (IR), %	12,5	15,3	24,7

Джерело: складено авторами на підставі [11]
Source: prepared by the authors on the basis of [11]

Протягом останнього звітної періоду дохід від кредитних операцій ПАТ "УкрСиббанк" зріс на 8% порівняно з 2021 роком та на 32,25% порівняно з 2022 роком. Обсяг наданих кредитів також збільшився, що призвело до підвищення доходності портфеля кредитів ПАТ "УкрСиббанк". Збільшення обсягу резервів на покриття заборгованості за кредитами виявилось ключовим фактором, що призвело до зростання показників ризику кредитного портфеля банку.

Враховуючи низку проблем, які виникають у процесі розвитку кредитування в Україні загалом і особливо в ПАТ "УкрСиббанк", варто зазначити, що однією з головних завдань державних органів на сьогодні є пошук всіх можливих шляхів подолання фінансової кризи в країні та її впливу на кредитну систему.

Отже, робота з проблемними кредитами вимагає від ПАТ "УкрСиббанк" та інших банків впровадження нових стратегій та підвищення кваліфікації свого персоналу. Працівники, які відповідають за управління проблемними кредитами, повинні мати високий рівень кваліфікації та спеціальну підготовку для виконання таких завдань, як формування політики управління проблемними кредитами, аналіз та оцінка ризиків позичальників, моніторинг та робота з проблемною заборгованістю, а також детальне оцінювання фінансового стану позичальників та супровід інвестиційних проєктів, що були фінансовані банком.

Висновки: Банківський ризик є невід'ємною частиною банківської системи. Загалом основні показники банківської ліквідності та прибутковості за кілька місяців війни знизилися. Проте вищі рівні короткострокової ліквідності є чинником того, що банківська система продовжує працювати стабільно без значних втрат. Однією з основних проблем наразі є надлишок ліквідності, який Національний банк України планує скоротити за рахунок запровадження нових вимог щодо обов'язкових резервів, що стимулюватиме зростання строкових депозитів.

Ефективне управління кредитним ризиком є ключовою проблемою для кожного окремого банку і для банківської системи України в цілому. Це через те, що операції з кредитування становлять велику частину у банківській діяльності і є основним джерелом доходів для банків. Управління цим ризиком вимагає від керівництва банку значних зусиль, оскільки кредитний ризик має велике значення в банківській системі.

Список літератури

1. Вінниченко О. В., Гудзь А. В. Фінансовий стан банку та методи його оцінки в Україні. *Вісник економіки транспорту і промисловості*. 2020. №69. С. 217-228. DOI: <https://doi.org/10.18664/338.47:338.45.v0i69.200560>
2. Кредити надані Національним банком на строк більше 30 календарних днів. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/loans-over-30-days/>
3. Rudhani, L., Balaj, D.: Management of Liquidity Risk and the Banking Activity. *International Journal of Finance & Banking Studies* 8(2), 01-08 (2019). doi:10.20525/ijfbs.v8i2.29.
4. Потійко Ю. Теорія та практика управління різними видами ризиків у комерційних банках. *Вісник НБУ*. 2020. № 4. С. 58–62.
5. Нацбанк знову підвищив вимоги до резервів банків за коштами на рахунках фізосіб. URL: <https://biz.censor.net/news/3402539/natsbank-znovu-pidvyschyv-vymogy-do-rezerviv-bankiv-za-kosh-tamy-na-rahunkah-fizosib>
6. Офіційний сайт Національного банку України. Наглядова статистика URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist>
7. Лисенко О.В., Бадзим О.С., Древуш А.Р. Управління кредитним ризиком банку в умовах нестабільності вітчизняної економіки. *Вісник ОНУ імені І.І. Мечникова*. 2016. № 5. С. 171–177.
8. Основні показники діяльності банків України. URL: <http://www.bank.gov.ua>
9. Кредит в Україні під час воєнного стану: чи можна зняти готівку або купити товари, в яких банках. URL: <https://tsn.ua/ato/kredit-v-ukrayini-pid-chas-voennogo-stanu-chi-mozhna-znyati-gotivku-abo-kupiti-tovari-v-yakih-bankah-2028556.html>
10. Частка проблемних кредитів у банках скоротилася, але все ще вище довоєнного рівня. URL: <https://unn.ua/news/chastka-problemnikh-kreditiv-u-bankakh-skorotilasya-ale-vse-sche-vische-dovoyennogo-rivnya-nbu>
11. Офіційний сайт ПАТ «УкрСиббанк» URL: <https://ukrsibbank.com>.
Стаття надійшла до редакції 04.03.2024
Статтю рекомендовано до друку 16.04.2024

Julia Halushko

candidate of economic sciences, senior lecturer

*Educational and Scientific Institute «Karazin Banking Institute» V. N. Karazin Kharkiv National University,
4, Svobody Sq., Kharkiv, 61022, Ukraine*

e-mail: galushkoyuliya87@gmail.com

ORCID ID: [0000-0001-7334-3846](https://orcid.org/0000-0001-7334-3846)

Oleksii Miroshnyk

*Candidate of Economic Sciences, Associate Professor, Educational and Scientific Institute “Karzinsky Banking
Institute” V.N. Karazin Kharkiv National University, 4, Svobody Sq., Kharkiv, 61022, Ukraine;*

e-mail: a.miroshnik84@gmail.com;

ORCID ID: [0000-0002-9220-9877](https://orcid.org/0000-0002-9220-9877)

Valeriya Kuzmina

4th year student,

*Educational and Scientific Institute «Karazin Banking Institute» V. N. Karazin Kharkiv National University,
Maidan Svobody 4, 61022, Ukraine,*

e-mail: lerusima434@gmail.com

Analysis of banking risks in the context of financial stability and development of economic structures in Ukraine

Abstract. Financial stability is one of the key conditions for sustainable economic development of the country. The banking system plays an important role in ensuring financial stability and development of economic structures. However, banking activities are associated with certain risks that may negatively affect financial stability and economic development. The analysis of banking risks in the context of financial stability and development of economic structures in Ukraine is an urgent issue for research.

The article is devoted to the analysis of banking risks in the context of financial stability and development of economic structures in Ukraine. The importance of the stability of the banking system for the country's economy is noted, and it is emphasized that the analysis of the financial condition and risks is a key element of the management of a banking institution. The article highlights the results of research by domestic scientists on banking risks and considers the classification of risks according to the methodology of the National Bank of Ukraine. The main focus is on credit risk, which is considered in the context of changes in the economy, the use of credit in enterprises and households, global financial markets and modern technologies for its assessment and management.

The article aims to emphasize the importance of credit risk analysis in the context of modern challenges and opportunities in the banking sector of Ukraine.

Key words: *banking activity, risk, financial sector, financial stability, economic development, credit.*

Fig.: 1, tab.: 3, bibl.: 11.

For citation: Halushko J., Miroshnyk O., Kuzmina V. Lending in the banking system under the conditions of marital state. *Financial and Credit Systems: Prospects for Development*. №2(13)2024. P. 9-15. DOI: <https://doi.org/10.26565/2786-4995-2024-2-01> [in Ukrainian]

References

1. Vinnychenko O. V., Gudz A. V. (2020. No. 69. P. 217-228). Financial condition of the bank and methods of its evaluation in Ukraine. *Herald of the economy of transport and industry*. DOI: <https://doi.org/10.18664/338.47:338.45.v0i69.200560> [in Ukrainian].
2. Loans granted by the National Bank for a period of more than 30 calendar days. Retrieved from <https://bank.gov.ua/ua/markets/loans-over-30-days> [in Ukrainian].
3. Rudhani, L., Balaj, D. (2019). Management of Liquidity Risk and the Banking Activity. *International Journal of Finance & Banking Studies*. 8(2), doi:10.20525/ijfbs.v8i2.29.
4. Potijko, Ju. (2014). A theory and practice of management of risks different kinds is in commercial bank. *Visnyk NBU*, 4, 58–62. [in Ukrainian].
5. Official website of the National Bank of Ukraine. Supervisory statistics Retrieved from <https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist> [in Ukrainian].
6. Lysenko O.V., Badzim O.S., Drevush A.R. (2016. No. 5. P. 171–177). Management of the bank's credit risk in conditions of instability of the domestic economy. *Bulletin of ONU named after I.I. Mechnikova*. [in Ukrainian].
7. Main performance indicators of Ukrainian banks. Retrieved from <http://www.bank.gov.ua>. [in Ukrainian].
8. Credit in Ukraine during martial law: is it possible to withdraw cash or buy goods, in which banks. Retrieved from <https://tsn.ua/ato/kredit-v-ukrayini-pid-chas-voyennogo-stanu-chi-mozhna-znyati-gotivku-abo-kupiti-tovari-v-yakih-bankah-2028556.html> [in Ukrainian].
9. The share of problem loans in banks has decreased, but is still above the pre-war level. Retrieved from <https://unn.ua/news/chastka-problemnikh-kreditiv-u-bankakh-skorotilasya-ale-vse-sche-vische-dovoyennogorivnya-nbu> [in Ukrainian].
10. Official website of PJSC "UkrSibbank" Retrieved from <https://ukrsibbank.com>. [in Ukrainian].

The article was received by the editors 04.03.2024

The article is recommended for printing 16.04.2024

DOI: [10.26565/2786-4995-2024-2-02](https://doi.org/10.26565/2786-4995-2024-2-02)

UDC 336:65.01

Nadiia Morozova

*PhD in Economics, Associate Professor,
Education and Research Institute "Karazin Banking Institute"
of V. N. Karazin Kharkiv National University,
4, Svobody Sq., Kharkiv, 61022, Ukraine
e-mail: nadiya.morozova@karazin.ua,
ORCID ID : [0000-0002-4082-2960](https://orcid.org/0000-0002-4082-2960)*

Inna Viadrova

*PhD in Economics, Professor,
Education and Research Institute "Karazin Banking Institute"
of V. N. Karazin Kharkiv National University,
4, Svobody Sq., Kharkiv, 61022, Ukraine
e-mail: viadrovainna@gmail.com
ORCID ID : [0000-0003-4674-8754](https://orcid.org/0000-0003-4674-8754)*

Timur Malafieiev

*PhD in Public Administration, Associate Professor
Education and Research Institute "Karazin Banking Institute"
of V. N. Karazin Kharkiv National University,
4, Svobody Sq., Kharkiv, 61022, Ukraine
e-mail: malafeyev14@gmail.com;
ORCID ID : [0000-0002-3839-7096](https://orcid.org/0000-0002-3839-7096)*

Volodymyr Kotkovskiyi

*Doctor of Public Administration,
Education and Research Institute "Karazin Banking Institute"
of V. N. Karazin Kharkiv National University,
4, Svobody Sq., Kharkiv, 61022, Ukraine
e-mail: kotkovskiyi@karazin.ua
ORCID ID : [0009-0005-8259-1936](https://orcid.org/0009-0005-8259-1936)*

Nina Yurchenko

*student of the first (bachelor's) level of higher education
Education and Research Institute "Karazin Banking Institute"
of V. N. Karazin Kharkiv National University,
4, Svobody Sq., Kharkiv, 61022, Ukraine
e-mail: yurchenko2021.9712659@student.karazin.ua*

Ways to improve the motivation and incentives of the banking sector personnel

Abstract. The relevance and feasibility of the chosen topic can be substantiated through several key aspects that emphasize the essence and importance of the problem under study: high competition in the banking sector, changes in service quality requirements, impact on corporate culture, technological changes and the need for continuous development, the need for a strategic approach to motivation.

The purpose of the study is to develop ways to improve the motivation and incentives for banking personnel (on the example of JSC CB Privatbank). To achieve this goal, the article proposes and solves the following scientific tasks: the concept of motivation and incentives for personnel, theories of motivation, methods and tools for motivating personnel are considered; the features and strategies of motivation and incentives in the banking sector are identified; the ways of motivation and incentives for personnel of JSC CB Privatbank are analyzed and evaluated; individualized motivation programs for JSC CB Privatbank are developed.

The results of the study demonstrate how an individualized motivational system and consideration of the specifics of corporate culture can significantly increase the effectiveness of motivational programs in the banking sector, compared to traditional universal approaches.

The results of the study can be used to develop courses on human resource management in higher education institutions, prepare scientific articles and materials for conferences on human resource management.

Keywords: *staff motivation, staff incentives, corporate culture, individual motivational system, banking sector.*

Formulas: 0; Figures: 0, Tables: 2, References: 6.



For citation: Morozova N., Viadrova I., Malafeev T., Kotkovskiy V., Yurchenko N. Ways to improve the motivation and incentives of the banking sector personnel. *Financial and Credit Systems: Prospects for Development*. №2(13) 2024. P. 16-23. DOI: <https://doi.org/10.26565/2786-4995-2024-2-02>

Introduction. The banking sector is one of the most competitive industries in the economy. In the face of fierce competition for customers and market shares, the efficiency and productivity of staff become crucial success factors. Motivating and incentivizing employees plays a key role in increasing their productivity and, as a result, the bank's competitiveness. Modern bank customers demand a high level of service and an individualized approach. Motivated staff interested in the results of their work can ensure a high level of customer satisfaction, which is an important factor in retaining the customer base and attracting new customers. Motivating and incentivizing employees has a significant impact on building a positive corporate culture that helps to attract talent and reduce staff turnover. A corporate culture based on merit recognition and staff development contributes to employee loyalty.

Rapid technological changes require banking employees to continuously learn and develop their professional skills. Motivational programs that include opportunities for professional and personal development help to ensure that staff have the necessary skills. Managing motivation and incentives in the banking sector requires a strategic approach based on a deep understanding of the needs and expectations of employees. The development and implementation of effective motivation and incentive programs can be an important factor in ensuring the long-term success of a bank. Therefore, the chosen topic is extremely relevant and appropriate, as it allows us to dive deep into the analysis and development of effective methods of motivating and incentivizing staff, which is critical to achieving the bank's strategic goals in the face of constant competition and rapid changes in the financial sector.

Research analysis and task statement. The analysis of scientific developments on the identified issues carried out in the study showed that the issues of optimizing the motivation and stimulation of staff work were considered in the works of a large number of scientists, including: Zhulavskiy A.Y., Gordienko V.P., Malko N.O. [1], Klymchuk A.O. [2], Omelyan O.A. [3], Semenova L.Y., Tatarinova K.S. [5], Tarasiuk H.M. [6], who made a significant contribution to solving this problem, however, it should be noted that today's conditions require expanding the scope of research and solving issues of labor motivation in relation to the activities of bank personnel.

Results of the research. Staff motivation and incentives are fundamental concepts in human resource management that attract the attention of many scientists around the world. They play a crucial role in ensuring the efficiency and productivity of the work process, forming the basis for developing HR strategies in organizations [1].

Motivation is described as an internal state that encourages an individual to take certain actions or behave in order to achieve certain goals. It acts as a driver that activates the resources of the individual, directing his or her actions to the realization of the plan. Foreign researchers, such as Abraham Maslow and Frederick Herzberg, emphasize the importance of satisfying needs and the impact of motivational factors on the performance of individuals. Maslow considers motivation through the prism of a hierarchy of needs, where each higher need is activated after the previous one is satisfied. F. Herzberg, in turn, distinguishes between hygienic factors and motivators, noting that to increase motivation, it is necessary to provide not only basic working conditions, but also to introduce elements that stimulate achievement and development [2].

Ukrainian scholars also make a significant contribution to the understanding of staff motivation and incentives. They emphasize the importance of taking into account socio-cultural peculiarities in the formation of motivational systems, emphasizing the need to individualize approaches to motivation and incentives. Analyzing the domestic experience, it is possible to distinguish the opinion that the effectiveness of motivational programs depends not only on material

incentives, but also on creating conditions for professional growth, development of competencies and realization of personal potential of employees [3].

Staff incentives, in turn, are seen as a set of external influences aimed at activating employee motivation. This process includes the use of various tools and methods to encourage employees to work effectively and achieve organizational goals. Incentives can be both tangible and intangible, providing rewards for high performance or recognition of professional achievements [5].

Thus, motivation and incentives are interrelated components of HR management that require a comprehensive approach and a deep understanding of the internal needs and expectations of employees. The development of effective motivational programs involves not only meeting material needs but also creating conditions for personal and professional development, which ultimately contributes to the achievement of the organization's strategic goals.

Content theories of motivation presented by scientists study human needs and offer their hierarchical classification, which allows to draw conclusions about the mechanism of human motivation. Process theories recognize the existence of needs, although not only do they affect employee motivation, but also the functions of perception and expectations, as well as the possible consequences of the chosen type of motivation. Behavioral theories are based on the identification of factors that determine people's behavior and their motivation to perform everyday tasks [2].

Other authors cite methods and tools for motivating staff as follows: increasing wages, bonuses and providing employees with a compensation package in accordance with the results of their work are also a very effective moral incentive [6]. This is a close relationship between the tangible and intangible. Thus, salary (tangible incentives) affects the employee's assessment and self-esteem, satisfying his or her needs for recognition, respect, self-affirmation, etc. (intangible incentives).

Thus, staff motivation involves the use of various methods and tools, each of which has its own goals and ways of influencing employees.

Among the most commonly used approaches are: material incentives, non-material incentives, career development, flexible working hours, comfortable working environment, corporate culture, the main characteristics of which are presented in Table 1.

Table 1. The main types of staff motivation

Types of motivation	Characteristics
Material incentives	financial remuneration, bonuses, bonuses for high performance or completion of projects, company shares and other types of material benefits
Non-material incentives	recognition of achievements, awards, praise from management, opportunities for professional and personal development, participation in decision-making and work planning
Career development	opportunities for career advancement, participation in specialized trainings and seminars, involvement in important projects and tasks
Flexible work schedule	the possibility of choosing a work schedule, working from home, a shorter working week, which contributes to a better balance between work and personal life
Comfortable working environment	creating optimal working conditions, including providing the necessary equipment, cozy office space, access to social and recreational areas
Corporate culture	development of a positive corporate culture that supports team spirit, mutual respect and openness in communication

Source: prepared by the authors on the basis of [4]

These methods and tools can be adapted to the specific needs of the organization and employees to create an effective motivational program that will increase productivity, improve job satisfaction and reduce staff turnover.

In the banking sector, which is characterized by a high degree of competition, technological innovation and constant changes in the regulatory environment, motivation and incentives are of particular importance. Motivation strategies in the banking sector are focused on creating conditions

in which employees not only feel like valuable team members but also have opportunities for professional growth and development.

The basis of the motivational strategy in banks is the recognition that employee performance directly affects the quality of customer service and the overall success of the bank in the market. Therefore, banking institutions develop comprehensive programs that include both tangible and intangible forms of incentives. An important aspect is the creation of a transparent performance evaluation system that allows not only to determine the level of achievements of each employee, but also to identify the needs for their further development [3].

As part of their incentive strategies, special attention is paid to the career growth and professional development of employees. Banks are actively implementing training and development programs that not only help to improve employees' qualifications but also motivate them to improve their professional skills. This, in turn, leads to increased job satisfaction and reduced staff turnover.

In addition, banks pay great attention to creating a positive corporate culture that promotes team cohesion and maintains a high level of internal employee motivation. An important element of such a culture is open communication between all levels of management and employees, as well as recognition and reward of achievements.

Developing effective motivational strategies in the banking sector requires a deep understanding of the specifics of the bank's operations, employee needs, and market dynamics. This is a complex process that requires constant analysis and adaptation of approaches to meet changes in the banking industry and ensure high performance and employee satisfaction.

The study of current strategies for stimulating the staff of JSC CB Privatbank has led to the conclusion that the bank uses short-term and long-term initiatives [4].

In particular, short-term initiatives include a bonus system that provides for the payment of additional funds for employees' achievement of certain work goals. Bonuses at JSC CB PrivatBank are tied to individual performance, achievement of team goals, or the bank's financial results as a whole.

Short-term initiatives also include non-financial recognition, which includes public recognition of the achievements of an employee of JSC CB Privatbank, awarding the title "Employee of the Month" and providing additional unpaid days off for exceptional achievements.

In terms of long-term initiatives, we should mention stock options for employees - JSC CB Privatbank offers stock options as a way to attract and retain key employees by giving them the opportunity to obtain an ownership stake in the bank.

In addition, there are career development programs for staff - professional skills development and career advancement are an important factor in the long-term motivation of the staff of Privatbank, which invests in the training and development of its employees, providing them with opportunities for training, certification and participation in professional conferences [4].

It is also worth noting the flexible working conditions offered by PrivatBank to stimulate employees, especially in a changing environment influenced by globalization and digitalization, banks can introduce flexible work schedules, remote work or hybrid work models.

In addition, long-term initiatives include health and wellness programs, such as corporate health insurance, mental health support programs, and sports activities, which contribute to the overall well-being and motivation of employees.

It is important to note that the effectiveness of any motivational program depends on its alignment with the needs and expectations of employees, as well as the organization's ability to adapt to changing environmental conditions. "PrivatBank, as a leading banking institution, is likely to constantly review and update its motivational strategies to ensure high employee satisfaction and productivity.

Looking at the methods of incentivizing the staff of JSC CB PrivatBank, it is clear that the bank integrates comprehensive approaches to motivate its employees. These incentives cover both financial and non-financial aspects. Financial incentives include [4]:

- 40% of employees receive quarterly bonuses of up to 20% of their quarterly income, depending on the achievement of individual and team goals;
- 25% of employees receive additional payments for participating in special projects or for extraordinary achievements that go beyond their normal work duties;
- 15% of employees use additional hours of paid vacation as a form of reward for high performance.

Non-financial incentives include the following [4]:

- 60% of employees are regularly included in the recognition program, where their achievements are publicly recognized in corporate communications;
- 30% of employees participate in career development programs that include mentoring, professional training, and opportunities for promotion to higher positions;
- 70% of employees are highly satisfied with their work environment, which includes ergonomic workstations, access to modern technology and comfortable recreation areas.

Thus, the effectiveness of any incentives depends on their alignment with the organization's goals and the needs of its employees, as well as on the flexibility of the incentive program to adapt to changing working conditions and the market environment.

Due to Russia's full-scale invasion of Ukraine in February 2022, financial institutions, including PrivatBank, are facing new challenges in incentivizing and motivating their staff. The martial law and its consequences impose certain restrictions and create additional pressure on employees, requiring the bank to adapt existing incentive programs and develop new approaches to maintain high productivity and team morale. Thus, it is advisable to develop an individualized staff motivation program. The development of individualized motivation programs will consist of 4 stages: analysis of employees' needs, program development, program implementation and monitoring, and program effectiveness evaluation, as presented in Table 2.

Table 2. Components of an individual incentive program

Program stage	Essence
1. Analysis of employee needs	- Conducting surveys and interviews with employees to find out their needs, concerns, and expectations. This will help identify key aspects that need to be addressed in the new incentive program.
	- Assessing the impact of military operations on the work environment and working conditions of employees.
2. Program development	- Creating individualized development plans for employees that take into account their professional goals, interests, and training needs.
	- Introducing flexible work schedules and support for working from home, providing psychological support and counseling.
3. Implementation and monitoring	- Launching pilot projects of the program in several branches or departments to evaluate its effectiveness and make the necessary adjustments.
	- Collecting feedback from program participants to adapt and improve the program.
4. Performance evaluation	- Use of quantitative and qualitative indicators, such as labor productivity, employee satisfaction, and staff turnover, to assess the effectiveness of the program.
	- Continuously reviewing and updating the program in accordance with the feedback received and changes in the working environment.

Source: prepared by the authors.

Thus, the development and implementation of individualized incentive programs at PrivatBank can significantly improve employee morale and productivity in times of war, ensuring adaptation to new challenges. This will not only help the bank retain key talent and reduce staff turnover, but will also create the basis for sustainable development and growth in the future, increasing the overall resilience of the organization.

Motivation and incentives are interrelated components of HR management that require a comprehensive approach and a deep understanding of employees' internal needs and expectations.

The development and implementation of individualized motivation programs at PrivatBank can significantly improve employee morale and productivity in times of war, ensuring adaptation to new challenges. This will not only help the bank retain key talent and reduce staff turnover, but will also create the basis for sustainable development and growth in the future, increasing the overall resilience of the organization.

References

1. Zhulavsky A.Yu., Gordienko V.P., Malko N.O. (2021. No. 1. p. 68-75). Motivation of civil service in Ukraine. Sumy State University. *Bulletin of Sumy State University. "Economics" series*. Retrieved from https://visnyk.fem.sumdu.edu.ua/issues/1_2021/8.pdf (access date 04/10/2024). [in Ukrainian].
2. Klymchuk A.O. (2018. No. 1). Motivation and stimulation of personnel in effective management of the enterprise and increase of innovative activity. *Marketing and Innovation Management*. Retrieved from https://mmi.sumdu.edu.ua/wp-content/uploads/mmi/volume-9-issue-1/mmi2018_1_218_234.pdf (access date 04/01/2024). [in Ukrainian].
3. Omelyan O.A. (2020. 101 p.). Motivation of the professional activity of civil servants in the conditions of modernization of the civil service institute. Dnipro. Retrieved from <https://dspace.dsau.dp.ua/bitstream/123456789/3935/1/Omelyan%20O.A.pdf> (access date 04/10/2024). [in Ukrainian].
4. Official website of JSC KB "PrivatBank". Retrieved from <https://privatbank.ua/ua> (application date: 04/26/2024). [in Ukrainian].
5. Semenova L.Yu., Tatarynova K.S. (2019. No. 1 (65). P. 238-241). Development of an effective motivational mechanism for enterprise activity. *Young scientist*. [in Ukrainian].
6. Tarasyuk G. M. (2017. No. 6 Volume 3. p. 205-208). Motivation and stimulation of the activity of personnel of industrial enterprises: directions and prospects for improvement. Economic sciences. *Bulletin of Khmelnytskyi National University*. Retrieved from http://journals.khnu.km.ua/vestnik/pdf/ekon/pdfbase/2017/2017_6_3/jrn/pdf/43.pdf (access date 04/23/2024). [in Ukrainian].

The article was received by the editors 15.03.2024

The article is recommended for printing 29.04.2024

Надія Морозова

к.е.н., доцент,

Навчально-науковий інститут «Каразінський банківський інститут»

Харківського національного університету імені В.Н. Каразіна,

майдан Свободи, 4, Харків, 61022, Україна,

e-mail: nadiya.morozova@karazin

ORCID ID : [0000-0002-4082-2960](https://orcid.org/0000-0002-4082-2960)

Інна Вядрова

к.е.н., професор

Навчально-науковий інститут «Каразінський банківський інститут»

Харківського національного університету імені В.Н. Каразіна,

майдан Свободи, 4, Харків, 61022, Україна,

e-mail: viadrovainna@gmail.com

ORCID ID: [0000-0003-4674-8754](https://orcid.org/0000-0003-4674-8754)

Тімур Малафєєв

к.н з держуправління., доцент

Навчально-науковий інститут «Каразінський банківський інститут»

Харківського національного університету імені В.Н. Каразіна,

майдан Свободи, 4, Харків, 61022, Україна,

e-mail: malafeyev14@gmail.com

ORCID ID: [0000-0002-3839-7096](https://orcid.org/0000-0002-3839-7096)

Володимир Котковський

доктор наук з державного управління

Навчально-науковий інститут «Каразінський банківський інститут»

Харківського національного університету імені В.Н. Каразіна,

майдан Свободи, 4, Харків, 61022, Україна,

e-mail: kotkovskiy@karazin.ua

ORCID ID : [0009-0005-8259-1936](https://orcid.org/0009-0005-8259-1936)

Ніна Юрченко

Здобувач вищої освіти першого (бакалаврського) рівня вищої освіти

Навчально-науковий інститут «Каразінський банківський інститут»

Харківського національного університету імені В.Н. Каразіна,

майдан Свободи, 4, Харків, 61022, Україна,

e-mail: iurchenko2021.9712659@student.karazin.ua

Шляхи вдосконалення мотивації та стимулювання персоналу банківської сфери

Анотація. Актуальність та доцільність обраної теми можна обґрунтувати через декілька ключових аспектів, які підкреслюють сутність та важливість досліджуваної проблеми: висока конкуренція в банківській сфері, зміни у вимогах до якості обслуговування, вплив на корпоративну культуру, технологічні зміни та потреба в постійному розвитку, потреба в стратегічному підході до мотивації.

Метою роботи є розробка шляхів вдосконалення мотивації та стимулювання банківського персоналу (на прикладі АТ КБ «Приватбанк»). Для досягнення поставленої мети у статті запропоновано та вирішено такі наукові завдання: розглянуто поняття мотивації та стимулювання персоналу, теорії мотивації, методи та інструменти мотивації персоналу; виявлено особливості та стратегії мотивації та стимулювання в банківській сфері; проаналізовано та оцінено шляхи мотивації та стимулювання персоналу АТ КБ «Приватбанк»; розроблено індивідуалізовані програми мотивації АТ КБ «Приватбанк».

Результати дослідження демонструють, як індивідуалізована мотиваційна система та врахування специфіки корпоративної культури можуть значно підвищити ефективність мотиваційних програм у банківській сфері, порівняно з традиційними універсальними підходами.

Результати дослідження можуть бути використані для розробки курсів з управління персоналом у вищих навчальних закладах, підготовки наукових статей та матеріалів для конференцій з питань управління людськими ресурсами.

Ключові слова: мотивація персоналу, стимулювання персоналу, корпоративна культура, індивідуальна мотиваційна система, банківський сектор.

Формул.: 0; рис.: 0, табл.: 2, бібл.: 6.

Для цитування: Morozova N., Viadrova I., Malafieiev T., Kotkovskiy V., Yurchenko N. Ways to improve the motivation and incentives of the banking sector personnel. *Фінансово-кредитні системи: перспективи розвитку.* №2(13)2024. С. 16-23. DOI: <https://doi.org/10.26565/2786-4995-2024-2-02>

Список літератури

1. Жулавський А.Ю., Гордієнко В.П., Малько Н.О. Мотивація державної служби в Україні. Сумський державний університет. *Вісник СумДУ. Серія «Економіка»*, 2021. № 1. с. 68-75. URL: https://visnyk.fem.sumdu.edu.ua/issues/1_2021/8.pdf (дата звернення 10.04.2024)
2. Климчук А.О. Мотивація та стимулювання персоналу в ефективному управлінні підприємством та підвищенні інноваційної діяльності. *Маркетинг і менеджмент інновацій*. 2018. № 1. URL: https://mmi.sumdu.edu.ua/wp-content/uploads/mmi/volume-9-issue-1/mmi2018_1_218_234.pdf (дата звернення 01.04.2024)
3. Омелян О.А. Мотивація професійної діяльності державних службовців в умовах модернізації інституту державної служби. *Дніпро*. 2020. 101 с. URL: <https://dspace.dsau.dp.ua/bitstream/123456789/3935/1/Омелян%20О.А..pdf> (дата звернення 10.04.2024).
4. Офіційний сайт АТ КБ «ПриватБанк». URL: <https://privatbank.ua/ua> (дата звернення: 26.04.2024).
5. Семенова Л.Ю., Татарінова К.С. Розробка ефективного мотиваційного механізму діяльності підприємства. *Молодий вчений*. 2019. № 1 (65). С. 238-241.
6. Тарасюк Г. М. Мотивація та стимулювання діяльності персоналу промислових підприємств: напрями та перспективи удосконалення. *Економічні науки. Вісник Хмельницького національного університету*. 2017. № 6 Том 3. с. 205-208. URL: http://journals.khnu.km.ua/vestnik/pdf/ekon/pdfbase/2017/2017_6_3/jrn/pdf/43.pdf (дата звернення 23.04.2024).

Стаття надійшла до редакції 15.03.2024

Статтю рекомендовано до друку 29.04.2024

Фінанси, облік, аудит та оподаткування

Finance, accounting, audit and taxation

DOI: [10.26565/2786-4995-2024-2-03](https://doi.org/10.26565/2786-4995-2024-2-03)

UDC: 336.1

Munim Matin Afridi

Assistant Director

Auditor General of Pakistan

Federal Board of Revenue, Pakistan

e-mail: munim_matin@hotmail.com

Malik Asfandyar Khan

Assistant Commissioner

Federal Board of Revenue, Pakistan

e-mail: masfandyar14@gmail.com

Issues Surrounding Public Sector Auditors in Developing Countries

Abstract. The commonality of problems surrounding a broad subject of audit shares similarities in the domain of public sector in developing countries. This paper presents the issues faced by public sector auditors in developing countries by analyzing the data collected through quantitative and qualitative means. The prime focus is to analyze the issues by identifying the prevailing causes of these problems through research conducted and literature reviewed. A total of 300 auditors, who work in the public sector under the direct and indirect supervision of Auditor General of Pakistan (AGP), are sampled for this research. The auditors are divided into two categories, which are Internal and External Auditors, that equally contribute to the function of accountability for the Supreme Audit Institution (SAI) of developing country like Pakistan. Pakistan is taken as a sample country for this research due to its similarities of audit procedures among SAIs of all developing countries. The auditors are categorized based on their age group, qualification and nature of work. Furthermore, a number of issues are identified, such as Staff Shortages, lack of Adequate Time, External Pressure Groups, Record Production Issues, lack of Digitalization, Concern of Personal Security and Lengthy Reporting Procedures. These issues are derived from the data collected in this research and are further analyzed to investigate any potential causes of bureaucratic and cultural nature that are also common among other developing countries. Furthermore, a comparison is also drawn and deliberated upon in this paper that focuses on the Issues faced by Internal and External Auditors of a Public Sector in a developing economy.

Keywords: *public sector; external auditors; internal auditors; pressure groups; SAI.*

JEL Code: M42; M48; H11.

Formulas: 0, fig. 1, table 2, bibl.: 19

For citation: Munim Matin Afridi, Malik Asfandyar Khan. Issues Surrounding Public Sector Auditors in Developing Countries. Financial and Credit Systems: Prospects for Development. №2(13) 2024. P. 24-32. DOI: <https://doi.org/10.26565/2786-4995-2024-2-03>



Introduction. The Government of Pakistan (GOP) is considered the largest employer in the country with almost 3.2 million employees (PPARC, 2021). The public sector entities under the GOP ranges from a unique diversity of Ministries and Armed Forces to Public Works and even Autonomous Bodies. All of these entities in this developing country has a very constitutionally defined commonality, which is the Auditor General of Pakistan (AGP), that directly and indirectly controls the purview of the public sector audit (GOP, 1973). However, even the constitutionally created mandate in a developing country does not come without challenges for the AGP in implementing accountability in Public Sector. In Asia, the Supreme Audit Institution directs and controls the expenditures and audits of public sector entity and coordinates indirect administration of Internal Audit and direct administration of External Audit. The audit of public sector entities is highlighted in the Financial Audit Manual, which explains the codal formalities and procedures related to the audit (AGP, 2012). The purpose of this paper is to highlight the issues that are faced by the auditors in auditing different entities of the public sector. This paper focuses on both types of auditors for a detailed analysis and demonstrates through the research conducted, the similarities and dissimilarities of issues between the nature of auditors. The issues are then discussed in detail highlighting potential cultural and bureaucratic challenges associated with them, that are highly prevalent in a developing country. However, the apex Supreme Audit Institution (SAI) have the responsibility to ensure the Transparency, Impartiality, Integrity and Independence, in compliance with its Code of Conduct (AGP, 2012). Furthermore, this research also incorporates the audit principles highlighted by AGP, which are common among the public sector auditing departments among developing nations.

Literature Review. The purview of this research demanded a literature review of specified nature of public sector audits among developing countries. The public sector of Pakistan, was taken as a sample in this research, as it has a commonality in the nature and objective of audit among the SAI of various developing countries. Nevertheless, Qaiser & Khan (2010) in their research demonstrated challenges with governance targeting the lack of digitalization in the public sector. Their paper was taken to understand the procedural flow of the public sector and to dissect the issues presented in this paper. Arfeen & Khan (2019) also highlighted current governance challenges in public sector, which contributed in understanding the issues presented by the auditors.

Johnson (2011) in his paper investigated the audits of public sector and his research contributed in understanding the nature of audit for public sector entities. However, his research did not classify the diversity of country's audit procedures nor highlighted any issues pertaining to it. This paper specifically works on the auditor's issues of a developing country. The quality of audit for public sector was also studied for this research to better understand the nature of audits. The quality of audit was benchmarked in a research by Deis and Giroux (1992), which served to evaluate the old auditing techniques still used by auditors of developing nations such as Pakistan. Furthermore, Hamid (2023) in his research presented the evolving challenges in external audit in the public sector which can be coupled with externalities mentioned in the research by Afridi and Bilal (2021). The research presented by Hamid (2023) greatly helped in understanding the nature of challenges that are faced while conducting the audit, for assistance of this paper. However, his research is generic and focuses on the global nature of public sector external audit only.

Kayrak's (2016) paper was reviewed for understanding challenges faced by SAIs in Auditing public sector entities. However, his paper was limited to the issue of corruption and sampled Turkish SAI for his research. His research contributed in understanding certain criticalities of Issues prevailing in the Turkish SAI. Furthermore, Cordery et. al. (2023) in their paper examined the state responsibility of public sector audit. Their research indicated ways to improve public sector audit by analyzing and correlating the SDGs and performance of the government. Their research was mainly based on the SAIs of India and thus helped in partly evaluating issues related to SAIs, in a similar cultural context. Cordery et. al. (2023) had his research focused on India through comparative

analysis of audit and SDGs. The paper contributed to understanding the performance of audit in India and drawing further similarities among other developing countries as well.

Nevertheless, the research conducted by Polizzi and Scannella (2023) indicated the issues and challenges faced by internal auditors of public sector organizations and that provided a more refined perspective on the kind of problem we would be looking for in this research. The research by Polizzi, however, lacked the perspective of external audit and also provided a more generic view of public sector in developed countries only. The research presented in this paper dives deeper than the literature reviewed by evaluating the hindrances faced by both the external and internal public sector auditors of developing countries by sampling Pakistan.

Methodology. This paper demonstrated data collection through a combination of quantitative and qualitative methods. A questionnaire was used to inquire about particular issues related to public sector auditors. Furthermore, structured interviews were conducted from the auditors to gather data for further insight in the research. The participants were divided into two major categories: Internal Auditors and External Auditors. Finally, a comparative analysis has also been done in this paper to compare the issues presented by external and internal auditors and to point out the outliers and its potential causes.

Results. The auditors chosen for this study were a combination of external and internal auditors of various departments and positions of public sector. A total of 300 auditors were corresponded with and the result of questionnaires and structured interviews are summarized in Table. 1 and 2 in this paper. Among the 300 auditors, 250 were external auditors and 50 were internal auditors of the public sector entities. After data gathering from multiple sources, a cluster of problems were identified and placed in their respective category. These problems were then inquired upon, or added to, during the interviews from auditors to better understand the intensity of the problem. Table. 1 presents the issues and its criticality through the ratio of agreeableness, having no preference and disagreeableness, of the internal and external auditors of public sector.

Table 1. Results on Issues Identified

Sr. No.	Nature of Issue	Internal Auditors (N=50)			External Auditors (N=250)		
		Yes	No Preference	No	Yes	No Preference	No
1	Staff Shortage	32	6	12	201	15	34
2	Lack of Adequate Time	24	5	21	222	9	19
3	Lack of Support from Audit Management	8	10	32	204	7	39
4	Concern of Personal Security	36	4	10	186	20	44
5	External Pressure	38	1	11	198	5	47
6	Record Production Issues	12	3	35	229	12	9
7	Lack of Digitalization	41	2	7	174	13	63
8	Lengthy Reporting Procedures	37	4	9	187	16	47
9	Lack of Training on Other (Performance, IT, Forensic) Audit	40	3	7	209	4	37

Source: prepared by the authors

Table. 2 indicates the personal characteristics of the public sector auditors in Pakistan. The age, educational qualifications and the type of position held in the public sector was collected during the interviews. The table indicates that a majority of auditors fall between the age bracket of 29 to 39 years of age. Furthermore, a majority of them either had a Bachelor's degree or an ACCA/CA. Out of 300 Auditors, 228 had a Bachelor's or a Professional Qualification. Whereas, only 53 had a master's degree and just 19 had a PhD. This detailed analysis facilitated a correlation analysis and added to the insight of this paper.

Table 2. Characteristics of Auditors

Auditor Type	Age Bracket			Educational Background			Positions Held	
	28 and Below	29 – 39 years	40 and above	Professional Qualification / Bachelors	Masters	PhDs	Executive	Non-Executive
Internal Auditors (50)	14	23	13	32	12	6	8	32
External Auditors (250)	81	112	57	196	41	13	20	230

Source: prepared by the authors

A weighted average comparison is done to understand the similarities and dissimilarities of the concerns of external and internal public sector auditors. The pattern of issues between external and internal auditors were similar except in case of ‘Lack of Support from Management’, ‘Record Production Issues’ and ‘Inadequate Time’. The comparative analysis demonstrates the similarity of problems between the two types of auditors and warrants further reason where a deviation has occurred. Figure. 1 summarizes the weighted comparison of each issue which has also been contemplated in detail in the discussion section of this paper.

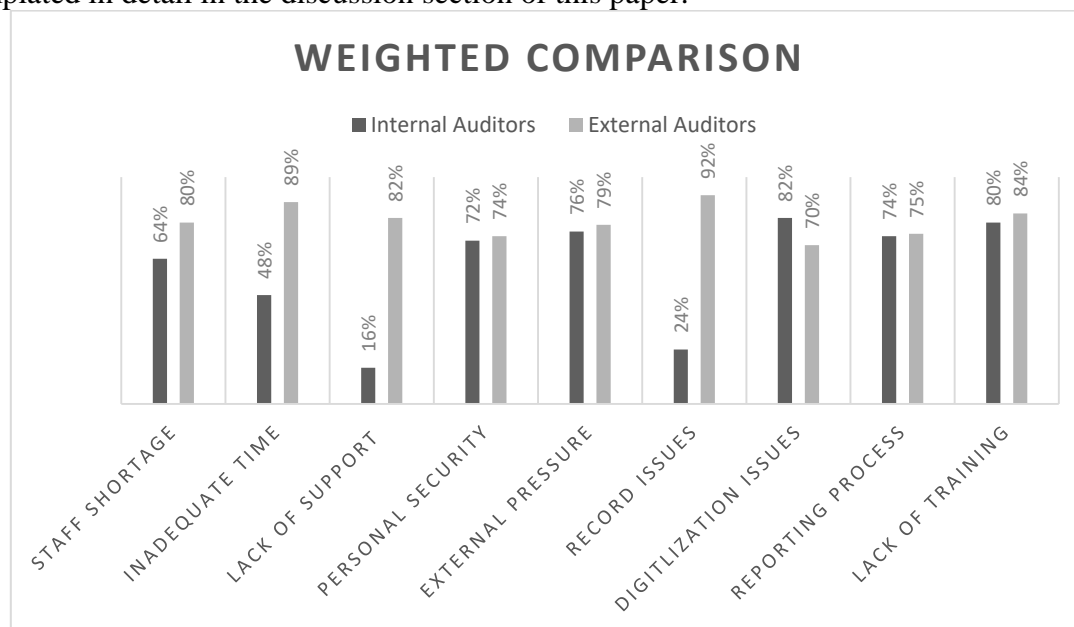


Figure 1. Weighted Comparison of Issues of Internal and External Auditors

Source: prepared by the authors

With regard to External Auditors, the most significant issue highlighted during this research was Record production issues. The priority of issues were highlighted through consensus of agreeableness. However, the criticality of issues was not with the similar intensity of agreeableness with Internal Auditors as it was with External Auditors. The most highlighted issue for Internal Audit was Lack of Digitalization, and the issue of Lack of Support had the least priority for them.

Discussion. The results of this research put forward a number of issues that were at hand experienced by the public sector auditors. The data was collected through questionnaire by the 300 participants; and then analyzed by structured interviews to prioritize list of issues to scrutinize the underlying roots. The issues explained in this research are extracted from the results and the literature reviewed.

1.1 Staff Shortage:

From the data collected in this research, staff shortage was amongst the highest concerns for External Auditors with around 80% approval scores. Whereas, 60% of the sampled Internal

Auditors agreed with the concern. It was cemented that the accountability procedure would be much more effective if more staff was deployed for regularity or certification audit. However, the process of hiring of government sector employees takes an abundant amount of time, causing delays due to procedural irregularities (Ashraf, 2017).

1.2 Inadequate Time:

With an agreeableness of almost 89% at around 222 out of 250 auditors, lack of adequate time for audit was amongst the major concerns among external auditors. Whereas, at 48% agreeableness, it was not the case for Internal auditors, as they did not indicate this issue to be of the highest priority. The cause of dissimilarity was indicated to be in the nature of work as external auditors follow a timeline defined by the AGP; where they need to audit multiple government entities in accordance with the Annual Audit Plan (AGP, 2023). On the other hand, internal auditors had similar nature of audit for the same entity, but eliminating time restraint.

1.3 Lack of Support from Management:

Support from management at the time of audit is an absolute necessity and in case of Internal Audit, the auditors had a significant support from the management for perusal of audit within the entity. This may have been due to a situation of entity affiliations which demands compliance from management in correlation with auditor compliance (Bhattacharjee & Brown, 2018). However, in case of External Audit, the auditors usually exercise the audit principles of due diligence and care with minute affiliations. The executive interference is quoted by external auditors as a method where accountability is jeopardized when auditing public sector entities. The nature of affiliations is more prone with public sector executives as compared to with auditors.

1.4 Concern of Personal Security:

The concern for personal safety is of the utmost importance and, therefore, should be safeguarded in case of any hindrance (Hillison et. al., 1999). The issue of personal security was raised primarily by both external and internal auditors of public sector and they equally agreed for it to be a priority. The issue was raised when the code of ethics of political neutrality was asked to be violated during audits (OAS, 2023). However, a significant support from audit management has been provided in the matter but the concern exists.

1.5 External Pressures:

The concern for violation of Independence, a Principle of Audit, is very common as auditors in public sector are repeatedly pressurized to drop Audit Opinions (Sutton, 1997). The external and internal auditors were both in agreement that this is a prime problem that independence must be addressed by the authorities. The existence of the issue was agreed upon by both the type of auditors, thus, cementing its presence. Out of 250 external auditors, 198 agreed with the issue and out of 50 internal auditors, 38 were agreeable.

1.6 Production of Record:

During Planning and Activity phase of the audit, a list of records is provided to the entity for provision, after understanding their business and components. The public sector auditor is complied with the requirements he requested. However, in many instances, the entity fails to provide the auditors with the requisite records for audit. This is prevalent public sector and majorly in case of external audit with a 92% agreeableness. This is not a primary issue when internal audit is conducted. The reason for this dissimilarity may relate to the level of accountability consequence for the entity. The external auditors, coupled with their paucity of time of audit, are handicapped due to non-provision of requisite records.

1.7 Lack of Digitalization:

The public sector due to its size and nature of work has relied heavily on paper work rather than digitalization (Arfeen & Khan, 2019). A number of steps have, however, been taken within the SAI to counter this issue and to streamline the accountability phases. The Audit Management Information System (AIMS) was, in the recent years, launched for official audits but has been lagging behind due to a number of reasons which warrants a separate research (Tribune, 2021).

Currently, the paper work has led to an increased work load and lesser sample sizes, leading to less effective audits in the public sector.

1.8 Lengthy Reporting Procedures:

The audit reporting is a fundamental requirement in regulatory and certification audit. The reporting procedures not only include the final report but also the initial reporting, mid reporting and the post-audit reporting formalities; that the auditors tend to find them as a hindrance to effective official work. The internal and external auditors both found that the lengthy reporting procedures were a hindrance to other audit duties as every audit team or individual is burdened with numerous other tasks for completion.

1.9 Lack of Trainings for Other Audits:

The certification and regulatory audit is a day to day affair for public sector auditors, however, the research indicated that audits of other nature such as Performance Audit, Forensic Audit or Information System Audit are greatly neglected. Therefore, Internal and External Auditors established, in a majority, that trainings for such kinds of audit are required. The lack of trainings in specialized audits are not sought after and only compliance to the regulatory requirements are taken as a priority in Annual Audit Plans according to this research.

Conclusion. The idea of accountability is deep rooted within the mandate of the Supreme Audit Institution (SAI). Therefore, accountability is ensured through safeguarding public funds by effective implementation of accountability mechanisms, otherwise known as Audits. This research focused on the public sector auditors and fixated on the issues that were prevalent in the audits which can be replicated in other developing economies. The participants were divided into type of auditors based on nature of work to better analyze the intensity of issues. Therefore, after conducting research through multiple means, a number of issues were highlighted such as: Lack of Production of Records, External Pressures, Inadequate Time, Personal Security, Lack of support from audit management, Staff Shortages and many more. A correlation was also done to compare the issues with the external and internal auditors by relating to their nature of work. Furthermore, this paper is applied on public sector auditors and can be used for correlation with private sector auditors in developing countries as well in the future.

References

1. PPARC. (2021). *Annual Statistical Bulletin of Federal Government Employees*.
2. GOP. (1973). *Constitution of Islamic Republic of Pakistan*. Article 168-171. Page. 90.
3. AGP. (2012). *Financial Audit Manual*. Retrieved from [https://agp.gov.pk/SiteImage/Misc/files/Revised%20FAM%20Book\(1\).pdf](https://agp.gov.pk/SiteImage/Misc/files/Revised%20FAM%20Book(1).pdf)
4. Qaisar, N., & Khan, H. G. A. (2010). E-Government challenges in public sector: A case study of Pakistan. *International Journal of Computer Science Issues (IJCSI)*, 7(5), 310.
5. Arfeen, M. I., & Khan, N. (2019). 439-457). Public sector innovation: Case study of e-government projects in Pakistan. *The Pakistan Development Review*.
6. Johnsen, Å. (2019). 35(2), 121-127). Public sector audit in contemporary society: A short review and introduction. *Financial Accountability & Management*.
7. Deis Jr, D. R., & Giroux, G. A. (1992). 462-479). Determinants of audit quality in the public sector. *Accounting review*.
8. Hamid, K. (2023). 43(3), 221-222). Debate: Evolving challenges for public sector external audit. *Public Money & Management*.
9. Afridi, M. M., & Bilal, Z. (2021). 10(1), pp-43). Performance of Governance in Pakistan and The Causes of its Crisis. *European Online Journal of Natural and Social Sciences*.
10. Kayrak, M. (2008). 15. 60-70). Evolving challenges for supreme audit institutions in struggling with corruption. *Journal of Financial Crime*. 10.1108/13590790810841707.
11. Cordery, C., Arora, B., & Manochin, M. (2023). 39(2), 304-326). Public sector audit and the state's responsibility to "leave no-one behind": The role of integrated democratic accountability. *Financial Accountability & Management*.
12. Polizzi, S., & Scannella, E. (2023). 31(1), 40-59). Continuous auditing in public sector and central banks: a framework to tackle implementation challenges. *Journal of Financial Regulation and Compliance*.
13. Ashraf, J. (2017). Vol. 3. Issue 1). Examining the Public Sector Recruitment and Selection, in relation to Job Analysis in Pakistan. *Cogent Social Sciences*.
14. AGP. (2023). *Annual Audit Plan*. Retrieved from <https://agp.gov.pk/SiteImage/Publication/Annual%20Audit%20Plan%20FY%202023-24.pdf.pdf>

15. Bhattacharjee, S., & Brown, J. O. (2018). 93(2), 97-115). The impact of management alumni affiliation and persuasion tactics on auditors' internal control judgments. *The Accounting Review*.
16. Hillison, W., Pacini, C., & Sinason, D. (1999). 14(7), 351-363). The internal auditor as fraud-buster. *Managerial Auditing Journal*.
17. OAS. (2023). Code of Ethics. Retrieved from https://www.oas.org/juridico/PDFs/mesicic4_blz_code_%20ag.pdf
18. Sutton, M. H. (1997). 11(1), 86). Auditor independence: The challenge of fact and appearance. *Accounting Horizons*.
19. Express Tribune. (2021). AGP Introduces Audit Management Information System. Retrieved from <https://tribune.com.pk/story/2305953/agp-introduces-audit-management-information-system>
The article was received by the editors 08.04.2024
The article is recommended for printing 20.05.2024

Мунім Матін Афріді

Помічник директора,

Генеральний аудитор Пакистану

Федеральне управління доходів, Пакистан

e-mail: munim_matin@hotmail.com

Малік Асфандяр Хан

Помічник комісара

Федеральне управління доходів, Пакистан

e-mail: masfandyar14@gmail.com

Проблеми, пов'язані з аудитором державного сектора в країнах, що розвиваються

Анотація. Спільність проблем, пов'язаних із широким предметом аудиту, має спільні риси в державному секторі в країнах, що розвиваються. У статті представлено проблеми, з якими стикаються аудитори державного сектору в країнах, що розвиваються, аналізуючи дані, зібрані за допомогою кількісних і якісних методів. Основна увага полягає в тому, щоб проаналізувати проблеми шляхом виявлення переважаних причин цих проблем за допомогою проведених досліджень і перегляду літератури. Для цього дослідження було відібрано загалом 300 аудиторів, які працюють у державному секторі під прямим і опосередкованим керівництвом Генерального аудитора Пакистану. Аудитори поділяються на дві категорії, які є внутрішніми та зовнішніми аудитором, які однаково сприяють функції підзвітності Вищого органу аудиту (ВОФК) країни, що розвивається, як Пакистан. Пакистан узято як країна-зразок для цього дослідження через схожість процедур аудиту в ВОФК усіх країн, що розвиваються. Аудитори поділяються на категорії за віком, кваліфікацією та характером роботи. Крім того, визначено ряд проблем, таких як нестача персоналу, брак достатнього часу, зовнішні групи тиску, проблеми з виробництвом звукозапису, відсутність оцифрування, занепокоєння особистою безпекою та тривалі процедури звітування. Ці питання впливають із даних, зібраних у цьому дослідженні, і далі аналізуються для дослідження будь-яких потенційних причин бюрократичного та культурного характеру, які також поширені в інших країнах, що розвиваються. Крім того, у статті також проведено та обговорено порівняння, яке зосереджується на проблемах, з якими стикаються внутрішні та зовнішні аудитори державного сектора в економіці, що розвивається.

Ключові слова: державний сектор; зовнішні аудитори; внутрішні аудитори; групи тиску; ВОФК.

Формули: 0, рис. 1, табл 2., бібл.: 19

Для цитування: Munim Matin Afridi, Malik Asfandyar Khan. Issues Surrounding Public Sector Auditors in Developing Countries. *Фінансово-кредитні системи: перспективи розвитку*. №2(13) 2024. С. 24-32. DOI: <https://doi.org/10.26565/2786-4995-2024-2-03>

Список літератури

1. PPARC. Annual Statistical Bulletin of Federal Government Employees. 2021 p.
2. GOP. Constitution of Islamic Republic of Pakistan. 1973 p. Стаття 168-171. Сторінка. 90.
3. AGP. Financial Audit Manual. 2012 p. URL: [https://agp.gov.pk/SiteImage/Misc/files/Revised%20FAM%20Book\(1\).pdf](https://agp.gov.pk/SiteImage/Misc/files/Revised%20FAM%20Book(1).pdf)
4. Qaisar, N., Khan, H. G. A. E-Government challenges in public sector: A case study of Pakistan. *International Journal of Computer Science Issues (IJCSI)*. 2010 p. 7(5), 310.
5. Arfeen M. I., Khan N.. Public sector innovation: Case study of e-government projects in Pakistan. *The Pakistan Development Review*. 439-457.
6. Johnsen Å. Public sector audit in contemporary society: A short review and introduction. *Financial Accountability & Management*. 2019 p. 35 (2), 121-127.
7. Deis Jr, D. R., Giroux G. A. Determinants of audit quality in the public sector. *Accounting review*. 1992 p. 462-479.
8. Hamid K. Debate: Evolving challenges for public sector external audit. *Public Money & Management*. 2023 p. 43 (3), 221-222.
9. Afridi M. M., Bilal Z. Performance of Governance in Pakistan and The Causes of its Crisis. *European Online Journal of Natural and Social Sciences*, 2021 p. 10(1), pp-43.
10. Kayrak M. Evolving challenges for supreme audit institutions in struggling with corruption. *Journal of Financial Crime*. 2008 p. 15. 60-70. 10.1108/13590790810841707.
11. Corderly C., Arora B., Manochin M. Public sector audit and the state's responsibility to "leave no-one behind": The role of integrated democratic accountability. *Financial Accountability & Management*. 2023 p. 39 (2), 304-326.
12. Polizzi S., Scannella E. Continuous auditing in public sector and central banks: a framework to tackle implementation challenges. *Journal of Financial Regulation and Compliance*. 2023 p. 31(1), 40-59.
13. Ashraf J. Examining the Public Sector Recruitment and Selection, in relation to Job Analysis in Pakistan. *Cogent Social Sciences*. 2017 p. том. 3. Випуск 1.
14. AGP. Annual Audit Plan. 2023 p. URL: <https://agp.gov.pk/SiteImage/Publication/Annual%20Audit%20Plan%20FY%202023-24.pdf.pdf>
15. Bhattacharjee S., Brown J. O. The impact of management alumni affiliation and persuasion tactics on auditors' internal control judgments. *The Accounting Review*. 2018 p. 93 (2), 97-115.

16. Hillison W., Pacini C., Sinason D. (1999. 14(7), 351-363). The internal auditor as fraud-buster. *Managerial Auditing Journal*. 1999 p. 14(7), 351-363.
17. OAS. Code of Ethics. 2023 p. URL: https://www.oas.org/juridico/PDFs/mesicic4_blz_code_%20ag.pdf
18. Sutton M. H. Auditor independence: The challenge of fact and appearance. 1997 p. 11(1). 86.
19. Express Tribune. AGP Introduces Audit Management Information System. 2021 p. URL: <https://tribune.com.pk/story/2305953/agp-introduces-audit-management-information-system>
Стаття надійшла до редакції 08.04.2024
Статтю рекомендовано до друку 20.05.2024

DOI: [10.26565/2786-4995-2024-2-04](https://doi.org/10.26565/2786-4995-2024-2-04)

UDC 347.44

Oriekhova Kateryna

*PhD in Economics, Associate Professor,
Associate Professor of the Department of Banking Business and Financial Technologies
V. N. Karazin Kharkiv National University
4 Svobody Square, Kharkiv, 61022, Ukraine
e-mail: oriekhova@karazin.ua
ORCID: [0000-0003-0214-2750](https://orcid.org/0000-0003-0214-2750)*

Gayda Pavel

*PhD (in Military Science),
Associate Professor of Military Training Department, Senior Researcher
Sumy State University
2, Rymyskogo-Korsakova st., Sumy, 40007, Ukraine
e-mail: info@kvp.sumdu.edu.ua*

Program to ensure financial security of enterprises defense industrial complex

Abstract. Ukraine has a window of opportunity to restore the state of its defence industry on a qualitatively new basis, to provide the Armed Forces with high-tech weapons and technologies in accordance with NATO requirements. This is possible due to: the scale of Western partners' supply of modern high-tech weapons; establishing bilateral partnerships with NATO countries, the United States, the United Kingdom and individual European countries to ensure effective technology transfer; the interest of foreign investors in establishing joint ventures with Ukraine to produce high-tech weapons and military equipment; access to modern defence technologies; training of military leadership personnel in accordance with NATO requirements, gaining unique experience by the military in accordance with NATO standards.

The subject of research in the article is theoretical and methodological approaches to the formation of a programme for ensuring the financial security of enterprises.

The article is aimed at developing a scientific and methodological approach to the formation of a program for ensuring the financial security of enterprises of the military-industrial complex.

The article uses a set of methods of scientific cognition that ensures the conceptual unity of the study. The methodological basis is the resource and functional approaches to the study of economic processes and phenomena, as well as the fundamental provisions of the theory of finance and probability theory and mathematical statistics.

The method of adaptive forecasting is used to develop a scientific and methodological approach to the formation of a programme for ensuring the financial security of enterprises of the defence industry.

The following results were obtained. The following **results are** obtained: The major threats of the external environment that may negatively affect the implementation of the programme for ensuring the financial security of enterprises in the future include: the risk of reducing the number of skilled workers, the risk of reduced demand for products, the risk of reducing the competitive position of enterprises in the domestic and foreign markets, the risk of a high level of tax burden.

Keywords: *financial security, financial risk, preventive programme, risk protection programme, recovery and development programme, crisis management programme*

JEL Classification: M 21, M 29, M 41, M 49

Formulas: 1, fig.: 0, tabl.: 7, bibl.: 20.

For citation: Oriekhova K., Gayda P. Program to ensure financial security of enterprises defense industrial complex. *Financial and Credit Systems: Prospects for Development*. №2(13)2024. P. 33-45. DOI: <https://doi.org/10.26565/2786-4995-2024-2-04>



Introduction. In Ukraine, the defence industry is defined as a set of industries, enterprises, research organisations, and design bureaus designed to carry out research, development, production and supply of weapons, military and special equipment that ensure the military and national security of the country. The main components of the structure of the defence industry of Ukraine are: central executive authorities that formulate and implement defence and industrial policy; state-owned and private defence companies.

The largest entities in the defence industry of Ukraine are the Armed Forces of Ukraine and defence enterprises and organisations. The outbreak of Russia's large-scale aggression has led to problems with equipping the Armed Forces of Ukraine with modern weapons and military equipment to defend its territory, insufficient supply of the Armed Forces with key high-tech models, a shortage of ammunition, and insufficient budgetary funding for defence.

Ukraine is currently facing a window of opportunity to rebuild its defence industry on a qualitatively new basis and to provide the Armed Forces with high-tech weapons and technologies in line with NATO requirements. This is possible due to: the scale of Western partners' supply of modern high-tech weapons; establishing bilateral partnerships with NATO countries, the United States, the United Kingdom and individual European countries to ensure effective technology transfer; the interest of foreign investors in establishing joint ventures with Ukraine to produce high-tech weapons and military equipment; access to modern defence technologies; fifth, training of military leadership personnel in accordance with NATO requirements, and gaining unique experience by the military in accordance with NATO standards.

The use of these opportunities will help accelerate the innovative development of the defence industry in line with the best international practices, create a new institutional framework for the defence industry, increase the production/repair of weapons and military equipment to meet the needs of the Ukrainian armed forces, and establish joint ventures in Ukraine for the licensed production of new weapons and equipment for the Ukrainian armed forces.

Technology transfer is becoming the basis for the creation of a high-tech military industry as an important component of the national economy, in which science, engineering, information technology, metallurgy and other sectors of the national economy are closely interconnected.

Analysis and statement of the research problem. Ukrainian scholars pay considerable attention to the problems of ensuring financial security of enterprises: G. M. Azarenkova, T. V. Merkulova, T. V. Momot, L.V. Nechyporuk, V. Prokopenko, B. Pshyk, B. Samorodova, O. Stashchuk, I. Shkolnik, A. Poltorak, O. Tereshenko.

Well-known foreign scientists are also searching for effective tools to ensure the financial security of enterprises: Eugene F. Brigham, James C. Van Horne, Jean-Charles Rochet, and E. Helfert.

The subject of research in the article is theoretical and methodological approaches to the formation of a programme for ensuring the financial security of enterprises.

The purpose of the article is developing a scientific and methodological approach to the formation of a program for ensuring the financial security of enterprises of the military-industrial complex.

The article uses a set of methods of scientific cognition that ensures the conceptual unity of the study. The methodological basis is the resource and functional approaches to the study of economic processes and phenomena, as well as the fundamental provisions of the theory of finance and probability theory and mathematical statistics.

To develop a scientific and methodological approach to the formation of a programme for ensuring the financial security of enterprises of the defence industry, the article uses the method of adaptive forecasting.

The information base of the study *is the* annual financial statements of the enterprises of the defence industry of Ukraine; scientific works of Ukrainian and foreign scholars on the issues of this study.

Results of a research study. A reliable and adequate forecast is an effective tool that helps to respond to changes in a timely manner and prevent undesirable outcomes, which will help to improve the efficiency of crisis management at enterprises.

Forecasting the use of the anti-crisis programme at enterprises in the future is carried out taking into account the level of risk of failure to implement the anti-crisis programme in the future and the overall indicator of the enterprise's "viability" depending on the chosen anti-crisis programme.

Important parameters of the enterprise's activity, which can be used to assess the overall level of viability of the enterprise, are: production volumes, income, product prices, profit, cost, equity and borrowed capital, capital turnover, formed reserves, insurance reserves, accounts payable and receivable, cash availability, level of tax payments, labour productivity, state of material and technical support, internal standards of use of economic resources [7; 9].

The ratios of some of the above parameters represent various indicators of the "viability" of enterprises, including indicators of profitability, solvency, business activity, efficiency, and financial security. The first stage of the methodological approach to forecasting the use of an anti-crisis programme at enterprises is to determine the coefficient of "viability" of an enterprise depending on the chosen anti-crisis programme.

The author proposes to determine the overall indicator of "viability" of an enterprise by calculating various components in the context of a specific anti-crisis programme.

The significance of the components of "viability" depending on the chosen anti-crisis programme at Ukrainian enterprises is presented in table 1.

The high level of significance of the indicator is 1, the medium level of significance – 2, and the low level of significance – 3.

If the company's management decides to conduct a preventive anti-crisis or risk protection programme based on the diagnostics, then when calculating the overall indicator of the company's "viability", the following indicators should be determined, first of all: profitability indicators; business activity indicators; competitiveness indicators; indicators that allow assessing the company's position in the securities market; financial stability indicators.

This is because, in the absence of a crisis or a low probability of its occurrence, an enterprise is usually characterised by high internal potential, a sufficient level of financial stability, efficient use of existing production facilities and increased production volumes.

Table 1. Significance of the parameters of ensuring the financial security of Ukrainian enterprises with regard to the selected programme

Financial security programme	Crisis stage	Parameters for ensuring financial security						
		Property status, financial independence	Liquidity and solvency	Business activity	Profitability	Financial sustainability	Market position	Financial management
Prevention programme	There is no crisis	2	2	1	1	2	1	1
Risk protection programme	Crisis is possible	2	2	1	1	1	1	2
Recovery and development programme	Crisis is present (marginal crisis level)	1	1	2	1	1	2	2
Crisis management programme	Crisis is present (catastrophic crisis level)	1	1	3	2	2	3	3

Source: author's development

The company's competitiveness is high. An effective pricing policy makes it possible to increase sales volumes, reduce production costs, generate high profits, and build up the necessary reserves and funds. The market price of corporate rights is generally rising, and capital investment has a quick return.

If management decides to implement a recovery and development programme or a programme to overcome crisis phenomena, it is advisable to calculate the economic efficiency of the programme by considering liquidity and solvency, financial stability, property status and profitability. This is because, in the presence of a crisis, an enterprise usually has low internal potential, low solvency, low labour productivity, and exhausted reserves.

In a protracted crisis, the company does not comply with internal standards for the use of economic resources, is characterised by a large share of borrowed funds, a general tendency to increase debt, overdue accounts payable and receivable, low equity, late payment of tax payments, expired licences, and outstanding loans. In order to calculate the overall viability indicator for a particular anti-crisis programme, it is necessary to normalise the indicators of the components of the company's viability, determine the weight of each component according to its importance, and then calculate the overall indicator (similar to the calculation of the integrated performance indicator of the financial security programme):

$$K_{life\ activity} = \sum_{i=1}^n w_i * k_i^2, \quad (1)$$

where $K_{life\ activity}$ – is the overall viability score;

w_i – Fishburne coefficient;

k_i – normalised viability ratio.

The second stage of the methodological approach to forecasting the effectiveness of the financial security programme at enterprises is to determine the risk of its failure in the future, which includes the risks of negative impact of the internal and external environment.

One of the most effective methods of risk assessment at enterprises is the method of expert assessments. It makes it possible to assess informal situations when it is impossible to access internal non-public information of enterprises.

The purpose of the expert assessment is to identify the most significant risks that reduce the possibility of implementing the adopted financial security programme in the future. Anonymous questionnaires are used to obtain expert opinions, which increases the objectivity of the answers received. Risks of negative impact of the external environment are determined taking into account expectations based on statistical observations of the State Statistics Service of Ukraine.

External expectations include: change (increase/decrease) in production volumes; change (increase/decrease) in the number of employees, outflow of skilled personnel; change in selling prices (increase/decrease) for products; change (increase/decrease) in demand for industrial products of enterprises; change in production capacities (sufficiency/insufficiency); change in the volume (increase/decrease) of capital investments; change (increase/decrease) in the competitive position of enterprises; change (increase/decrease) in innovation activity, development of technology, etc. The list of the above expectations can be expanded depending on the statistical information available to analysts. If external expectations are related to a positive change in various factors influencing the implementation of the enterprise's financial security programme in the future, they can be regarded as opportunities of the external environment. If external expectations are associated with a negative change in the factors of influence of the external environment on the implementation of the programme of ensuring the financial security of the enterprise, they can be considered as threats of the external environment.

A description of the identification of risks of environmental impact for forecasting the use of the financial security programme at enterprises in the future is presented in table 2.

Table 2. Risks of the external environment impact on forecasting the use of the financial security programme at Ukrainian enterprises in the future

Risks	Description of the risk definition and description of the situation
The risk of a decrease in production volumes	It is necessary to assess the change in production volumes at enterprises. Characteristics of the situation: expectations of production growth.
The risk of a reduction in the number of employees, outflow of qualified personnel	It is necessary to assess the change in the number of employees at enterprises. Characteristics of the situation: expectations of a decrease in the number of employees at enterprises.
Risk of decrease in selling prices for products	It is necessary to assess changes in selling prices for products. Characteristics of the situation: expectations of an increase in selling prices for the products of enterprises.
The risk of a decline in demand for industrial products	It is necessary to assess the change in demand for the products of enterprises. Situation description: the volume of foreign orders for the production of goods has decreased, the value of current demand and export demand for the products of enterprises is below the norm.
The risk of a decrease in the volume of capital investments	It is necessary to forecast changes in the volume of capital investment at enterprises. Situation description: there is an upward trend in capital investment at enterprises.
The risk of a decline in the competitive position of enterprises	Changes in the competitive position of enterprises should be assessed. Description of the situation: the competitive position of enterprises has deteriorated in the foreign and domestic markets, and the situation is expected to deteriorate in the future.
The risk of a decline in innovation activity and technology development	It is necessary to assess changes in innovation activity and technology development at enterprises. Situation description: expectations of increased innovation activity, introduction of new technological processes at enterprises (with innovation activity being financed mainly at the expense of enterprises' own funds).
High tax burden risk	It is necessary to analyse the level of tax burden on enterprises. Description of the situation: expectations of an increase in the tax burden on enterprises, difficulties in doing business in Ukraine.
Risk of insufficient infrastructure development	It is necessary to assess the level of infrastructure development in the region. Current situation: The infrastructure is at a satisfactory level, but needs to be developed.

Source: author's development

The risk of negative impact of the internal environment on the implementation of the anti-crisis programme in the future should be assessed in the following areas: assessment of interest in the implementation of the anti-crisis programme; assessment of the company's adaptation to changes (provided for in the anti-crisis programme); assessment of the time available for the implementation of the planned anti-crisis measures; assessment of the availability of qualified personnel; assessment of the direction of changes; assessment of changes in the level of innovation; analysis of changes in the level of capital

If internal expectations are associated with a positive change in various factors influencing the implementation of the enterprise's anti-crisis programme in the future, they can be regarded as strengths of the internal environment of the enterprise. If internal expectations are associated with a negative change in the factors of influence of the internal environment on the implementation of the company's anti-crisis programme, they can be considered as weaknesses of the internal environment of the company. Weaknesses of the internal environment and threats of the external environment together represent potential threats to Ukrainian enterprises regarding the failure to implement the anti-crisis programme in the future.

A description of the identification of risks of the internal environment for forecasting the use of the financial security programme at Ukrainian enterprises in the future is presented in table 3.

The risk of failure to implement the anti-crisis programme in the future includes a list of risks of influence of the external and internal environment of the enterprise. The closer the above risk is to 1, the better the company's anti-crisis programme will be implemented in the future, the

closer it is to 0, the greater the likelihood of failure to implement the company's anti-crisis programme in the future.

Table 3. Risks of the internal environment influence on forecasting the use of financial security programmes at Ukrainian enterprises in the future

Risk	Description of the risk definition
Risk of lack of interest in the implementation of the anti-crisis programme	Enterprises that plan to develop in the future should be highly interested in making changes and implementing the adopted anti-crisis programme
The risk of slow adaptation of the enterprise to the implementation of the adopted changes	Taking into account the size of the studied enterprises and the selected AP, the speed of the enterprise's adaptation to the implementation of changes cannot be high (medium or low)
Risk of time pressure	It is necessary to forecast sufficient time to resolve the problematic issues envisaged by the anti-crisis programme
Risk of shortage of qualified personnel	It is necessary to analyse the outflow of highly skilled personnel, the structure of personnel by education level and age, and assess the level of labour productivity
The risk of inconsistency of the change vector with the chosen anti-crisis programme of the enterprise	It is necessary to assess the degree of compliance of the measures taken and changes at the enterprise with the chosen anti-crisis programme
Risk of changes in the level of innovation development	It is necessary to analyse whether the company is implementing innovations, updating technological processes, and establishing a quality and product certification system
Risk of changes in the level of investment	It is necessary to assess whether the company is experiencing an increase in capital investment
The risk of insufficient development of industrial and social infrastructure	It is necessary to analyse how well developed the production and social infrastructure is at the enterprise
Risk of insufficient internal funding sources	It is necessary to assess the availability of profit, equity, trace the trend in the degree of equity provision, assess how dependent the company is on external sources of financing
Risk of insufficient provision of fixed assets	It is necessary to assess the sufficiency of fixed production assets for production

Source: author's development

Table 4 assesses the risk of negative impact of the external and internal environments in order to predict the use of the financial security programme at enterprises.

Risks marked with a "+" sign mean a low risk or insignificant impact on the implementation of the adopted anti-crisis programme in the future. Risks marked with a "-" sign imply a moderate, significant and unacceptable impact and increase the risk of failure to implement the adopted anti-crisis programme.

The assessment of risks of negative impact of the external environment was carried out by experts based on official data of the State Statistics Service of Ukraine and research papers [1; 2; 3; 4; 6; 8; 10; 11]. It is recommended to identify the following types of risks at an enterprise: small; insignificant; moderate; significant; unacceptable. The above typification of risks is the basis of the methodology for calculating risk levels proposed by scientist B. I. Pshyk [5].

According to table 5, a low risk corresponds to a value of 0.05, a low risk – 0,04, a moderate risk – 0,03, a significant risk – 0,02, and an unacceptable risk – 0,01.

The major threats to the external environment that may adversely affect the implementation of the programme to ensure the financial security of enterprises in the future include: the risk of a decrease in the number of skilled workers, the risk of a decrease in demand for products, the risk of a decrease in the competitive position of enterprises in the domestic and foreign markets, and the risk of a high tax burden.

The opportunities in the external environment that may have a positive impact on the implementation of the anti-crisis programme at enterprises in the future include expectations of production growth, an increase in selling prices for enterprises' products, a rise in capital investment, and an increase in innovation activity.

Table 4. Results of assessing the impact of external and internal environment risks for forecasting the use of financial security programmes at the enterprises of the defence industry of Ukraine

Enterprise \ Risks	Enterprise № 1	Enterprise № 2	Enterprise № 3	Enterprise № 4
Environmental risks				
The risk of reduced production volumes	Small+	Little-significant +	Small+	Small+
The risk of a reduction in the number of employees, outflow of qualified personnel	Moderate	Moderate	Moderate	Moderate
Risk of a decrease in selling prices for products	Small+	Not significant +	Not significant +	Little-significant +
The risk of a decline in demand for industrial products	Significant	Significant	Significant	Significant
Risk of insufficient production capacity	Small+	Not significant +	Small+	Small+
Risk of a reduction in capital investment	Small+	Not significant +	Small+	Small+
The risk of a decline in the competitive position of enterprises	Significant	Significant	Significant	Significant
Risk of a decline in innovation activity and technology development	Not significant +	Not significant +	Not significant +	Little-significant +
Risk of a high tax burden	Significant	Unpre-emptive	Significant	Significant
Risk of insufficient infrastructure development	Little-significant +	Little-significant +	Little-significant +	Little-significant +
Risks from the internal environment				
Risk of lack of interest in implementing the anti-crisis programme	Small+.	Small+.	Small+.	Small+.
The risk of slow adaptation of the enterprise to the changes	Moderate	Significant	Moderate	Significant
The risk of not having enough time	Moderate	Significant	Moderate	Significant
Risk of a shortage of qualified personnel	Moderate	Significant	Moderate	Significant
Risk of inconsistency of the change vector with the chosen anti-crisis programme of the enterprise	Little-significant +	Little-significant +	Little-significant +	Little-significant +
Risk of changes in the level of innovation development	Significant	Significant	Significant	Significant
Risk of changes in the level of investment	Significant	Significant	Significant	Significant
Risk of insufficient infrastructure development	Small+	Little-significant +	Insignificant +	Moderate
Risk of insufficient internal funding sources	Little-significant +	Unpreventable. quiet -	Significant	Significant
Risk of insufficient provision with fixed assets	Little-significant +	Moderate	Moderate	Unacceptable

Source: author's development

Table 5. Determining the risk of failure to implement the financial security programme at the enterprises of the defence industry of Ukraine

Risk \ Enterprise	Enterprise № 1	Enterprise № 2	Enterprise № 3	Enterprise № 4
Environmental risks				
The risk of a decrease in production volumes	+ 0,05	+ 0,04	+ 0,05	+ 0,05
The risk of a reduction in the number of employees and staff outflow	+ 0,03	+ 0,03	+ 0,03	+ 0,03
Risk of a decrease in selling prices for products	+ 0,05	+ 0,04	+ 0,04	+ 0,04
The risk of a decline in demand for industrial products	+ 0,02	+ 0,02	+ 0,02	+ 0,02
Risk of insufficient production capacity	+ 0,05	+ 0,04	+ 0,05	+ 0,05
Risk of a reduction in capital investment	+ 0,05	+ 0,04	+ 0,05	+ 0,05
The risk of a decline in the competitive position of enterprises	+ 0,02	+ 0,02	+ 0,02	+ 0,02
Risk of a decline in innovation activity and technology development	+ 0,04	+ 0,04	+ 0,04	+ 0,04
Risk of a high tax burden	+ 0,02	+ 0,01	+ 0,02	+ 0,02
Risk of insufficient infrastructure development	+ 0,04	+ 0,04	+ 0,04	+ 0,04
General risk of environmental impact	+ 0,37	+ 0,32	+ 0,36	+ 0,36
Risks from the internal environment				
Risk of lack of interest in implementing the anti-crisis programme	+ 0,05	+ 0,05	+ 0,05	+ 0,05
The risk of slow adaptation of the enterprise to the changes	+ 0,03	+ 0,02	+ 0,03	+ 0,02
The risk of not having enough time	+ 0,03	+ 0,02	+ 0,03	+ 0,02
Risk of a shortage of qualified personnel	+ 0,03	+ 0,02	+ 0,03	+ 0,02
Risk of inconsistency of the change vector with the chosen anti-crisis programme of the enterprise	+ 0,04	+ 0,04	+ 0,04	+ 0,04
Risk of changes in the level of innovation development	+ 0,02	+ 0,02	+ 0,02	+ 0,02
Risk of changes in the level of investment	+ 0,02	+ 0,02	+ 0,02	+ 0,02
Risk of insufficient development of industrial and social infrastructure	+ 0,05	+ 0,04	+ 0,04	+ 0,03
Risk of insufficient internal funding sources	+ 0,04	+ 0,01	+ 0,02	+ 0,02
Risk of insufficient provision with fixed assets	+ 0,04	+ 0,03	+ 0,03	+ 0,01
General risk of exposure to the internal environment	+ 0,35	+ 0,27	+ 0,31	+ 0,25

Source: compiled on the basis of financial statements of enterprises

The weaknesses of the internal environment that may increase the likelihood of failure of the anti-crisis programme at Ukrainian enterprises include: low level of implementation of innovative developments at enterprises, reduced capital investment, insufficient time to implement the planned anti-crisis measures, a tendency to increase staff turnover, and reduced employee productivity.

The strengths of the internal environment that may positively influence the use of the selected anti-crisis programmes at Ukrainian enterprises in the future include a high level of interest in anti-crisis changes, compliance of the measures taken with the selected anti-crisis programme, and a developed social and production infrastructure.

Weaknesses in the internal environment and threats from the external environment together represent potential threats to Ukrainian enterprises in terms of failure to implement the anti-crisis programme in the future. The procedure for calculating the general indicator of forecasting the use of the financial security programme at enterprises is presented in table 6.

According to table 6, the general indicator of forecasting the use of the financial security programme at enterprises is calculated by multiplying the general indicator of viability ($K_{prevention}$, K_{risk} , $K_{development}$, K_{crisis}) by the risk factor of failure to implement the anti-crisis programme ($P_{failure\ to\ implement\ ACP}$) of the enterprise.

The closer to one the value of the general indicator of forecasting the use of the anti-crisis programme at enterprises approaches, the more effectively the anti-crisis programme will be

implemented in the future. The closer to 0 the value of the general indicator of forecasting the use of the financial security programme at enterprises approaches, the less likely it is that the adopted anti-crisis programme will be implemented effectively, which requires a review of the situation and the adoption of another anti-crisis programme.

For example, if a company has adopted a preventive anti-crisis programme and then conducted a forecast and determined that the overall forecast indicator for the use of the anti-crisis programme to ensure financial security is close to 0, then it is necessary to use a risk protection programme rather than a preventive anti-crisis programme.

If the company has adopted a risk protection programme and then conducted a forecast and determined that the overall forecast indicator for the use of the financial security programme is close to 0, then the recovery and development programme should be used.

Table 6. The procedure for calculating the general indicator of forecasting the use of the financial security programme at enterprises

Application type	Components of “viability” in the context of the programme	Calculation of the general indicator of forecasting the use of the financial security programme ($K_{forecast\ on\ using\ ACP}$)
Prevention programme	Profitability, business activity, position in the securities market, competitiveness	$K_{forecast\ prevention} = K_{prevention} * P_{failure\ to\ implement\ ACP}$
Risk protection programme	Profitability, business activity, competitiveness, financial stability	$K_{forecast\ risk} = K_{risk} * P_{failure\ to\ implement\ ACP}$
Recovery and development programme	Liquidity and solvency, financial stability, profitability, business activity	$K_{forecast\ development} = K_{development} * P_{failure\ to\ implement\ ACP}$
Programme for overcoming the crisis	Liquidity and solvency, property status	$K_{forecast\ crisis} = K_{crisis} * P_{failure\ to\ implement\ ACP}$

Source: author's development

If the company has adopted a recovery and development programme and then conducted a forecast and determined that the overall forecast indicator for the use of the financial security programme is close to 0, then the bankruptcy recovery programme should be used.

If the company has adopted a crisis management programme and, after the forecasting exercise, it is determined that the overall forecasting indicator for the use of the financial security programme is close to 0, it is necessary to urgently review the existing crisis management programme in order to take the most radical and effective measures to prevent the company's bankruptcy, and to consider the option of liquidating the company as one of the possible options.

The results of calculating the general indicator of forecasting the use of the financial security programme at enterprises are presented in table 7.

At enterprise № 1, it is advisable to use the selected risk protection programme with an emphasis on financial risk insurance, sale of surplus or unused assets, saving all types of resources, saving current costs and optimising them, maximising the internal capabilities of the enterprise, and carrying out preventive restructuring.

Table 7. Results of calculating the general indicator of forecasting the use of the financial security programme at the enterprises of the defence industry of Ukraine

Enterprise	The value of the indicator
Enterprise № 1	0,29
Enterprise № 2	0,03
Enterprise № 3	0,08
Enterprise № 4	0,16

Source: compiled on the basis of financial statements of enterprises

The value of the indicator of forecasting the use of the financial security programme at enterprise № 2 is closest to 0. This means that this enterprise needs to take effective and radical anti-crisis measures to implement a programme to overcome the crisis. The researched enterprise should, first of all, carry out rehabilitation restructuring, liquidation of the portfolio of short-term financial investments, sale of highly liquid instruments of the portfolio of long-term financial investments, refinancing and restructuring of debt, sale of production facilities, excess inventories, and inventory items.

At enterprise № 3, the selected recovery and development programme should be completely revised and significant adjustments made to increase sales, accelerate capital turnover, strengthen internal control, optimise business processes, restore solvency, abandon inefficient investment projects, save resources, raise additional capital, and reduce the maturity of loans granted by the enterprise.

At enterprise № 4, the chosen programme for overcoming the crisis should be reviewed and adjustments made to raise additional capital, ensure maximum prepayment for the enterprise's products, restructure, liquidate the portfolio of short-term investments, sell highly liquid instruments of the portfolio of long-term investments, collect receivables at a discount, sell unused assets, excess inventory, and lease production assets.

Conclusion. The application of the recommended methodological approach to forecasting the use of the financial security programme is valuable for enterprises, as it allows predicting the use of the programme based on past trends in the economic development of the enterprise (the already selected programme) and possible potential threats in the future (risks of the external and internal environment).

References

1. Hrytsenko A. A. (2022. Issue 1. pp. 39-43). Strategic planning of foreign policy as a component of the national security system. *Politikus*. Retrieved from http://nbuv.gov.ua/UJRN/polit_2022_1_8
2. Hrytsenko O. A., Nechyporuk L. V., Zelenska K. S., Svyrydenkov K. P. (2022. № 4. pp. 20-43). The latest trends in business consulting. *Economic theory and law*. Retrieved from http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vnyua_etp_2022_4_4
3. Kolomiets G. M., Melentsova O. V., Cherednychenko A. P. (2022. № 15-16. pp. 22-28). Crisis marketing is an imperative for business recovery. *Investments: practice and experience*. [In Ukrainian].
4. Nechyporuk L. V. (2022. № 2. pp. 122-125). Consulting on optimization of insurance coverage. *Economic theory and law*. Retrieved from http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vnyua_etp_2022_2_11. [In Ukrainian].
5. Pshyk B. I. (2022. № 10). Financial Self-Sufficiency of Territorial Communities in War: New Challenges and Ways to Overcome Them. *Effective economy*. Retrieved from http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2022_10_4. [In Ukrainian].
6. Sobolev V. M., Soboleva M. V. (2022. № 1. pp. 6-13). Institutional obstacles to investment and innovation development of a firm in a clan-oligarchic economic system. *Business Inform*. Retrieved from http://nbuv.gov.ua/UJRN/binf_2022_1_2 (accessed January 28, 2024). [In Ukrainian].
7. Alsayah A. (2022. Volume 20, Issue #1. pp. 501-513). Strategic alignment and its impact on creating an organization's reputation and image. *Problems and Perspectives in Management*. Retrieved from [http://dx.doi.org/10.21511/ppm.20\(1\).2022.40](http://dx.doi.org/10.21511/ppm.20(1).2022.40).
8. Hariyani E., Aswar Kh., Wiguna M., Ermawati E., Anisma Y. (2022. Volume 19, Issue #2. pp. 230-237). Factors influencing financial statement disclosure: Empirical evidence from Indonesia. *Investment Management and Financial Innovations*. Retrieved from [http://dx.doi.org/10.21511/imfi.19\(2\).2022.20](http://dx.doi.org/10.21511/imfi.19(2).2022.20)
9. Hassan H., Sharawi M. Al. (2022. Volume 19, Issue #2. pp. 81-94). The impact of ownership structure on external audit quality: A comparative study between Egypt and Saudi Arabia. *Investment Management and Financial Innovations*. Retrieved from [http://dx.doi.org/10.21511/imfi.19\(2\).2022.07](http://dx.doi.org/10.21511/imfi.19(2).2022.07)
10. Iyoha A.-O. Imas, Ohiokha G., Umoru D., Akhor S. O., Igele G. A. (2022. Volume 19, Issue #3. pp. 322-334). Target capital structure for managerial decision making: Dynamics and determinants. *Investment Management and Financial Innovations*. Retrieved from [http://dx.doi.org/10.21511/imfi.19\(3\).2022.27](http://dx.doi.org/10.21511/imfi.19(3).2022.27)
11. Koziuk V. (2022. Volume 19, Issue #1. pp. 168-185). What do cross-country Bitcoin holdings tell us? Monetary and institutional discontent vs financial development. *Investment Management and Financial Innovations*. Retrieved from [http://dx.doi.org/10.21511/imfi.19\(1\).2022.13](http://dx.doi.org/10.21511/imfi.19(1).2022.13)
12. Sari M. P., Budiarto A., Raharja S., Utaminingsih N. S., Risanda A. (2022. Volume 19, Issue #3. pp. 267-277). The determinant of transfer pricing in Indonesian multinational companies: Moderation effect of tax expenses. *Investment Management and Financial Innovations*. Retrieved from [http://dx.doi.org/10.21511/imfi.19\(3\).2022.22](http://dx.doi.org/10.21511/imfi.19(3).2022.22)
13. Shkolnyk I., Frolov S., Orlov V., Datsenko V., Kozmenko Y. (2022. Volume 19, Issue #3. P. 119-138). The impact of financial digitalization on ensuring the economic security of a country at war: New measurement vectors. *Investment Management and Financial Innovations*. Retrieved from [http://dx.URL.org/10.21511/imfi.19\(3\).2022.11](http://dx.URL.org/10.21511/imfi.19(3).2022.11)

14. Silvera D. L., Hizazi A., Hidayat M. S., Rahayu S. (2022. Volume 19, Issue #1. pp. 274-286). Financial constraints and corporate governance as moderating variables for the determinants of tax avoidance. *Investment Management and Financial Innovations*. Retrieved from [http://dx.doi.org/10.21511/imfi.19\(1\).2022.21](http://dx.doi.org/10.21511/imfi.19(1).2022.21)
15. Sitnicki M. W., Stepanova A., Pryimak V., Zhylinska O. (2022. Volume 20, Issue #3. pp. 310-324). Creative management: Model for the development of entrepreneurial competencies. *Problems and Perspectives in Management*. Retrieved from [http://dx.doi.org/10.21511/ppm.20\(3\).2022.25](http://dx.doi.org/10.21511/ppm.20(3).2022.25)
16. Spulbar C., Birau R., Trivedi J., Hawaldar I. Th., Minea E. L. (2022. Volume 19, Issue #1. pp. 262-273). Testing volatility spillovers using GARCH models in the Japanese stock market during COVID-19. *Investment Management and Financial Innovations*. Retrieved from [http://dx.doi.org/10.21511/imfi.19\(1\).2022.20](http://dx.doi.org/10.21511/imfi.19(1).2022.20)
17. Thi Huong Giang Vuong, Thuy Hang Dao, Thi Thuy Hang Le, Huu Manh Nguyen. (2022. Volume 19, Issue #1. pp. 186-200). Debts and corporate cash holdings: Evidence from ASEAN-5. *Investment Management and Financial Innovations*. Retrieved from [http://dx.doi.org/10.21511/imfi.19\(1\).2022.14](http://dx.doi.org/10.21511/imfi.19(1).2022.14)
18. Tsaurai K. (2022. Volume 19, Issue #3. pp. 215-228). Role of financial sector development in foreign direct investment inflows in BRICS. *Investment Management and Financial Innovations*. Retrieved from [http://dx.doi.org/10.21511/imfi.19\(3\).2022.18](http://dx.doi.org/10.21511/imfi.19(3).2022.18)
19. Wats S., Sikdar Ch. (2022. Volume 19, Issue #1. pp. 64-76). Dynamics in futures and spot markets: A panel study of advanced and emerging economies of Asia. *Investment Management and Financial Innovations*. Retrieved from [http://dx.doi.org/10.21511/imfi.19\(1\).2022.05](http://dx.doi.org/10.21511/imfi.19(1).2022.05)
20. PJSC “Boryslav Machine-Building Plant”: official Internet resource. Retrieved from <https://smida.gov.ua/db/prof/00153362>
The article was received by the editors 03.05.2024
The article is recommended for printing 13.06.2024

Катерина Орехова

кандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри банківського бізнесу та фінансових технологій
Харківський національний університет імені В. Н. Каразіна
Майдан Свободи 4, м. Харків, 61022, Україна
e-mail: oriekhova@karazin.ua
ORCID: [0000-0003-0214-2750](https://orcid.org/0000-0003-0214-2750)

Павел Гайда

кандидат військових наук,
доцент кафедри військової підготовки, старший науковий співробітник
Сумський державний університет
вул. Римського-Корсакова, 2, м. Суми, 40007, Україна
e-mail: info@kvp.sumdu.edu.ua

Програма забезпечення фінансової безпеки підприємств оборонно-промислового комплексу

Анотація. Для України відкривається вікно можливостей для відновлення стану оборонно-промислового комплексу на якісно новій основі, забезпечення високотехнологічним озброєнням та технологіями ЗСУ відповідно до вимог НАТО. Це можливо завдяки: масштабом постачання західними партнерами сучасної високотехнологічної зброї; налагодження двосторонніх партнерських зв'язків з країнами НАТО, США, Великою Британією та окремими європейськими країнами у забезпеченні ефективного трансферу технологій; зацікавленості іноземних інвесторів у створенні спільних з Україною підприємств на її території щодо виготовлення високотехнологічного озброєння та військової техніки; отримання доступу до сучасних оборонних технологій; навчання військового керівного персоналу відповідно до вимог НАТО, отримання військовими унікального досвіду відповідно стандартів НАТО.

Предметом дослідження у статті є теоретико-методичні підходи до формування програми забезпечення фінансової безпеки підприємств.

Метою статті є розроблення науково-методичного підходу до формування програми забезпечення фінансової безпеки підприємств оборонно-промислового комплексу.

Використано сукупність методів наукового пізнання, які забезпечили концептуальну єдність дослідження. Методологічною основою є ресурсний та функціональний підходи до вивчення економічних процесів та явищ, а також фундаментальні положення теорії фінансів та теорії ймовірності та математичної статистики.

Для розроблення науково-методичного підходу до формування програми забезпечення фінансової безпеки підприємств оборонно-промислового комплексу використано метод адаптивного прогнозування.

Отримано такі результати: До найбільших загроз зовнішнього середовища, які можуть негативно впливати на реалізацію програми забезпечення фінансової безпеки підприємств, у перспективі належать: ризик зменшення кількості кваліфікованих робітників, ризик зниження попиту на продукцію, ризик зниження конкурентної позиції підприємств на внутрішньому та зовнішньому ринках, ризик високого рівня податкового навантаження.

Ключові слова: фінансова безпека, фінансовий ризик, профілактична програма, програма ризикозахистності, програма відновлення та розвитку, програма подолання кризи.

Формули: 1, рис.: 0, табл.: 7, бібл.: 20.

Для цитування: Oriekhova K., Gayda P. Program to ensure financial security of enterprises defense industrial complex. *Фінансово-кредитні системи: перспективи розвитку.* №2(13) 2024. С. 33-45. DOI: <https://doi.org/10.26565/2786-4995-2024-2-04>

Список літератури

1. Гриценко А. А. Стратегічне планування зовнішньої політики як складова системи національної безпеки. *Політикус.* 2022. Вип. 1. С. 39-43. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/polit_2022_1_8
2. Гриценко О. А., Нечипорук Л. В., Зеленська К. С., Свириденков К. П. Новітні напрями бізнес-консалтингу. *Економічна теорія та право.* 2022. № 4. С. 20-43. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vnyua_etp_2022_4_4
3. Коломієць Г. М., Меленцова О. В., Чередниченко А. П. Кризовий маркетинг — імператив відновлення бізнесу. *Інвестиції: практика та досвід.* 2022. № 15-16. С. 22-28.
4. Нечипорук Л. В. Консалтинг щодо оптимізації страхового захисту. *Економічна теорія та право.* 2022. № 2. С. 122-125. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vnyua_etp_2022_2_11
5. Пшик Б. І. Фінансова самодостатність територіальних громад в умовах війни: новітні виклики та шляхи їх подолання. *Ефективна економіка.* 2022. № 10. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2022_10_4
6. Соболев В. М., Соболева М. В. Інституційні перешкоди для інвестиційно-інноваційного розвитку фірми в кланово-олігархічній економічній системі. *Бізнес Інформ.* 2022. № 1. С. 6-13. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/binf_2022_1_2

7. Alsayah A. Strategic alignment and its impact on creating an organization's reputation and image. *Problems and Perspectives in Management*. 2022. Volume 20, Issue #1. pp. 501-513. DOI: [http://dx.doi.org/10.21511/ppm.20\(1\).2022.40](http://dx.doi.org/10.21511/ppm.20(1).2022.40)
8. Hariyani E., Aswar Kh., Wiguna M., Ermawati E., Anisma Y. Factors influencing financial statement disclosure: *Empirical evidence from Indonesia*. *Investment Management and Financial Innovations*. 2022. Volume 19, Issue #2. pp. 230-237. DOI: [http://dx.doi.org/10.21511/imfi.19\(2\).2022.20](http://dx.doi.org/10.21511/imfi.19(2).2022.20)
9. Hassan H., Sharawi M. Al. The impact of ownership structure on external audit quality: A comparative study between Egypt and Saudi Arabia. *Investment Management and Financial Innovations*. 2022. Volume 19, Issue #2. pp. 81-94. DOI: [http://dx.doi.org/10.21511/imfi.19\(2\).2022.07](http://dx.doi.org/10.21511/imfi.19(2).2022.07)
10. Iyoha A.-O. Imas, Ohiokha G., Umoru D., Akhor S. O., Igele G. A. Target capital structure for managerial decision making: Dynamics and determinants. *Investment Management and Financial Innovations*. 2022. Volume 19, Issue #3. pp. 322-334. DOI: [http://dx.doi.org/10.21511/imfi.19\(3\).2022.27](http://dx.doi.org/10.21511/imfi.19(3).2022.27)
11. Koziuk V. What do cross-country Bitcoin holdings tell us? Monetary and institutional discontent vs financial development. *Investment Management and Financial Innovations*. 2022. Volume 19, Issue #1. pp. 168-185. DOI: [http://dx.doi.org/10.21511/imfi.19\(1\).2022.13](http://dx.doi.org/10.21511/imfi.19(1).2022.13)
12. Sari M. P., Budiarto A., Raharja S., Utaminingsih N. S., Risanda A. The determinant of transfer pricing in Indonesian multinational companies: Moderation effect of tax expenses. *Investment Management and Financial Innovations*. 2022. Volume 19, Issue #3. pp. 267-277. DOI: [http://dx.doi.org/10.21511/imfi.19\(3\).2022.22](http://dx.doi.org/10.21511/imfi.19(3).2022.22) (дата звернення: 14.01.2024 р.).
13. Shkolnyk I., Frolov S., Orlov V., Datsenko V., Kozmenko Y. The impact of financial digitalization on ensuring the economic security of a country at war: New measurement vectors. *Investment Management and Financial Innovations*. 2022. Volume 19, Issue #3. P. 119-138. URL: [http://dx.doi.org/10.21511/imfi.19\(3\).2022.11](http://dx.doi.org/10.21511/imfi.19(3).2022.11)
14. Silvera D. L., Hizazi A., Hidayat M. S., Rahayu S. Financial constraints and corporate governance as moderating variables for the determinants of tax avoidance. *Investment Management and Financial Innovations*. 2022. Volume 19, Issue #1. pp. 274-286. DOI: [http://dx.doi.org/10.21511/imfi.19\(1\).2022.21](http://dx.doi.org/10.21511/imfi.19(1).2022.21)
15. Sitnicki M. W., Stepanova A., Pryimak V., Zhylinska O. Creative management: Model for the development of entrepreneurial competencies. *Problems and Perspectives in Management*. 2022. Volume 20, Issue #3. pp. 310-324. DOI: [http://dx.doi.org/10.21511/ppm.20\(3\).2022.25](http://dx.doi.org/10.21511/ppm.20(3).2022.25)
16. Spulbar C., Birau R., Trivedi J., Hawaldar I. Th., Minea E. L. Testing volatility spillovers using GARCH models in the Japanese stock market during COVID-19. *Investment Management and Financial Innovations*. 2022. Volume 19, Issue #1. pp. 262-273. DOI: [http://dx.doi.org/10.21511/imfi.19\(1\).2022.20](http://dx.doi.org/10.21511/imfi.19(1).2022.20)
17. Thi Huong Giang Vuong, Thuy Hang Dao, Thi Thuy Hang Le, Huu Manh Nguyen Debts and corporate cash holdings: Evidence from ASEAN-5. *Investment Management and Financial Innovations*. 2022. Volume 19, Issue #1. pp. 186-200. DOI: [http://dx.doi.org/10.21511/imfi.19\(1\).2022.14](http://dx.doi.org/10.21511/imfi.19(1).2022.14)
18. Tsaurai K. Role of financial sector development in foreign direct investment inflows in BRICS. *Investment Management and Financial Innovations*. 2022. Volume 19, Issue #3. pp. 215-228. DOI: [http://dx.doi.org/10.21511/imfi.19\(3\).2022.18](http://dx.doi.org/10.21511/imfi.19(3).2022.18)
19. Wats S., Sikdar Ch. Dynamics in futures and spot markets: A panel study of advanced and emerging economies of Asia. *Investment Management and Financial Innovations*. 2022. Volume 19, Issue #1. pp. 64-76. DOI: [http://dx.doi.org/10.21511/imfi.19\(1\).2022.05](http://dx.doi.org/10.21511/imfi.19(1).2022.05)
20. ПАТ "Бориславський машинобудівний завод": офіційний інтернет-ресурс. URL: <https://smida.gov.ua/db/prof/00153362>
Стаття надійшла до редакції 03.05.2024
Статтю рекомендовано до друку 13.06.2024

DOI: [10.26565/2786-4995-2024-2-05](https://doi.org/10.26565/2786-4995-2024-2-05)

УДК 336.74

Roman Piskunov

*PhD of Economics, Associate Professor,
Head of the Department of Accounting and Taxation,
Education and Research Institute "Karazin Banking Institute"
of V.N. Karazin Kharkiv National University,
Maidan Svoboda, 4, Kharkiv, 61022, Ukraine;
e-mail: r.a.piskunov@karazin.ua
ORCID ID: [0000-0001-6133-9233](https://orcid.org/0000-0001-6133-9233)*

Olena Moskalenko

*PhD of Economics, Associate Professor,
Education and Research Institute "Karazin Banking Institute"
of V.N. Karazin Kharkiv National University,
Maidan Svoboda, 4, Kharkiv, 61022, Ukraine;
e-mail: o.v.moskalenko@karazin.ua
ORCID ID: [0000-0001-9840-2347](https://orcid.org/0000-0001-9840-2347)*

Svitlana Shubina

*PhD of Economics, Associate Professor,
Education and Research Institute "Karazin Banking Institute"
of V.N. Karazin Kharkiv National University,
Maidan Svoboda, 4, Kharkiv, 61022, Ukraine;
e-mail: s.v.shybina@karazin.ua
ORCID ID: [0000-0003-0266-5893](https://orcid.org/0000-0003-0266-5893)*

Genesis of the financial risk's definition

Abstract. Accuracy and clarity in the conceptual-categorical framework are of paramount importance for investigating any issue and selecting effective management tools and methods. The purpose of this article is to refine the conceptual-categorical framework in terms of defining the concept of "financial risk," which will allow considering the specificities of the environment in which financial risks arise and using the most adequate tools for crisis regulation of financial flows.

This article provides basic characteristics of risk theory. The history of the emergence of risk as an economic category is analyzed. The concept of "risk" is refined based on the analysis of existing definitions of the category through the exploration of risk concepts aimed at specifying its scale and consequences. The theories of risk perception in the 20th century are systematized. Special attention is paid to the emergence of risk in the theory of systematics and the theory of non-equilibrium (entropy) processes. The foundations of financial risk management emergence are analyzed.

Approaches of authors to interpreting the category of "cash flow" are analyzed. A comparative analysis of the concepts of "cash flow" and "financial flow" is conducted to identify characteristic, similar, and distinct features of each. The content of the concept of "financial risk" in the system of crisis regulation of financial flows is refined by integrating defined key features of conceptual sets "financial flows" and "risk" and considering the peculiarities of a systemic approach to managing the activities of economic agents.

Keywords: *risk, financial risk, cash flow, financial flow, crisis regulation.*

Formulas: 0; fig.: 2, tab.: 2, bibl.: 26.

JEL Classification: G 32

For citation: Piskunov R., Moskalenko O., Shubina S. Genesis of the financial risk's definition. Financial and Credit Systems: Prospects for Development. №2(13)2024. P. 46-56. DOI: <https://doi.org/10.26565/2786-4995-2024-2-05>



Introduction. The functioning of economic agents in a dynamic economic environment is constantly associated with the emergence of risks, the inefficient management of which can quickly lead to a crisis. A methodically complex stage in the process of crisis regulation of financial flow movements is the qualitative and quantitative analysis of financial risks, the depth of which determines the overall effectiveness of financial management. The choice of an effective toolkit directly depends on a precise understanding of the research object. Therefore, the accuracy and clarity of the conceptual and categorical apparatus on the specified issue become of crucial importance.

Analysis of recent research and purpose of the research. The issues of anti-crisis regulation of financial flows have remained relevant for quite some time, serving as the subject of comprehensive research by domestic and foreign scholars. Certain components of this direction have been elucidated in the works of scholars such as O. Baranovsky [1], N. Gladunsky [2], J. Schumpeter [7], F. Knight [8], J. Keynes [12], J. Mill [14], A. Marshall [15], A. Pigou [16], I. Blank [21], H. Azarenkova [25] and others. The content of the works by these authors will be further analyzed in this article. However, while acknowledging the theoretical and practical value of these studies, it is worth noting that certain issues within the defined problematics still require further development. This concerns the presence of contradictions and inaccuracies in formulating the definitions of key categories within the terminology system of anti-crisis regulation.

Research results. There is no doubt that the clarity and rationale in defining the concept of 'risk' determine the choice of approaches, facts, and tools for risk assessment. However, debates surrounding its essence 'reflect competing views on how society should be organized' [1]. This scientific direction began its development mainly in the United States, and researchers addressed its issues in the CIS territories, using English-language literature.

In the study [2], the essence of the concept of 'management' is elucidated in both broad and narrow senses. In the broad sense, it is the objective process of organizing various systems (social, biological, technical) by ensuring their integrity, preserving structure, supporting activities, etc. Here, management is a necessary internal activity without which the system cannot exist. In the narrow sense, it is a purposeful action on an object to change its condition or behaviour in response to changing circumstances. Thus, management acts as an external factor toward the object, involving both controlling and controlled systems.

In the same study, interpretations from the Oxford English Dictionary are considered, where 'management is a way, manner of dealing with people; authority and the art of management' [2]. Various definitions of management exist in modern literature. As seen from these definitions, the key elements are the management and organization of people to achieve goals, with a focus on the human factor. Therefore, management is an interdisciplinary science based on a fundamental foundation, including theories of systems, information, communication, decision-making, and others.

For a proper understanding of such a complex category as 'risk,' it is necessary to explore the history of its emergence. The concept of 'risk' originated in Europe during the Middle Ages but gained prominence in Italy and Spain in the field of navigation. Maritime contracts and their insurance represent an early instance of systematic risk control.

The word 'risk' is used in various languages in approximately similar forms and semantics, but with different meanings. In ancient Greek, the term 'risk' meant 'root,' protruding above the ground and posing a danger on the path. This definition does not reveal its associative part for most people. However, in the German language, 'Risiko' means 'danger,' 'threat'; in French, 'risque' means 'to risk' (literally - to go around a rock), largely bringing us closer to the interpretation of this concept. Etymologically, the concept of 'risk' in European languages is primarily interpreted as uncertainty and danger that can arise in various spheres [1].

According to V.-R. Heilman, the risk is the moment of encountering danger (for example, as in the Chinese expression for risk 'WEI-JI', where two independent words are combined: 'WEI' - 'misfortune' and 'JI' - 'chance'). It is worth noting that the hieroglyphic sign for the Chinese word

'WEI' closely corresponds to the meaning of the Japanese term 'KI,' taken from the expression 'KI-KEN' - 'incident, chance' [3]. All attempts to explain rationality precisely in the concept were dubious at that time. Only from the 16th to the 17th centuries, in the works of F. Bacon and J. Locke, the focus shifted from decisions to methods through which forecasts for the future, which can be known to a sufficient extent, are made, especially the future created by the decisions of individuals. This understanding arises thanks to the theory of probability developed during that era.

The first definition of the category 'risk' was formulated by I. N. Tetens, a German mathematician, in the work 'Introduction to the Calculation of Life Annuities and the Right to Receive Them' (1786). In this work, he proposed using half of the standard deviation as a measure of risk, considering it as the magnitude of the expected loss for the insurance institution arising under the conditions of the insurance contract [4]. This led to the widespread belief that probability is only a measure of the magnitude of risk, but not the risk itself [5]. The economist A. Smith considered risk as a factor in the portion of the obtained profit and emphasized the need to include compensation for risk in the profit (something similar to insurance premiums) [6].

In contemporary Western literature, two theories of risk can be distinguished (fig. 1). The classical approach to risk seeks to isolate it as an independent factor influencing wage levels, profits, and commodity prices; risk is perceived as a potential loss, the magnitude of which is comparable to the mathematical expectation of losses [1]. In the neoclassical theory, the essence of risk is inseparably linked to entrepreneurship (if risks are not considered in economic activities, it becomes a source of both profit and loss) [7]; in the interpretation of profit as a derivative of measured uncertainty, i.e., risk [8]; and in the ability to deviate from plans and goals of activities for which managerial decisions were made [9].

In the 20th century, various approaches to analyzing the term 'risk' emerged. In 1901, the scholar A. Willett published the work 'Economic Theory of Risk and Insurance' [10], stating that risk 'is objective but adjusted with subjective uncertainty or the objective correlate of subjective uncertainty.' R. Holey also noted in 1907 that 'profit is the result of wise selection of types of risk' [11].

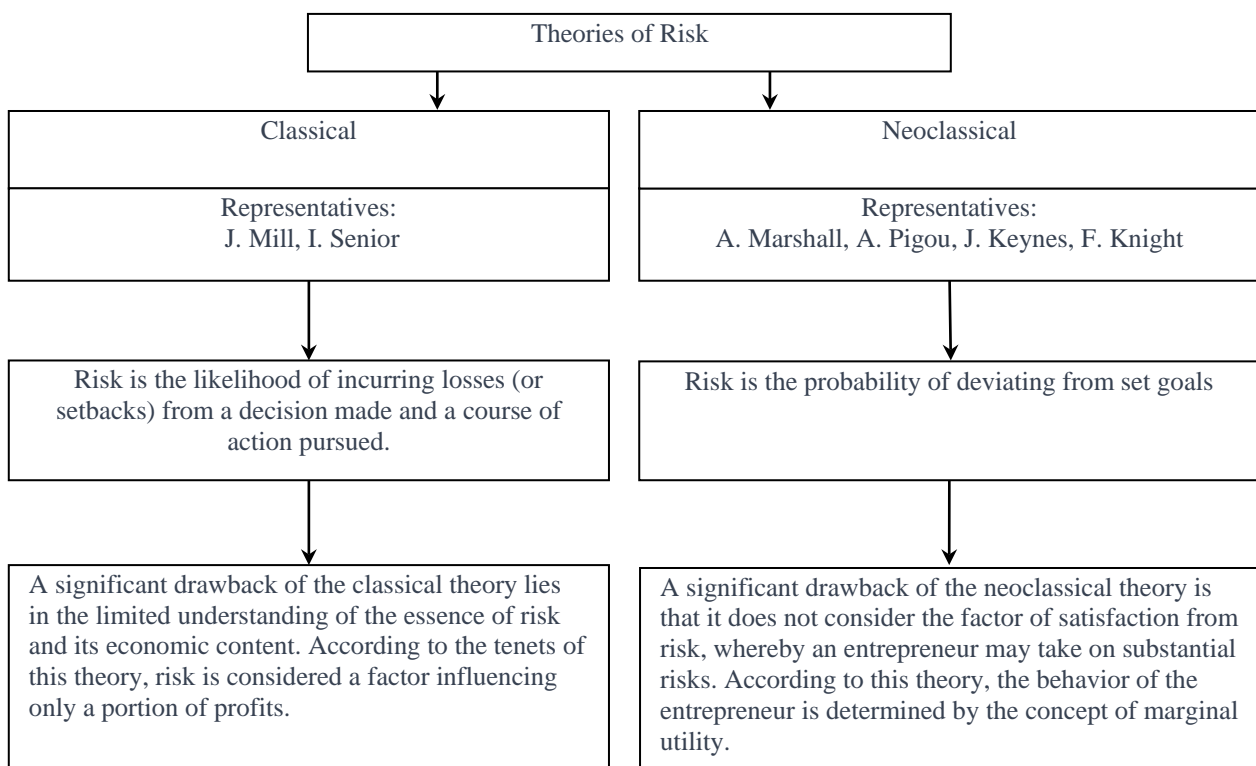


Fig 1. Essential Characteristics of Risk Theories
Source: prepared by the authors on the basis of [1, 7-11]

Researchers of that time defined profit as a 'normal' part of the production factor - 'reward for bearing the burden of uncertainty and risk' [12]. However, all theories were similar in that only by comparing behaviour in different types of danger could one determine a general tendency and find out whether an individual is inclined or not inclined to take risks. Whether their perception of danger depends on knowledge about the object of their potential concern; by testing any theory of risk perception for its ability to predict and explain, it becomes clear how and which potential dangers will be perceived by different categories of people. Examining risk perception theory in the 20th century, one can distinguish knowledge theory and cultural theory (fig. 2).

In the 1920s, a series of legislative acts were adopted in the Soviet Union that took into account the existence of production and economic risks. In the mid-1930s, the label 'bourgeois' and 'capitalist' was attached to the category 'risk', and later, the interpretation of the concept of 'risk' completely disappeared from the pages of Soviet dictionaries and encyclopedias. For instance, in A. Grant's Encyclopedic Dictionary, it was noted that the state becomes the object of risk and bears responsibility for the negative consequences of risky events.

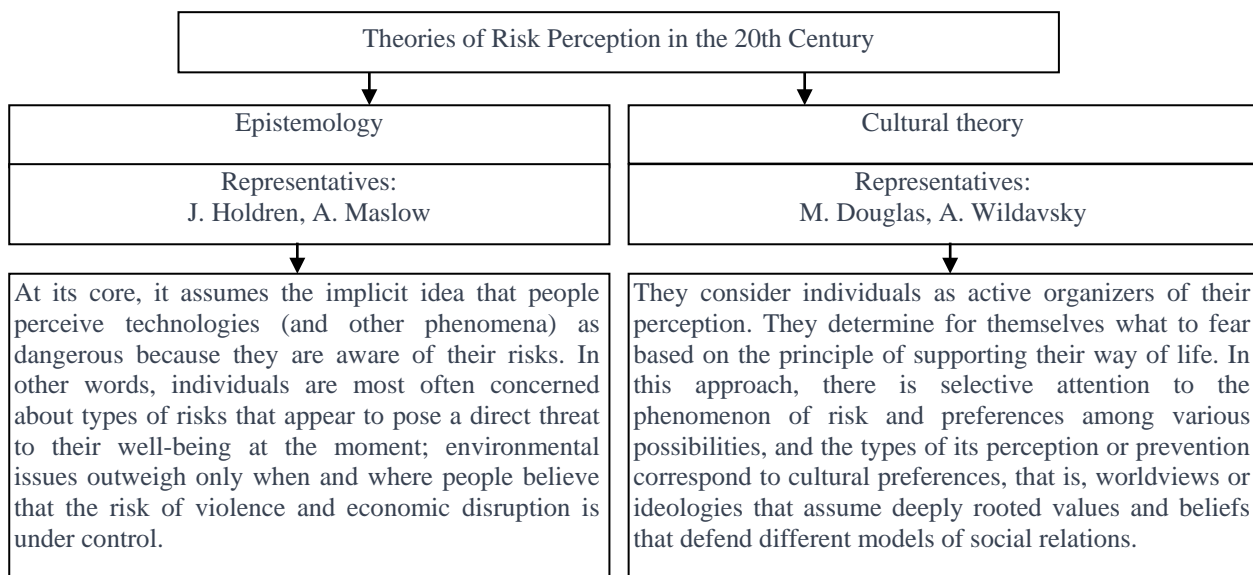


Fig. 2. Theories of Risk Perception in the 20th Century
Source: compiled by the authors on the basis of [10-12]

The forced formation of economic behaviour of enterprises excluded the possibility of choosing suppliers, customers and timely response to changing situations, leading to an artificial impoverishment of reality, neglecting the possible diversity of development, and consequently, cumbersome consequences in the economy. Over time, this inevitably led to the need to account for risk in economic activities, and the theory of risk, in the process of shaping market relations, not only further developed but also became practically in demand.

The use of the word 'risk' is associated, firstly, with the acknowledgement of the uncertainty and randomness of activity results, and secondly, with evaluative judgments regarding the adversity and threat of possible results of such activity [5].

In 1936, J. M. Keynes devoted significant attention to the risks of both borrowers and lenders in his research [12]. From 1928 to 1931, J. R. Hicks published a series of articles where the existence of capitalist profit is derived from the uncertainty characterizing the entrepreneur's operations. The concept of 'profit' in economic theory and practice is associated with the notions of 'risk' and 'uncertainty' [5]. F. Knight also deserves credit for this, as he published a work in 1921 [8]. According to Knight, uncertainty is the source of the emergence of net profit or losses. Profits (losses) represent the difference between the initial estimate of expenses and revenues and the actual expenses and revenues. Such a difference is a direct consequence of the impact of

uncontrolled uncertainty on the reproduction process. He, in particular, wrote: '... to provide a satisfactory explanation of profit, we must depart from the 'dynamic' theory and return to the idea of uncertainty about the future, i.e., to the state of affairs commonly denoted by the vague term 'risk' in everyday language and business jargon' [1].

The theory of socio-economic dynamics allows for the assessment and prediction of risks in conditions of asymmetric information distribution, examining them as constantly changing over time. However, F. Knight later emphasizes that '... and yet, in principle, there is truth in the 'dynamic' theory as well,' meaning that a true theory should reconcile these two perspectives to a considerable extent [8].

On the one hand, profit is indeed closely related to economic changes (precisely because changes are a necessary condition for uncertainty), and on the other hand, it is the result of risk, but only a unique type of risk that is not measurable. The result of using such a theory is a contradiction, as it turns out that the entrepreneur's attempt to obtain necessary information (reduce uncertainty by making risk manageable) should lead to a reduction in the possibility of obtaining high profits

However, a significant achievement of F. Knight's concept is, firstly, the qualitative analysis of uncontrolled factors leading to profit formation, and secondly, he was the first to propose a distinction between risk and uncertainty. He associates the concept of 'risk' with situations where the decision-maker can determine the mathematical probabilities and randomness of events related to risk. The concept of 'uncertainty' is related to situations where this randomness cannot be expressed in units of measurement necessary for defined mathematical probabilities.

In his treatise [13], J. R. Hicks points out that the interest rate on real securities should be partially conditioned by the existing risk, which, in turn, is conditioned by the possible default; to some extent, this applies to securities with long-term maturity – the uncertainty of future interest rates. Hicks's insights became a significant contribution to the portfolio theory of H. Markowitz and W. Sharpe. He suggested considering liquidity and other financial-economic indicators in optimizing the portfolio of securities.

Risk in literature is considered as the result of accumulating regressive potential. This approach stems from theories of historical and technological progress. Emphasis is placed on analyzing risk characteristics such as normativity (inevitability), irreversibility, increasing scale, and qualitative uncertainty [1].

Particular attention should be given to the problem of the emergence of risks in the theories of systemic and non-equilibrium (entropy) processes. From the perspective of systemicity, risks are considered as a property inherent in any type of activity. It manifests as the probable uncertainty of achieving target functions, the nature, content, direction, and conditions of which are not fully understood by the decision-making subject. If, in equilibrium systems, risks are deviations from the original state, which has the same probability for all elements of the system and equals the sum of subsystem risks, then in entropy systems, risks are a form of discrepancy between desire and reality, goals and results. However, if, according to J. Meehl [14], the risk is the mathematical expectation of losses that can be incurred due to managerial decisions, and according to A. Marshall and A. Pigou [15, 16], it is a threat that the entrepreneur will incur losses in the form of additional costs or below forecasted revenues, then according to L. Tapman, it is the possibility of unfavourable situations arising during the implementation of plans and budget execution of the enterprise.

The most influential school in the theory of financial risk since the mid-1950s was the American [1]. Another significant contribution to the development of risk theory was the book by Hungarian economists T. Bachkai, D. Meszaros, and D. Miko, titled 'Economic Risk and Methods of Its Measurement' [17], in which the attempt was made to address the issue of risk in socialist economics for the first time.

The still popular definition by J. Simon states: 'Risks are uncertainties arising from factors originating inside or outside the boundaries of states and significantly affecting business and

investment activities' [18]. The advantage of this definition is that it allows considering the phenomenon of risks in a broader context and distinguishing between internal and external sources of their origin. In [19], risk is defined as instability, uncertainty about the future and a level of uncertainty associated with a project or investment. And in [20], the risk is regarded as the 'danger that certain possible events will occur.'

Since 1973, financial risk management has emerged as a distinct area of practical activity. This year was marked by three events considered the starting point for all subsequent financial crises and the emergence of financial risk management:

- The definitive abandonment of the Bretton Woods system of fixed exchange rates and the International Monetary Fund's decision (in January 1976) to eliminate the fixed gold content, opting for 'floating' exchange rates. This transition in most developed countries posed a new challenge for banks: the risk of financial resource losses due to a sharp increase in currency exchange rate and interest rate volatility. This provided a strong incentive for the quantitative measurement and management of currency and interest rate risks;

- The commencement of operations of the Chicago Board Options Exchange (CBOE), which became the world's first organized secondary market for options. The rapid growth in the use of options propelled the CBOE to the top in the world in terms of options trading volume and second in turnover among U.S. stock exchanges. This provided a powerful impetus for the sharp increase in financial derivatives;

The publication by Black and Scholes [21] of a model for evaluating the value of European options marked a theoretical foundation for assessing and managing market risks of derivative financial instruments.

The turbulent development of market conditions and the increased profit variability of companies over time led international financial organizations to recognize the need for the development of new regulatory instruments. These instruments contributed to the synchronization of cash flows and influenced the increase in bank capitalization. The methodology for evaluating these cash flows (and the tumultuous development of the stock market) inevitably led to the emergence of financial risk management, which underwent qualitative leaps in its development, associated with the emergence and spread of new approaches to its assessment.

- Late 1980s to early 1990s: This phase is associated with the introduction of the value at risk (VaR) measure and regulatory bodies. It began after J. P. Morgan, in October 1994, provided public access to the internet for its developed RiskMetrics system and simultaneously published detailed technical documentation describing the methodology for calculating the VaR indicator. In 1993, GE Capital was the first company to use the term "Chief Risk Officer" to designate a top managerial position responsible for all aspects of risk management within the company;

- Mid-1990s: This stage is linked to the development of J. P. Morgan's CreditMetrics system. As a result, the capability to calculate an integrated indicator of losses due to market and credit risks across the entire bank emerged, allowing for the first discussion of "integrated" risk management. In 1995, the first world standard for risk management was developed jointly by experts from Australia and New Zealand. In 1997, it was published in Canada and Japan. In 1996, the Global Association of Risk Professionals was established, bringing together risk managers responsible for operations in financial markets. In 2003, this organization had 31,110 members in 100 countries worldwide [22];

- Late 1990s to the present: This stage is associated with attempts to develop a comprehensive approach to quantitatively assess various operational risks in the form of a value-at-risk (VaR) measure called "operational VaR." This approach allows for an integrated assessment of the susceptibility to major types of risks on the scale of the entire enterprise. Summarizing the above and considering the drawbacks hindering the practical use of the term "risk," let's refine its concept. Risk is a situational characteristic that arises from the deviation of a system from a state of

normal functioning to another state under the influence of external and internal factors during the interaction of subjects and objects in the studied process.

As a key characteristic, we propose to specify the manifestation of uncertainty through the deviation of the system from a state of normal functioning, taking into account the existing dialectical objective-subjective structure of risk. Defined deviation refers to the disruption of the normal functioning of the system, which involves the occurrence of at least one of the following events: the information exchange process is not executed due to a lost sequence of connections between elements in the system; the goal is not achieved within the anticipated time; certain parameters, properties, characteristics of the system, or its individual elements are not maintained.

However, the mentioned definition is quite general. When it comes to crisis regulation of financial flows, the risk should be considered in connection with the surrounding environment. Therefore, let's examine the concepts of 'financial' and 'cash flow,' highlighting their features, commonalities, and differences.

The term 'cash flow' began to be used in global scientific sources in the late 1950s, and domestically, in the early 1990s, but in Ukraine, it started to be applied from the year 2000 [23]. Reviewing the works of scholars, we can identify two directions in defining this term table 1.

Authors of the first approach understand cash flow as the difference between incoming and outgoing cash over a specific, clearly defined period. Authors of the second approach define cash flows as the movement of cash (circulation), namely their inflows and outflows, over a specified period of time. The interpretation by representatives of the first approach is not comprehensive enough, which does not allow for a complete definition of the essence of the term "cash flows." It is more about determining the balance of cash, calculated at a specific point in time, so it is not identical to a continuous flow.

Table 1. Approaches to Defining the Concept of 'Cash Flow'

Differences in Functioning	The first approach	The second approach
1. In terms of coverage scale	Micro-level	Macro-level
	At the enterprise level	At the state level
2. In terms of flow dynamics	-	+
3. In terms of cumulativeness	+	-
4. Based on the assessment of internal enterprise capital	+	-
5. "In terms of financial stability	-	+
6. Based on activity intensity	-	+

Source: prepared by the authors

In the work [24], cash flow is defined as the monetary mass circulating within a specific system over a defined period. In the study [25], "financial flow" is described as the purposeful movement and alteration (in terms of volume, types, forms, and categories) of financial resources of an economic agent, carried out concurrently with its corresponding cash flows (equivalent financial flows) or independently of them (non-equivalent financial flows), taking into account the time factor, and reflecting the liquidity of the specified financial resources. These concepts are distinguished table 2.

Based on the above, there is a need to define the essence of a financial flow as a dynamic aggregate of cash inflows and outflows within a specific socio-economic system, shaping, distributing, and utilizing resources through individual management centers. In this context, the movement of financial flows should be presented as a probabilistic purposeful process, with the basic parameters of its components ensuring the efficiency and continuity of the temporal distribution of financial resources within the system.

The mentioned approach will allow understanding crisis regulation of financial flow as a process of developing, implementing, and controlling management decisions aimed at establishing

necessary interactions among the elements of the system, contributing to its organization, and ensuring the formation, distribution, and utilization of financial resources. The efficiency of the financial flow is associated with parametric characteristics that ensure its effectiveness: static (flow volume and sources of its formation) and dynamic (direction, speed, regularity, and cost of movement). A digital indicator of changes in the parametric characteristics of the financial flow is an efficiency assessment indicator used to justify economic processes of an economic agent and assess its performance [26].

Table 2. Comparative Characterization of the Concepts of "Cash" and "Financial" Flows

Differences in Definition and Functioning	Cash Flow	Financial Flow
In terms of coverage scale	Micro-level - encompasses only monetary resources.	Macro-level - encompasses all financial resources
In terms of liquidity	+	-
In relation to financial stability	+	-
Based on the tangible medium	-	+
By reflecting the movement of cash and their equivalents	+	-
By the object of financial management	+	-

Source: prepared by the authors

Thus, based on the integration of defined meaningful characteristics of the concepts "financial flow" and "risk" and considering the specifics of a systemic approach to managing the activities of an economic agent, the concept of "financial risk" requires clarification.

Financial risk is proposed to be understood as a situational characteristic of the change in the financial flow that arises when the system deviates from a state of normal functioning to another state under the influence of a complex of external and internal factors.

Conclusions. Having explored the history of the emergence of risk as an economic category and analyzed the essential characteristics of risk theories, the concept of "risk" has been clarified.

A comparative analysis of the concepts of "cash" and "financial" flows allowed for the refinement of the concept of "financial risk" in the system of crisis regulation of financial flow and the identification of parametric static and dynamic characteristics. Taking these into account enables the consideration of financial risk management as a set of measures that neutralize destabilizing factors on financial flows, restoring them to a state of equilibrium amidst fluctuations in the functioning of an economic agent within the key parameters of its stability.

This approach will facilitate the application of specific regulatory measures for optimization through the selection of appropriate tools. It will enable the implementation of a comprehensive strategy for timely diagnosis, prevention, and neutralization of destructive factors affecting the magnitude of financial flow. Additionally, it allows for an analysis of the financial condition of the economic agent using appropriate methods and models.

References

1. Baranovsky O. I. *Financial crises: prerequisites, consequences and ways of prevention*: monograph. Kyiv: Kyiv. national trade and economy University, 2009. 754 p. [In Ukrainian].
2. Gladunsky N. V. (2011. 207 p.). *Systematic approach to the development and adoption of management decisions (logical and pedagogical aspects)*: monograph. Kyiv: UBS NBU. [In Ukrainian].
3. Heilman Wolf-Rüdingen. (1989. Vol. 2. P. 141). *Versicherungs – mathematische Methoden des RiskManagement. Blatter: Deutsche Gesellschaft für Versicherungs – mathematik.*
4. Ortynski K., Orzechowski K. (1979. P. 46). *Materialy do studiowania ekonomiki ubezpieczen gospodarczych.* Radom: Wyzsza Szkola Inzynierska.
5. Vitlinskyi V.V., Velikoivanenko G.I. (2004. 480 p). *Riskology in the economy and enterprise*: a monograph. Kharkiv: KNEU. [In Ukrainian].
6. Smith A. An. (1776). *Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations.* London: W. Strahan and T. Cadell.
7. Schumpeter J. A. (1911). *The Theory of Economic Development: An Inquiry into Profits, Capital, Credit, Interest, and the*

- Business Cycle. Leipzig: Dunker Humblot.
8. Knight F (1921). Risk, Uncertainty and Profit (Boston: Houghton Mifflin Co).
 9. Piskunov R.O., Moskalenko O.V. (2021. No. 1 (44). P. 85–102). Financial risk: the genesis of the concept and the search for a definition. *Economic theory and law*. Kharkiv: Pravo. [In Ukrainian].
 10. Willett A. H. The Economic Theory of Risk and Insurance. Retrieved from www.casact.org/pubs/forum/91wforum/91wf469.pdf.
 11. Hawley F. B. (1893. 7(4). 459–479). The Risk Theory of Profit. *The Quarterly Journal of Economics*.
 12. Keynes J.M. (1936). The general theory of employment, interest and money. London: Macmillan.
 13. Hicks J. (1949). Value and Capital: An Inquiry Into Some Fundamental Principles of Economic Theory. *Clarendon Press*.
 14. Mill J. (1848). Principles of Political Economy. *University of Toronto Press*.
 15. Marshall A. (1920). Principles of Economics; an Introductory Volume (London: Macmillan).
 16. Pigou A. C. (1848). The Economics of Welfare (London: Macmillan).
 17. B'acskai T., Huszti E., Mesz'ena G., Mik' o G. and Sz'ep J. (1976). The Theory of Economic Development: An Inquiry into Profits, Capital, Credit, Interest, and the Business Cycle. *Budapest: KJK*.
 18. Simon J. D. (1982. 3. 62–71). Political risk assessment: Past trends and future prospects. *Columbia Journal of World Business*.
 19. Terry J. V. (1989). Dictionary for business and finance. London.
 20. Davis E. (1995. 395). Debt, Financial Fragility and systemic Risk. *Oxford University Press*
 21. Black F. and Scholes M. (1973. 81. 637–654). The pricing of options and corporate liabilities. *Journal of Political Economy*.
 22. Global association of risk professionals. Retrieved from <https://www.garp.com/insidegrp>
 23. Blank I.A. (2002. 735 p.). Cash flow management: monograph. Kyiv: Nika-Center. [In Ukrainian].
 24. Encyclopaedia of banking of Ukraine. edited by: V. S. Stelmakh and others. Kyiv: Molod, In Yure, 2001. 680 p. [In Ukrainian].
 25. Azarenkova G. M. (2009. 335 p.). *Management of financial flows of economic agents*: monograph. Kyiv: UBS NBU. [In Ukrainian].
 26. Azarenkova G., Moskalenko O., Piskunov R. (2014. No. 9-10 (1). P. 94-97). Influence of accounting information on the level of financial security of system banks. *Economic magazine - XXI*.

The article was received by the editors 01.05.2024

The article is recommended for printing 12.06.2024

Роман Піскунов

к.е.н., доцент, завідувач кафедри обліку та оподаткування,
Навчально-науковий інститут «Каразінський банківський інститут»
Харківського національного університету імені В.Н. Каразіна,
майдан Свободи, 4, Харків, 61022, Україна;
e-mail: r.a.piskunov@karazin.ua
ORCID ID: [0000-0001-6133-9233](https://orcid.org/0000-0001-6133-9233)

Олена Москаленко

к.е.н., доцент, Навчально-науковий інститут «Каразінський банківський інститут»
Харківського національного університету імені В.Н. Каразіна,
майдан Свободи, 4, Харків, 61022, Україна;
e-mail: o.v.moskalenko@karazin.ua
ORCID ID: [0000-0001-9840-2347](https://orcid.org/0000-0001-9840-2347)

Світлана Шубіна

к.е.н., доцент, Навчально-науковий інститут «Каразінський банківський інститут»
Харківського національного університету імені В.Н. Каразіна,
майдан Свободи, 4, Харків, 61022, Україна;
e-mail: s.v.shybina@karazin.ua
ORCID ID: [0000-0003-0266-5893](https://orcid.org/0000-0003-0266-5893)

Генезис дефініції «фінансовий ризик»

Анотація. Точність та чіткість понятійно-категоріального апарату має важливе значення для дослідження будь-якого питання та вибору ефективних інструментів і методів управління. Метою даної статті є уточнення понятійно-категоріального апарату в частині визначення поняття "фінансовий ризик", що дозволить врахувати особливості середовища, в якому виникають фінансові ризики, та використовувати найбільш адекватні інструменти антикризового регулювання фінансових потоків.

У цій статті наведено базові характеристики теорії ризиків. Проаналізовано історію виникнення ризику як економічної категорії. Поняття "ризик" уточнено на основі аналізу існуючих визначень категорії через дослідження концепцій ризику, спрямованих на уточнення його масштабу та наслідків. Систематизовано теорії сприйняття ризику 20-го століття. Особливу увагу приділено появі ризику в теорії системності та теорії нерівноважних (ентропійних) процесів. Проаналізовано основи виникнення фінансового ризик-менеджменту.

Проаналізовано підходи авторів до трактування категорії "грошовий потік". Проведено порівняльний аналіз понять "грошовий потік" і "фінансовий потік" з метою виявлення характерних, схожих і відмінних рис кожного з них. Уточнено зміст поняття "фінансовий ризик" в системі антикризового регулювання фінансових потоків шляхом інтеграції визначених ключових ознак понятійних множин "фінансові потоки" і "ризик" та врахування особливостей системного підходу до управління діяльністю економічних агентів.

Ключові слова: ризик, фінансовий ризик, грошовий потік, фінансовий потік, антикризове регулювання.
Формули: 0; рис.: 2, табл.: 2, бібл.: 26.

Для цитування: Piskunov R., Moskalenko O., Shubina S. Genesis of the financial risk's definition. *Фінансово-кредитні системи: перспективи розвитку*. №2(13)2024. С. 46-56. DOI: <https://doi.org/10.26565/2786-4995-2024-2-05>

Список літератури

1. Барановський О. І. Фінансові кризи: передумови, наслідки і шляхи запобігання: монографія. Київ: Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2009. 754 с.
2. Гладунський Н. В. Системний підхід до розроблення і прийняття управлінського рішення (логіко-педагогічні аспекти): монографія. Київ: УБС НБУ, 2011. 207 с.
3. Heilman Wolf-Rüdingen. *Versicherungs – mathematische Methoden des RiskManagement. Blatter: Deutsche Gesellschaft für Versicherungs – mathematik*. 1989. Vol. 2. P. 141.
4. Ortyński K., Orzechowski K. *Materialy do studiowania ekonomiki ubezpieczen gospodarczych*. Radom: Wyzsza Szkola Inzynierska, 1979. С. 46.
5. Вітлінський В. В., Великоіваненко Г. І. Ризикологія в економіці та підприємстві: монографія. Харків: КНЕУ, 2004. 480 с.
6. Smith A. An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations. London: W. Strahan and T. Cadell. 1776
7. Schumpeter J. A. *The Theory of Economic Development: An Inquiry into Profits, Capital, Credit, Interest, and the Business Cycle*. Leipzig: Dunker Humblot 1911
8. Knight F 1921 *Risk, Uncertainty and Profit* (Boston: Houghton Mifflin Co)
9. Піскунов Р.О., Москаленко О.В. Фінансовий ризик: генезис поняття та пошук дефініції. *Економічна теорія і право*. Харків: Право, 2021. № 1 (44). С. 85–102.
10. Willett A. H. *The Economic Theory of Risk and Insurance*. URL: www.casact.org/pubs/forum/91wforum/91wf469.pdf.
11. Hawley F. B. *The Risk Theory of Profit. The Quarterly Journal of Economics*. 1893. 7(4). 459–479.

12. Keynes J. M. The general theory of employment, interest and money. London: Macmillan. 1936.
13. Hicks J. Value and Capital: An Inquiry Into Some Fundamental Principles of Economic Theory. Clarendon Press. 1949.
14. Mill J. Principles of Political Economy. *University of Toronto Press*. 1848
15. Marshall A. Principles of Economics; an Introductory Volume (London: Macmillan). 1920.
16. Pigou A. C. The Economics of Welfare (London: Macmillan). 1848.
17. Bacskai T., Huszti E., Meszema G., Mikó G. and Szep J. The Theory of Economic Development: An Inquiry into Profits, Capital, Credit, Interest, and the Business Cycle (Budapest: KJK). 1976.
18. Simon J D Political risk assessment: Past trends and future prospects. *Columbia Journal of World Business*. 1982. 3. 62–71.
19. Terry J V Dictionary for business and finance. London. 1989.
20. Davis E. Debt, Financial Fragility and systemic Risk. *Oxford University Press* 1995. 395.
21. Black F. and Scholes M. The pricing of options and corporate Liabilities. *Journal of Political Economy*. 1973. 81. 637–654.
22. Global association of risk professionals. URL <https://www.garp.com/insidegarp>
23. Бланк І. А. Управління грошовими потоками: монографія. Київ: Ніка-Центр, 2002. 735 с.
24. Енциклопедія банківської справи України / редкол.: Стельмах В. С. та ін. Київ: Молодь, Ін Юре, 2001. 680 с.
25. Азаренкова Г. М. Менеджмент фінансових потоків економічних агентів: монографія. Київ: УБС НБУ, 2009. 335 с.
26. Azarenkova G., Moskalenko O., Piskunov R. Influence of accounting information on the level of financial security of system banks. *Економічний часопис – XXI*. 2014. № 9-10 (1). С. 94-97.

Стаття надійшла до редакції 01.05.2024

Статтю рекомендовано до друку 12.06.2024

DOI: [10.26565/2786-4995-2024-2-06](https://doi.org/10.26565/2786-4995-2024-2-06)

УДК 336.7

Фалюта Андрій

кандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри банківського і страхового бізнесу,
Львівський національний університет імені Івана Франка
вул. Університетська, 1, м. Львів, 79000, Україна
e-mail: andriyf@ukr.net

ORCID: [0000-0001-5310-4733](https://orcid.org/0000-0001-5310-4733)

Ковалюк Андрій

кандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри банківського і страхового бізнесу,
Львівський національний університет імені Івана Франка
вул. Університетська, 1, м. Львів, 79000, Україна
e-mail: andriy.kovalyuk@lnu.edu.ua

ORCID: [0009-0002-5284-2624](https://orcid.org/0009-0002-5284-2624)

Іршак Олеся

кандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри банківського і страхового бізнесу,
Львівський національний університет імені Івана Франка
вул. Університетська, 1, м. Львів, 79000, Україна
e-mail: olesya.irshak@lnu.edu.ua

ORCID: [0000-0002-1536-8161](https://orcid.org/0000-0002-1536-8161)

Безпека фінансових установ на ринку бізнес-послуг

Анотація. В роботі удосконалено систему гарантування безпеки фінансових установ на ринку бізнес-послуг. Подано визначення управління безпекою фінансової установи – це цілеспрямований вплив керівництва на діяльність установи з метою забезпечення безпеки – такого стану функціонування установи, за якого вона буде стабільно працювати, досягати цілей та ефективно протидіяти загрозам. Досліджується безпека кредитних операцій, операцій з цінними паперами та інвестиційних операцій.

В межах безпеки кредитних операцій визначено, що головними причинами неповернення кредитів є:

- 1) незадовільні морально-етичні характеристики позичальника, коли він припускає або бажає виникнення обставин, при яких зможе не повертати чи зволікати з поверненням кредиту;
- 2) нездатність позичальника заробляти достатньо коштів для повного і своєчасного повернення кредиту;
- 3) відсутність у кредитора дієвих механізмів гарантування повернення кредитних ресурсів позичальниками.

З метою удосконалення системи безпеки кредитних операцій розмежовано стадії кредитного процесу: 1) попередній аналіз потенційного позичальника; 2) документування і видача кредиту; 3) супровід кредиту; 4) стимулювання повернення кредиту. На кожній стадії визначено перелік безпекових заходів.

В межах безпеки операцій з цінними паперами запропоновано проведення попереднього аналізу можливих загроз. Головними безпековими аспектами аналізу визначено: перевірку прав власності на цінні папери; перевірку прибутковості, ліквідності цінних паперів; перевірку фінансового, майнового стану емітента; перевірку платоспроможності та репутації усіх зобов'язаних за цінними паперами; відстеження в кого і наскільки концентруються власні цінні папери; перевірку випадків відмови від придбання цінних паперів емітента.

З метою розвитку механізму гарантування безпеки інвестиційних операцій сформовано 5 груп безпекових вимог: 1) дізнатися про репутацію осіб, від яких залежить успіх інвестиційної угоди; 2) дізнатися про усі ризики, пов'язані з об'єктом інвестування; 3) дотримуватися диверсифікації й уникати проявів надмірної концентрації, здійснюючи інвестування; 4) не їти на ризики, величини яких не можеш професійно оцінити, і які не знаєш як обмежити; 5) особливо розважливо розглядати об'єкти інвестування, які виглядають надто привабливо, чи по яких є інші застереження – вони зазвичай характеризуються підвищеними ризиками і тому їх слід уникати.

Ключові слова: безпека фінансових установ, безпека фінансових операцій, безпека кредитних операцій, безпека операцій з цінними паперами, безпека інвестиційних операцій, безпековий аналіз, управління безпекою.

Формул: 0; рис.: 0, табл.: 0, бібл.: 12.

JEL Classification: G20



Для цитування: Фалюта А., Ковалюк А., Іршак О. Безпека фінансових установ на ринку бізнес-послуг. Фінансово-кредитні системи: перспективи розвитку. №2(13)2024. С. 57-67.
DOI: <https://doi.org/10.26565/2786-4995-2024-2-06>

Вступ. Розвиток фінансових установ в Україні та світі характеризується посиленням конкуренції, зростанням ризиків, волатильністю зовнішнього середовища, що несе значні загрози їхньому функціонуванню. В таких умовах зростає необхідність формування дієвого інструментарію гарантування безпеки фінансових установ, який буде спрямовано на стабілізацію їхньої діяльності та досягнення стратегічних цілей. Забезпечувати безпеку фінансових установ особливо важливо в процесі реалізації бізнес-послуг на ринку, адже вони є невід'ємною складовою підтримки сталого розвитку бізнесу. У значній мірі саме результативність фінансових послуг визначають позицію фінансової установи на ринку. Тому порушена в роботі безпекова проблематика є актуальною як для науки, так і для практики.

Аналіз досліджень та постановка завдання. Проведений аналіз економічної науково-практичної спеціальної літератури з дослідження проблем гарантування безпеки фінансових установ на ринку бізнес-послуг дає змогу зробити висновки, що окремі аспекти вирішення порушеної проблематики зустрічаються у роботах таких та інших українських: Зачосова Н. [1], Коваленко В. [2], Зубок М. [3], Реверчук С. [4], Вовчак О. [5], Фалюта А. [4, 6] та іноземних: Делас В. [7], Росен Г. [8], Клейсон Дж. [10], Силкін О. [11], Спіндлер Г. [12] науковців. Проте потребує удосконалення визначення поняття “управління безпекою фінансової установи”, дискусійними є головні причини неповернення кредитів фінансових установ та стадії процесу забезпечення кредитної безпеки, потребують подальшого розвитку заходи інвестиційної безпеки, а також перелік інших безпекових заходів за окремими послугами фінансових установ, які об'єктивно змінюються зі зміною фінансового ринку, економіки, технологій. Опрацювання порушеної проблематики спрямоване на підвищення ефективності фінансових установ та розвиток економіки країни.

Метою статті є виявлення та удосконалення системи заходів гарантування безпеки фінансових установ на ринку бізнес-послуг, які шляхом нейтралізації загроз при здійсненні фінансових операцій сприятимуть підвищенню ефективності функціонування фінансових установ на ринку. Мета розкривається у завданнях, якими є: з'ясувати необхідність та зміст управління безпекою фінансової установи; удосконалити систему безпеки кредитних операцій; сформувані безпекові заходи в операціях з цінними паперами; розвинути механізм гарантування безпеки інвестиційних операцій.

У роботі використано сукупність різних методів дослідження. Загальний підхід до визначення змісту і структури роботи ґрунтується на основі системного методу. Метод моделювання застосовується у процесі визначення імовірних наслідків застосування того чи іншого заходу гарантування фінансової безпеки. Обґрунтування категоріального апарату та висновків здійснено за допомогою методів наукового абстрагування та узагальнення. Для підведення окремих підсумків використано методи аналізу та порівняння.

Результати дослідження. Метою забезпечення безпеки фінансових установ на ринку бізнес-послуг є підтримка їхньої безперебійної діяльності в процесі надання фінансових послуг, недопущення понесення збитків від цієї діяльності та втрати потенційних вигод. Здійснюється це шляхом прогнозування, попередження, виявлення та нейтралізації загроз. Для того, щоб ефективно це втілювати, бізнесу необхідно впроваджувати систему управління безпекою, яку слід розглядати як систему заходів з організації захисту інтересів фінансових установ. Саме ж управління безпекою фінансової установи – це цілеспрямований вплив керівництва на діяльність установи з метою забезпечення безпеки – такого стану функціонування установи, за якого вона буде стабільно працювати, досягати цілей та ефективно протидіяти загрозам.

Управлінський цілеспрямований вплив на діяльність фінансових установ з метою забезпечення їхньої безпеки на ринку бізнес-послуг доцільно розглядати за окремо взятими

фінансовими операціями (послугами). Адаже послуги, які фінансові установи надають клієнтам, на практиці втілюються через проведення конкретних фінансових операцій, операцій з фінансовими активами на ринку. Серед усього різноманіття фінансових операцій найпоширенішими і такими, які забезпечують головну частку прибутків на фінансовому ринку, є три. Це кредитні операції, операції з цінними паперами на фондовому ринку та інвестиційні операції. Саме вони і є предметом даного дослідження. Ці операції також формують головні ризики-небезпеки для фінансових установ на ринку, а тому найперше потребують застосування інструментарію гарантування безпеки.

Найпоширенішою операцією, яку здійснюють фінансові установи на ринку бізнес-послуг є кредитування. Його здійснюють найперше банки, але головним джерелом прибутку кредити є також для ломбардів, кредитних спілок, лізингових компаній. Операції кредитного характеру здійснюють і інші фінансові установи, та навіть нефінансові, коли погоджуються на відстрочку платежу від своїх клієнтів за поставлені товари чи надані послуги. При забезпеченні безпеки кредитних операцій ставиться за мету збереження та примноження кредитних ресурсів фінансової установи-кредитора, тому найперше перед видачою кредиту розглядаються гарантії повернення позичальником виданих йому коштів та процентів за користування ними.

З метою гарантування повернення власних кредитних ресурсів фінансові установи повинні аналізувати потенційних позичальників, прогнозувати ризик неповернення кредиту і лише тоді приймати рішення про видачу або відмову у видачі кредиту. При цьому слід пам'ятати, що головними причинами неповернення виданих кредитних коштів є:

- 1) незадовільні морально-етичні характеристики позичальника, коли він припускає, або навіть свідомо бажає виникнення обставин, при яких зможе не повертати отриманий кредит чи зволікати з його поверненням;
- 2) нездатність позичальника заробляти достатньо коштів для повного і своєчасного повернення кредиту та сплати відсотків;
- 3) відсутність у кредитора дієвих механізмів забезпечення гарантування повернення кредитних ресурсів позичальниками.

Заходи кредитної безпеки базуються на подоланні цих причин неповернення виданих кредитних коштів. Тому, з позиції безпеки кредитний процес слід розділяти на декілька стадій: 1) попередній аналіз потенційного позичальника; 2) документування і видача кредиту; 3) супровід кредиту; 4) стимулювання повернення кредиту. На стадії *попереднього аналізу потенційного позичальника* у межах заходів безпеки необхідно зібрати дані і сформувати загальний опис позичальника. Він включає відомості про: юридичну і фактичну адресу; строк функціонування на ринку; номери телефонів керівників; хто приймає остаточні рішення та їхні професійно-етичні якості; кількість працівників; головний вид діяльності; обсяг реалізації; ринок збуту; систему виробництва; структуру підприємства; партнерів; кредитну історію та інше.

Окрім таких загальних відомостей у межах заходів безпеки необхідно дізнатися й деякі спеціальні дані про позичальника. Вони дадуть змогу повніше зрозуміти наявні потенційні загрози і, відповідно, прийняти більш виважене рішення по кредиту. Спеціальні характеристики позичальника включають відомості про [3]: власників, їх можливості, морально-етичні якості та інтереси; наявність на підприємстві служби безпеки, хто її очолює; професійний рівень та плинність кадрів; реальні виробничі можливості; власність на активи; наявність дочірніх і пов'язаних осіб підприємства, хто їх очолює; відносини з органами влади, правоохоронними і судовими органами; наявність судових розглядів за позовами підприємства і до нього, їх результати; інше.

У процесі підготовки до видачі кредиту особливо важливим є проведення також комплексного аналізу фінансово-економічного стану позичальника і його правової чистоти, виявити фактичну спроможність позичальника до освоєння та повернення кредитних коштів. У процесі такого аналізу необхідно дослідити:

- правомірність діяльності підприємства-позичальника і легітимність поданих ним документів;
- загальний майновий стан підприємства-позичальника;
- фінансові показники діяльності (платоспроможність, ліквідність, прибуток, грошові потоки);
- обсяг власних та залежність позичальника від кредитних коштів;
- бізнес-проект, який потребує кредитування, його цілі, адекватність суми кредиту потребам бізнес-проекту;
- джерела акумулювання коштів для повернення кредиту;
- кон'юнктуру ринку позичальника, рівень конкуренції на ньому;
- стан і вартість предмету застави, право власності на нього, запропоновані умови гарантування, поруки, страхування.

У разі, коли результати попереднього аналізу потенційного позичальника є позитивними і свідчать про високу ймовірність своєчасного повернення кредиту та процентів за ним, кредитор повинен *задокументувати угоду*. У кредитному договорі слід чітко прописати суму кредиту, проценти, терміни і порядок сплати, усі права та обов'язки сторін, санкції за невиконання кредитних зобов'язань, порядок вирішення спорів та інше. У кредитному договорі має міститися посилання й на усі інші договори, якими забезпечується гарантування повернення кредитних коштів позичальником (застава рухомого і нерухомого майна, гарантії і поруки третіх сторін, страхування, пеня і неустойки тощо). Кредитний договір має бути укладений у письмовій формі за принципом юридичної бездоганності, щоб його не можна було оскаржити чи в інший спосіб домогтися його невиконання після того, як кредитні кошти будуть отримані і використані позичальником.

Якщо за результатами попереднього аналізу позичальника, представлених ним застави та інших форм гарантування повернення кредиту, ухвалюється рішення про видачу кредиту, кредитний процес на цьому не завершується. Після видачі кредиту здійснюється *супровід кредиту*, у ході якого необхідно аналізувати і контролювати: виконання умов кредитної угоди (цільове використання коштів, сплату періодичних платежів та інше), поведінку і діяльність позичальника на ринку, стан застави, зміни господарської активності позичальника, зміни кон'юнктури ринку продукції, виникнення конфліктних ситуацій, кадрові зміни, зміни виробництва, інше. З причин недостатнього кредитного моніторингу виникнення загроз часто стає непоміченим, що далі веде до втрати коштів. Тому потрібно регулярно перевіряти спроможність і налаштованість позичальника до повернення отриманого ним кредиту.

У разі виникнення кредитних боргів позичальників перед фінансовими установами, дії останніх повинні мати інший характер. Кредитори повинні вживати заходів для *стимулювання повернення кредиту* [5]:

- розрахувати суму боргу і розробити план заходів повернення кредитів;
- проводити переговори і стимулювати позичальника до відновлення графіку платежів;
- укладати угоду з реструктуризації кредиту (розтермінування, зміна графіку платежів, зміна валюти тощо), якщо позичальник втратив спроможність виконувати умови кредитування;
- повідомляти страховиків, гарантів, поручителів про невиконання позичальником фінансових зобов'язань для отримання платежів від них;
- вилучати і реалізовувати заставне майно, яке можна використати для погашення боргу шляхом його продажу на ринку;
- здійснювати пошук додаткових джерел погашення боргу позичальником: іншого його майна, прихованих коштів, тощо;
- провадити претензійно-позовну роботу щодо боржників;

– залучати як зовнішню допомогу до процесу повернення кредиту колекторські компанії, чи продавати кредитний борг факторинговим компаніям.

Заходи кредитної безпеки повинні здійснюватися впродовж усього кредитного періоду від отримання кредитної заявки до повного погашення кредиту. При цьому, вони мають доповнювати один одного, а їх застосування та результати мають систематично обговорюватися в межах кредитного комітету, до якого входитимуть представники різних підрозділів фінансової установи, які задіяні в кредитному процесі. Таким чином буде забезпечено повнотою інформації учасників, а отже її врахування ними. Злагоджена робота усіх служб і підрозділів кредитора дає змогу на ранній стадії виявляти можливі проблеми і не допускати їхнього розвитку, знижуючи тим самим ризикованість і підвищуючи економічну ефективність фінансової установи на ринку.

Другим після кредитування найпоширенішим видом операцій фінансових установ є операції з цінними паперами на фондовому ринку. Їх активно здійснюють від свого імені чи від імені клієнтів і, відповідно, заробляють на них банки, довірчі товариства, страхові компанії, установи накопичувального пенсійного забезпечення, інвестиційні фонди і компанії. З точки зору безпеки, важливим є проведення всебічного попереднього аналізу можливих загроз від цих операцій, адже часто вони мають високий рівень ризику. Основними цінними паперами, з якими здійснюються операції в Україні є акції, облігації, інвестиційні сертифікати, казначейські зобов'язання, ощадні (депозитні) сертифікати, векселі та інші.

Першочерговими безпековими аспектами аналізу операцій з цінними паперами повинні бути [3]:

- перевірка прав власності на цінні папери їхнього держателя – дані для цього можна отримати від зберігача та реєстратора цінних паперів;
- перевірка правової чистоти угод, які укладаються з держателем цінних паперів, або за якими він отримав права на них – для уникнення купівлі цінних паперів де-факто неіснуючих емітентів/видавників та для уникнення підписання договорів, за якими де-юре не отримуєш жодних прав;
- перевірка основних держателів, які володіли даними цінними паперами, їхніх мотивів та репутації;
- перевірка фінансового (перш за все платоспроможності і ліквідності) та майнового стану емітента/видавника, його репутації і відповідності заявленим в емісії/видачі цінних паперів умовам;
- перевірка терміну діяльності, конкурентоспроможності та перспектив розвитку емітента/видавника цінних паперів на ринку;
- перевірка прибутковості, ліквідності цінних паперів та їх стабільності;
- перевірка платоспроможності, репутації усіх зобов'язаних чи співзобов'язаних за цінними паперами, у т.ч. гарантів, поручителів, страховиків;
- перевірка при первинному розміщенні і подальше відстеження операцій з власними цінними паперами того, хто стає їх власником і в кого вони концентруються. Це проводиться з метою попередження рейдерського захоплення, конфліктів між акціонерами, або ж уникнення фінансової залежності чи тиску зі сторони власників чи держателів-кредиторів цінних паперів. Відстеження може провадитися періодичними звітами реєстратора/зберігача емітенту про стан реєстру цінних паперів та їхніми дружніми взаєминами;
- перевірка бланків цінних паперів випущених в документарній формі на їх дійсність, автентичність підписів, наявність елементів захисту, правильність заповнення, щодо підробки, фальсифікації, наявності фізичних пошкоджень та/чи іншого. За рішенням суду наявність таких фактів може бути підставою для визнання бланку цінного паперу недійсним;
- перевірка технічних умов емісії бездокументарних цінних паперів;

- перевірка законності походження цінних паперів та терміну їх обігу;
- перевірка випадків та причин відмови суб'єктів ринку від придбання цінних паперів даного емітента/видавника;
- перевірка випадків та наслідків неоплати зобов'язаними особами за конкретними цінними паперами чи конкретним типом цінних паперів.

Ці заходи всебічного попереднього аналізу операцій з цінними паперами фінансові установи повинні здійснювати на постійній основі, пам'ятати і контролювати свою діяльність з тим, щоб не допустити порушень і зловживань відносно них іншими учасниками фондового ринку, що може завдати матеріальних і нематеріальних втрат. Для цього потрібно мати професійну команду фахівців з безпеки, права, фінансів, управління ризиками, ІТ тощо, а також належну матеріально-технічну базу, відповідне програмне забезпечення, налагоджені зв'язки в бізнес-середовищі та з органами державної влади. Лише така синергія дасть змогу ефективно прогнозувати та протидіяти можливим загрозам від здійснення операцій з цінними паперами на фондовому ринку.

Третім за поширенням видом операцій фінансових установ є інвестиційні операції. Їх активно провадять, у тому числі в межах послуг з довірчого управління активами чи від свого імені інвестиційні фонди, інвестиційні компанії, банки, страхові компанії, довірчі товариства. Основним змістом безпеки інвестиційних операцій фінансових установ є формування механізму захисту інвестиційних вкладень від потенційних загроз. Цими загрозами головно є неефективне використання інвестиційних коштів, потрапляння з вкладеннями у фінансові афери, втрата інвестиційних коштів від вкладання в неефективні проекти. З метою убезпечення від потрапляння в такі ситуації фінансові установи-інвестори повинні дотримуватися певних вимог.

Вимогами безпеки, яких повинні дотримуватися фінансові установи у межах заходів захисту своїх інвестиційних вкладень від потенційних загроз є такі головні:

1. *Дізнатися про репутацію суб'єкта управління інвестиційним проектом* (фірми чи особи-управителя об'єктом інвестування). Для цього за допомогою як відкритих, так і закритих джерел слід дослідити:

- історію становлення та розвитку суб'єкта управління інвестиційним проектом, особливості його діяльності та поведінки на ринку;
- захоплення, звички, манеру поведінки, моральні принципи власників та керівників суб'єкта управління інвестиційним проектом;
- досвід реалізації подібних та інших інвестиційних проектів суб'єктом управління, його результати;
- фінансові, матеріальні, кадрові, технічні, технологічні та інші ресурсні можливості для реалізації інвестиційного проекту в суб'єкта управління;
- конфлікти та характер відносин всередині суб'єкта управління інвестиційним проектом та з його клієнтами, інвесторами, партнерами, органами державної влади та іншими контрагентами;

2. *Дізнатися про усі ризики пов'язані з об'єктом інвестування*. Для цього потрібно зібрати інформацію про об'єкт інвестування й необхідні для його успішної реалізації умови та, залучивши різногалузевих вузькопрофільних фахівців, провести:

- техніко-технологічний аналіз реалістичності інвестиційного проекту та необхідних для цього ресурсів;
- маркетинговий аналіз продукту та ринку збуту з точки зору перспектив їхнього розвитку, прогнозування кон'юнктури ринку об'єкта інвестування;
- правовий аналіз наявності та/чи відсутності перепон для реалізації інвестиційного проекту – необхідність отримання спеціальних дозволів, наявність обмежень, стан і тенденції державної політики у даній сфері;

- фінансовий аналіз необхідних грошових вливань, їх наявності, а також реальної потенційної доходності інвестиційного проекту;

- аналіз бізнес-моделі інвестиційного проекту – системи управління усіма етапами реалізації інвестиційного проекту;

3. *Дотримуватися диверсифікації й уникати проявів надмірної концентрації здійснюючи інвестиційні вкладення.* Зокрема:

- ніколи не вкладати усі кошти в один інвестиційний проект, яким би привабливим він не був;

- не роби інвестиційних вкладень, які немає змоги самостійно профінансувати (не ризикувати більшими сумами ніж є власних коштів), тобто не інвестувати позичені (взяті в кредит) кошти;

- вкладати кошти в інвестиційні проекти різних галузей економіки;

- здійснювати інвестиції у проекти, які реалізовуватимуться у різних країнах чи, принаймні, регіонах країни;

- інвестувати у перспективні проекти як різних приватних осіб, так і підприємств та різні державні проекти;

- здійснювати інвестиції у різних валютах та у різні нематеріальні і матеріальні (фінансові, реальні) активи тощо;

4. *Не іти на ризики, величини яких не можеш професійно оцінити, і які не знаєш як обійти чи обмежити.* Зокрема:

- не інвестувати в нові, незнайомі для інвестора типи проектів, або проекти, які реалізовуватимуться в нових галузях, якщо немає відповідних фахівців для належної оцінки проекту;

- перед інвестуванням завжди розраховувати можливі наслідки ризику і не інвестувати в ті проекти, які мають значні чи невідомі інвестору ризики, якщо немає апробованого механізму уникнення чи блокування цих ризиків;

- не вступати в угоди з інвестиційних проектів, успішна реалізація яких залежить від чинників, на які важко, або навіть неможливо впливати, і які важко спрогнозувати;

- не брати участі в інвестиційних проектах низького рівня правової чистоти, коли пропонуються умови чи гарантії, які не прописуються в договорах, чи коли в інвестиційному проекті має місце використання “сірих” схем для отримання результату, тощо;

- при ухваленні остаточного рішення про інвестування керуватися принципом, за яким позитивне рішення про участь в інвестиційному проекті можливе лише за відсутності серйозних сумнівів;

5. *Особливо пильно, розважливо розглядати об'єкти інвестування, які виглядають надто привабливо, чи по яких є інші застереження.* Такі об'єкти зазвичай характеризуються підвищеним рівнем ризику і тому їх слід уникати. Ознаками надмірно ризикованих проектів є:

- надто висока прибутковість інвестиційного проекту порівняно з аналогічними на ринку, або надто хороші інші умови;

- має місце підштовхування (психологічний чи інший тиск на інвестора) до якнайшвидшого інвестування коштів;

- якщо інвестування подібного об'єкта, або об'єкта в даній місцевості, чи який реалізовувався тими ж особами раніше супроводжувалося конфліктами, скандалами, непорозуміннями;

- об'єкт інвестиційного вкладення є новою сферою діяльності для даного управителя проектом, даної галузі, регіону тощо;

- успіх реалізації інвестиційного проекту залежить від унікальних особистих здібностей, зв'язків окремого фахівця, і у випадку виходу з проекту, його неможливо чи важко замінити;

– умови участі в інвестиційному проекті передбачають різні обмеження інвестора щодо контролю за ходом реалізації проекту, можливості виходу з нього і повернення коштів, містять інші обмеження інвестора.

Формування механізму захисту інвестиційних вкладень на основі дотримання фінансовими установами розглянутих вище вимог безпеки, дає змогу гарантувати уникнення головних загроз інвестиційної діяльності. Разом з тим слід пам'ятати, що інвестиційна діяльність загалом і кожна інвестиційна операція зокрема вимагають ретельної перевірки та подальшого контролю кожного інвестиційного проекту-об'єкта вкладень, можливостей його організаторів, їхньої позиції та репутації на ринку. Також фінансові установи-інвестори повинні формувати важелі впливу як на хід реалізації інвестиційного проекту, так і на отримання гарантій повернення вкладених ними коштів.

Висновки. Формування інструментарію гарантування безпеки фінансових установ в процесі здійснення операцій та надання фінансових послуг є важливим завданням їхнього керівництва на шляху забезпечення стабільного, послідовного поступу цих установ. Без належної системи виявлення та протидії загрозам, ретельно продуманих безпекових заходів фінансові установи не в змозі ефективно вести свою діяльність у довгостроковій перспективі та досягати бажаних результатів. Саме тому необхідно завчасно формувати інструментарій гарантування безпеки фінансових установ і повсякчас застосовувати його для забезпечення розвитку бізнесу в умовах високої конкуренції та невизначеності ринкових умов. Для того, щоб ефективно це втілювати, бізнесу необхідно впроваджувати систему управління безпекою.

Управління безпекою фінансової установи – це цілеспрямований вплив керівництва на діяльність установи з метою забезпечення безпеки – такого стану функціонування установи, за якого вона буде стабільно працювати, досягати цілей та ефективно протидіяти загрозам. На ринку бізнес-послуг забезпечення безпеки доцільно розглядати за окремими операціями (послугами), серед яких головними, що займають найбільшу частку на ринку є кредитні операції, операції з цінними паперами та інвестиційні операції. У тій чи іншій мірі по-окремо, або й усі одночасно їх здійснюють банки, кредитні спілки, ломбарди, лізингові компанії, довірчі товариства, страхові компанії, пенсійні фонди, інвестиційні фонди і компанії. Тобто фактично чи не усі види фінансових установ, а тому впровадження розглянутих заходів потенційно несе важливий економічний ефект для усього фінансового ринку й економіки країни загалом.

При забезпеченні безпеки кредитних операцій ставиться за мету збереження та примноження кредитних ресурсів фінансової установи-кредитора. Тому найперше перед видачою кредиту розглядаються гарантії повернення позичальником виданих йому коштів та процентів за користування ними. З метою гарантування цього фінансовим установам слід розділяти кредитний процес на декілька стадій: 1) попередній аналіз потенційного позичальника; 2) документування і видача кредиту; 3) супровід кредиту; 4) стимулювання повернення кредиту. На кожній стадії слід застосовувати конкретні заходи, основним змістом яких є аналіз налаштованості позичальника щодо повернення коштів, аналіз його потенційної фінансової спроможності виконувати умови договору, а також формування фінансовою установою механізму повернення кредитних ресурсів і відсотків зарахунок застави та інших форм забезпечення.

Запорукою гарантування безпеки операцій з цінними паперами є проведення всебічного попереднього аналізу можливих загроз від проведення цих операцій. Без цього аналізу фінансові установи наражатимуть свій капітал на ризик втрати. Важливими безпековими аспектами аналізу повинні бути: перевірка прав власності на цінні папери; перевірка фінансового та майнового стану, репутації емітента; перевірка прибутковості, ліквідності цінних паперів; перевірка платоспроможності, репутації усіх зобов'язаних за цінними паперами; перевірка випадків відмови від придбання цінних паперів емітента; відстеження в операціях з власними цінними паперами в кого та як вони концентруються;

тощо. Для проведення цих заходів потрібно мати команду фахівців з безпеки, права, фінансів, управління ризиками, ІТ тощо, а також зв'язки та технічну базу.

Головним змістом заходів безпеки інвестиційних операцій є забезпечення фінансових установ від можливих втрат у зв'язку з загрозами неефективного використання коштів. Щоб уникнути цього, здійснюючи вкладення потрібно дотримуватися таких вимог безпеки: 1) дізнатися про репутацію осіб, від яких залежить успіх інвестиційної угоди; 2) дізнатися про усі ризики, пов'язані з об'єктом інвестування; 3) дотримуватися диверсифікації й уникати проявів надмірної концентрації, здійснюючи інвестиційні вкладення; 4) не іти на ризики, величини яких не можеш професійно оцінити, і які не знаєш як обійти чи обмежити; 5) особливо пильно, розважливо розглядати об'єкти інвестування, які виглядають надто привабливо, чи по яких є інші застереження – такі об'єкти зазвичай характеризуються підвищеним рівнем ризику і тому їх слід уникати.

Подальші перспективи наукових розробок у сфері гарантування безпеки фінансових установ на ринку бізнес-послуг визначатимуться особливостями розвитку фінансової сфери, економіки, процесами інформатизації, технологізації і гуманізації суспільства. Ці та інші чинники породжуватимуть нові можливості і нові загрози, до яких треба бути готовим фінансовим установам, здійснюючи свою діяльність на ринку. Вчасна розробка заходів пристосування до новітніх реалій дасть змогу отримати переваги над конкурентами, і тим самим сприяти власному динамічному розвитку. Значною мірою такі переваги будуть пов'язані з розробкою та застосуванням новітнього безпекового інструментарію у віртуальній, ІТ-сфері. Разом з тим, традиційні безпекові заходи у фінансово-економічній площині, правовій, маркетинговій залишатимуться актуальними для наукових розвідок завжди.

Список літератури

1. Зачосова Н. В., Черкаси : ПП Чабаненко Ю. А. Формування системи економічної безпеки фінансових установ. монографія. 2016. 375 с.
 2. Коваленко В. Фінансова безпека банків: реалії та перспективи забезпечення. *Економічний форум*, 2022. №2. 156 с. с. 141-151.
 3. Зубок М. І., Рубцов В. С., Яременко С. М., Гусаров В. Г. Економічна безпека суб'єктів підприємництва : навчальний посібник. К., 2012. 226 с.
 4. Реверчук С. К., Фалюта А. В. Фінансова стабільність банків в Україні: організаційно-управлінські аспекти. монографія. Львів. ЛНУ імені Івана Франка, 2011. 208 с.
 5. Вовчак О. Д., Самура Ю. О., Сидоренко В. А., Вареник В. А. Банківська безпека : навчальний посібник. К.: Знання, 2013. 237 с.
 6. Фалюта А. В. Безпекова бізнес-аналітика кредитних операцій. *Бізнес-аналітика: моделі, інструменти та технології*. Матеріали V Міжнародної науково-практичної конференції. К.: НАУ, 2024. 630 с. С. 422-425.
 7. Delas V., Nosova E., Yafinovich O. Financial Security of Enterprises *Procedia Economics and Finance*, 2015, Vol. 27, pp. 248-266.
 8. Rosén G., Meunier S. Economic Security and the Politics of Trade and Investment Policy in Europe. *Politics and Governance*, 2023. Vol. 11, Is. 4, pp. 122-128.
 9. Strengthening Oversight and Regulation of Shadow Banking : Policy Framework for Addressing Shadow Banking Risks in Securities Lending and Repos. *Financial Stability Board.*, 29 August 2013. 55 p.
 10. Clason G. The Richest Man in Babylon: The Success Secrets of the Ancients. *Garden City, New York : Ixia Press*, 2022. 131 p.
 11. Sylkin O., Kryshchanovych M., Zachepa A., Bilous S., Krasko A. Modeling the Process of Applying Anti-Crisis Management in the System of Ensuring Financial Security of the Enterprise. *Verslas: Teorija ir Praktika. Business: Theory and Practice, Vilnius Gediminas*. Technical University, Vilnius, 2019. Vol. 20, pp. 446-455.
 12. Spindler G. Fintech, Digitalization, and the Law Applicable to Proprietary Effects of Transactions in Securities (Tokens): a European Perspective. *Uniform Law Review*, 2019. Vol. 24, Is. 4, pp. 724-737.
- Стаття надійшла до редакції 18.04.2024
Статтю рекомендовано до друку 30.05.2024

Faliuta Andrii

PhD in Economics, Associate Professor
Associate Professor of the Banking and Insurance Business Department
Ivan Franko National University of Lviv
1, Universytetska Street, Lviv, 79000, Ukraine
e-mail: andriyf@ukr.net
ORCID: [0000-0001-5310-4733](https://orcid.org/0000-0001-5310-4733)

Kovalyuk Andriy

PhD in Economics, Associate Professor
Associate Professor of the Banking and Insurance Business Department
Ivan Franko National University of Lviv
1, Universytetska Street, Lviv, 79000, Ukraine
e-mail: andriy.kovalyuk@lnu.edu.ua
ORCID: [0009-0002-5284-2624](https://orcid.org/0009-0002-5284-2624)

Irshak Olesya

PhD in Economics, Associate Professor
Associate Professor of the Banking and Insurance Business Department
Ivan Franko National University of Lviv
1, Universytetska Street, Lviv, 79000, Ukraine
e-mail: olesya.irshak@lnu.edu.ua
ORCID: [0000-0002-1536-8161](https://orcid.org/0000-0002-1536-8161)

Financial institutions security on the business services market

Abstract: The system of guaranteeing the financial institutions security has been improved. Security management of a financial institution is the influence of management on the institution's activities in order to ensure security - such a state of the institution's functioning under which it will work stably, achieve its goals and effectively counter threats. Transactions whose safety is investigated are credit transactions, securities transactions, and investment transactions.

The security stages of the credit process are demarcated: 1) preliminary analysis of the borrower; 2) documentation and issuance of the loan; 3) loan support; 4) encouraging loan repayment. A list of safety measures is given at each stage.

The main reasons for non-repayment of loans are: 1) unsatisfactory moral characteristics of the borrower when he does not want to repay the loan; 2) inability of the borrower to earn enough funds for timely loan repayment; 3) the creditor's lack of loan repayment guarantees.

The main security aspects of the analysis of transactions with securities are the verification of: ownership rights to securities; profitability, liquidity of securities; financial and property status of the issuer; solvency and reputation of all securities obligors; in whom and to what extent own securities are concentrated; refusal to purchase the issuer's securities.

In investment operations, 5 groups of security requirements have been formed: 1) find out about the reputation of the persons on whom the success of the investment agreement depends; 2) learn about all the risks associated with the investment object; 3) adhere to diversification when investing; 4) do not take risks, the magnitude of which you cannot estimate, and which you do not know how to limit; 5) it is especially prudent to consider investment objects that look too attractive or for which there are other caveats - they should be avoided.

Keywords: *Financial Institutions Security, Financial Transactions Security, Credit Operations Security, Security of Securities Transactions, Investment Operations Security, Security Analysis, Security Management.*

Formulas: 0; fig.: 0, tabl.: 0, bibl.: 12.

JEL Classification: G20

For citation: Faliuta A., Kovalyuk A., Irshak O. Financial institutions security on the business services market. *Financial and Credit Systems: Prospects for Development*. №2(13)2024. P. 57-67. DOI: <https://doi.org/10.26565/2786-4995-2024-2-06> [in Ukrainian]

References

1. Zachosova N. V. Cherkasy: PP Chabanenko Yu. A. (2016. 375 p.). Formation of the system of economic security of financial institutions. monograph. [In Ukrainian].
2. Kovalenko V. (2022. No. 2. 156 p. with. 141-151). Financial security of banks: realities and prospects of provision. *Economic Forum*. [In Ukrainian].
3. Zubok M. I., Rubtsov V. S., Yaremenko S. M., Husarov V. G. (2012. 226 p.). Economic security of business entities: a study guide. K. [In Ukrainian].
4. Reverchuk S. K., Faluta A. V. (2011. 208 p.). Financial stability of banks in Ukraine: organizational and managerial aspects. monograph. Lviv. Ivan Franko National University. [In Ukrainian].

5. Vovchak O. D., Samura Yu. O., Sydorenko V. A., Varenyk V. A. (2013. 237 p.). Banking security: a study guide. K.: Znannia. [In Ukrainian].
6. Faluta A. V. (2024. 630 p. P. 422-425). Security business analytics of credit operations. *Business analytics: models, tools and technologies*. Materials of the 5th International Scientific and Practical Conference. K.: NAU. [In Ukrainian].
7. Delas V., Nosova E., Yafinovich O. Financial Security of Enterprises *Procedia Economics and Finance*, 2015, Vol. 27, pp. 248-266.
8. Rosén G. (2023. Vol. 11, Is. 4, pp. 122-128). Meunier S. Economic Security and the Politics of Trade and Investment Policy in Europe. *Politics and Governance*.
9. Strengthening Oversight and Regulation of Shadow Banking: Policy Framework for Addressing Shadow Banking Risks in Securities Lending and Repos. Financial Stability Board., 29 August 2013. 55 p.
10. Clason G. (2022. 131 p.). The Richest Man in Babylon: The Success Secrets of the Ancients. *Garden City*, New York: Ixia Press.
11. Sylkin O., Kryshchanovych M., Zachepa A., Bilous S., Krasko A. (2019. Vol. 20, pp. 446-455). Modeling the Process of Applying Anti-Crisis Management in the System of Ensuring Financial Security of the Enterprise. *Verslas: Teorija ir Praktika. Business: Theory and Practice, Vilnius Gediminas*. Technical University, Vilnius.
12. Spindler G. (2019. Vol. 24, Is. 4, pp. 724-737). Fintech, Digitalization, and the Law Applicable to Proprietary Effects of Transactions in Securities (Tokens): a European Perspective. *Uniform Law Review*.
The article was received by the editors 18.04.2024
The article is recommended for printing 30.05.2024

Економіко-математичні методи та моделі фінансового розвитку

Economic and mathematical methods and models of financial development

DOI: [10.26565/2786-4995-2024-2-07](https://doi.org/10.26565/2786-4995-2024-2-07)

УДК 330.5:338.2:336.7 (043.5)

Сунцова Олеся

д.е.н., професор, академік АЕНУ,

професор кафедри кібернетики

та прикладної математики,

Державний податковий університет

Міністерства фінансів України

вул. Університетська, 31, Ірпінь, 08200, Україна

e-mail: asuntsova@gmail.com

ORCID ID: [0000-0002-3854-7939](https://orcid.org/0000-0002-3854-7939)

Вплив активів державно-приватного партнерства на економічне зростання України

Анотація. У статті йдеться про державно-приватне партнерство як технологію управління – довгострокову угоду між національним або місцевим урядом та приватною компанією. В умовах економічної кризи роль приватного сектора набуває все більшого значення, оскільки він набуває статусу рівноправного партнера поряд з державою в досягненні стратегічних соціально-економічних цілей країни. Ефективність антикризового планування та відновлення національної економіки вирішальним чином залежить від сприяння співпраці між державою, приватним сектором та інститутами громадянського суспільства. Найбільш ефективною формою такого співробітництва є встановлення державно-приватного партнерства (далі – ДПП). Формування державно-приватного партнерства зумовлене не лише мотивацією держави щодо забезпечення фінансових ресурсів приватного сектору для виконання соціально значущих цілей соціально-економічного розвитку. Вона також тісно пов'язана з прийняттям складних організаційних, управлінських і виробничих технологій. Принципи, що лежать в основі ДПП, відіграють важливу роль не лише в мобілізації фінансування приватного сектору, але й у використанні складних методологій організаційної ефективності, стратегічного управління та передових виробничих процесів. По суті, широке впровадження принципів ДПП відображає комплексний підхід до пом'якшення наслідків кризи, що охоплює не лише фінансові міркування, а й інноваційні стратегії та кооперативні рамки, які виходять за межі традиційних галузевих кордонів. Цей багатогранний підхід є життєво важливим для подолання складнощів економічних спадів і визначення курсу на сталий соціально-економічний розвиток. Таким чином, інтеграція принципів ДПП в антикризові заходи являє собою цілісну стратегію, яка використовує колективні сили держави, приватного сектору та громадянського суспільства для більшої стійкості та процвітання нації.

Метою статті є аналіз впливу активів державно-приватного партнерства (ДПП) на економічне зростання та пропозиція стратегій реалізації програм, спрямованих на відновлення економіки України.

Методи. Макроекономічний аналіз, економетричний аналіз, аналіз тенденцій/ результатів. Удосконалення інформаційної інфраструктури ДПП має створити атмосферу довіри між приватними та державними суб'єктами під час встановлення контактів щодо реалізації проектів, а також усвідомлення реальної вигоди кожного з цих суб'єктів від участі в проектах ДПП.

Результати. Україна поступово реалізує пілотні проекти за підтримки міжнародних організацій та представників бізнесу, маючи для цього значний економічний потенціал. В умовах формування законодавчої та інституційної бази успішна підготовка та реалізація пілотних проектів ДПП у різних секторах економіки України, зокрема інфраструктурі, енергетиці та комунальному господарстві, відкриває нові можливості для потенційних інвесторів, банків та консультантів на одному з найбільших ринків Центральної та Східної Європи.

Україна – країна зі стрімким розвитком транспортної інфраструктури та сприятливими умовами інвестування. Міністерство інфраструктури за підтримки Європейського Союзу, Європейського банку реконструкції та розвитку, Європейського інвестиційного банку, Світового банку, Міжнародної фінансової корпорації та інших міжнародних партнерів працює над оновленням національної транспортної системи шляхом залучення інвестицій, реалізації проектів ДПП та залучення інвестицій приватного сектору. Залучення приватного капіталу в інфраструктуру є ключовим і актуальним питанням для України. ДПП розглядається як соціальна інновація, що об'єднує державні та бізнес-ресурси для вирішення соціальних проблем. Вони слугують антикризовим інструментом забезпечення сталого економічного розвитку регіонів.

Ключові слова: державно-приватне партнерство, соціально-економічний розвиток, стратегії управління, маркетингова політика, регіональна конкурентоспроможність, галузеві межі

Рис.: 0, табл.: 2, бібл.: 15

Для цитування: Сунцова О. Вплив активів державно-приватного партнерства на економічне зростання України. Фінансово-кредитні системи: перспективи розвитку. №2(13)2024. С. 68-84. DOI: <https://doi.org/10.26565/2786-4995-2024-2-07>

Вступ. Державно-приватне партнерство стає все більш популярним механізмом реалізації різних державних політик, в тому числі маркетингової політики, пов'язаної з управлінням територіальною економікою. Партнерство між державним сектором та приватним бізнесом створює структуру співпраці, яка використовує сильні сторони та ресурси обох секторів для досягнення спільних цілей. Модель ДПП є механізмом, який може бути використаний для реалізації маркетингової політики в управлінні територіальною економікою. ДПП передбачає співпрацю між урядом та приватним сектором у наданні державних послуг, при цьому обидві сторони поділяють ризики та вигоди. У контексті управління територіальною економікою ДПП може бути використане для залучення інвестицій, розвитку інфраструктури та прискорення економічного зростання. Використання ДПП вимагає ефективної комунікації, співпраці та координації між державним та приватним секторами, а також встановлення чітких договірних домовленостей та показників ефективності. Успішна імплементація ДПП вимагає сприятливої законодавчої та нормативно-правової бази, а також надійної структури управління для забезпечення підзвітності, прозорості та ефективного управління проектами ДПП.

ДПП являють собою стратегічний альянс, який виходить за межі традиційних галузевих кордонів, сприяючи симбіотичним відносинам між державними органами та приватними підприємствами. Ця структура співпраці спрямована не лише на задоволення нагальних потреб у державних послугах, але й на стратегічне узгодження з більш широкими соціально-економічними цілями. Багатогранний характер ДПП поширює їх застосування на різні сектори, від важливих інфраструктурних проектів до критично важливих сфер, таких як освіта, охорона здоров'я та охорона навколишнього середовища.

Важливо, що реалізація ДПП вимагає сприятливої нормативно-правової бази, адаптованої до унікальної динаміки територіальних економік. Ця структура має забезпечувати баланс між заохоченням інновацій та захистом суспільних інтересів. Крім того, надійна структура управління має важливе значення для нагляду за проектами ДПП, забезпечуючи прозорість, ефективність та підзвітність протягом усього їх життєвого циклу.

Таким чином, модель ДПП постає як універсальний та ефективний механізм реалізації маркетингової політики в управлінні територіальною економікою. Сприяючи співпраці, мінімізуючи ризики та використовуючи сильні сторони обох секторів, ДПП пропонують динамічний шлях до сталого економічного зростання та розвитку в конкретних регіонах.

Огляд літератури та постановка проблеми. У літературі вивчення державно-приватного партнерства – це форма співпраці між державним і приватним секторами, при якій обидві сторони працюють разом для досягнення спільної мети. ДПП часто використовуються в інфраструктурних проектах, таких як дороги, мости та громадський транспорт, але також можуть застосовуватися в інших секторах, таких як охорона здоров'я, освіта та житло.

ДПП ґрунтується на принципі, що державний і приватний сектори можуть працювати разом, щоб досягти більшого, ніж вони можуть окремо. ДПП ґрунтуються на трьох основних теоретичних основах: економіці трансакційних витрат, теорії агентності та теорії ресурсної залежності.

Дас Унде, М. та Нарасімхан, Р. [2] представляє вичерпний посібник з розуміння принципів державно-приватного партнерства (ДПП), що охоплює як політичні, так і фінансові аспекти. У книзі розглядаються різні моделі ДПП, досліджується розподіл ризиків та обговорюється фінансове структурування таких партнерств.

Хай, Д. Т., Тоан, Н. К., і Ван Там, Н. [3] Джаясена, Н. С., Чан, Д. В., і Кумарасвами, М. [5] роблять свій внесок у цілеспрямоване дослідження ДПП у європейському контексті. Їх порівняльне дослідження надає глибокий аналіз проектів ДПП у таких секторах, як транспорт та комунальне господарство. Ця робота проливає світло на виклики та переваги, висвітлюючи регіональні відмінності у впровадженні ДПП у Європі.

Флета-Асін, Дж., і Муньос, Ф. [4] Еффіом, Л. [6] досліджують теоретичні основи ДПП у своїй роботі. Вони виступають за більш ефективне та прозоре використання державних активів через добре структуровані партнерства. На думку авторів, ДПП являють собою динамічну взаємодію між державним і приватним секторами, підкреслюючи необхідність балансу між державним втручанням і ринковими механізмами.

Літеко, А. [7] Огуноде, Н. Дж., Едіно, К., і Околі, Р. К. [8] Пагоні, Е. Г., і Патроклос, Г. [9] роблять свій внесок у літературу, досліджуючи економічні принципи, що лежать в основі ДПП для інфраструктури. У їхній книзі наголошується на ролі державного втручання та регулювання у забезпеченні успіху інфраструктурних проектів, що реалізуються через ДПП.

Ходж та Грев (2007) у своїй роботі досліджують міжнародний досвід ДПП. Роблячи висновки для кращого впровадження, дослідження розглядає такі питання, як управління, управління ризиками та роль інституцій в успіху ДПП. Автори наголошують на важливості вивчення різноманітного світового досвіду для підвищення ефективності ДПП.

Дослідники [1-15] часто наголошують на важливості пошуку балансу між інтересами державного та приватного секторів, ефективному управлінні ризиками, а також необхідності прозорого та підзвітного управління державно-приватним партнерством.

Юрдакул, Х., і Камасак, Р. [14] обґрунтовують основні напрями та алгоритм реалізації інституційного механізму ДПП як системного елементу державної регіональної політики в умовах децентралізації влади.

Уннікрішнан, Н., і Каттукаран, Т. П. [15] досліджуючи прояви державного управління при реалізації проектів ДПП, визначаємо види публічної політики та визначаємо суб'єктів публічного управління та їх функції. Таким чином, у дослідженні акцентується увага на важливості формування державної моделі державно-приватного партнерства та політики розвитку зазначеного партнерства як технології управління координацією процесів глобалізації та деглобалізації.

Метою статті є аналіз впливу активів державно-приватного партнерства (ДПП) на економічне зростання та пропозиція стратегій реалізації програм, спрямованих на відновлення економіки України.

Основні результати дослідження. У процесі проведення даного дослідження було визначено основні передумови розвитку економічних відносин між ДПП та економічним зростанням в Україні та фактори їх впливу. Це зумовило необхідність комплексної оцінки різних чинників, що впливають на розвиток відносин України з приватними та іншими державами при отриманні допомоги на відбудову України, та визначення відповідних етапів дослідження. Метою даного дослідження є дослідження основних передумов розвитку економічних відносин між державно-приватним партнерством та економічним зростанням в Україні, а також факторів, що впливають на цю динаміку. Для цього було проведено комплексну оцінку різних факторів, що впливають на відносини України з приватними

структурами та міжнародними гуманітарними організаціями в контексті зусиль України з відбудови. Дослідження структуроване на окремі етапи для полегшення систематичного аналізу.

На початковому етапі було проведено великий огляд літератури, присвячений ролі ДПП у розвитку інфраструктури, програмам економічного відновлення та національним стратегіям розвитку. Цей огляд охоплював наукові статті, урядові звіти, програмні документи та тематичні дослідження, пропонуючи уявлення як про теоретичні основи, так і про практичне впровадження ДПП.

Згодом дослідження перейшло до аналізу кейсів як успішних, так і невдалих проектів ДПП, реалізованих в Україні та інших країнах зі схожим соціально-економічним бекграундом. Були оцінені ключові фактори, що вплинули на результати цих проектів, включаючи структури управління, механізми фінансування, стратегії розподілу ризиків, правову базу, практику залучення зацікавлених сторін та підходи до управління проектами. Вивчення численних тематичних досліджень дозволило отримати всебічне розуміння факторів, що впливають на результати проектів ДПП. Провівши крос-кейс-аналіз, ми визначили повторювані закономірності та оптимальні стратегії, що відповідають українському контексту. Ці знання поглиблюють розуміння механізмів, що сприяють успішним проектам ДПП, пропонуючи цінні рекомендації для політиків, практиків та дослідників, які беруть участь в ініціативах ДПП для сприяння економічному відновленню України та досягненню цілей сталого розвитку.

На третьому етапі ми плануємо провести інтерв'ю з ключовими зацікавленими сторонами, залученими до проектів ДПП в Україні, включаючи урядовців, представників приватного сектору, фінансистів, організацій громадянського суспільства та міжнародних партнерів з розвитку. У процесі проведення цього дослідження було проведено комплексну експертизу для з'ясування перспектив, досвіду, викликів та рекомендацій щодо впровадження державно-приватного партнерства в країні. Подальший аналіз передбачав ретельний аналіз відповідних програмних документів, законодавчої бази та нормативно-правових актів, що регулюють державно-приватне партнерство в Україні. Цей аналіз був спрямований на оцінку ефективності переважаючої правової та інституційної бази, виявлення невід'ємних сильних і слабких сторін при одночасному висвітленні будь-яких помітних прогалин або невідповідностей. На основі цих висновків було сформульовано рекомендації щодо адвокації політичних реформ, спрямованих на зміцнення екосистеми підтримки, необхідної для успішної імплементації ДПП в Україні.

Після цього етапу необхідно зібрати та проаналізувати кількісні дані про інвестиції в інфраструктуру, економічні показники та державні видатки в Україні. У ході нашого дослідження були використані статистичні методології для кількісної оцінки впливу державно-приватного партнерства на кілька ключових економічних показників, включаючи, але не обмежуючись, економічним зростанням, створенням робочих місць, розвитком інфраструктури та фіскальною стійкістю. Це передбачало суворе застосування економетричних методів для аналізу великих наборів даних, що дозволило встановити надійні причинно-наслідкові зв'язки між інвестиціями в ДПП та вищезазначеними макроекономічними результатами. Крім того, було проведено порівняльну оцінку між проектами ДПП та традиційними моделями закупівель для визначення потенційних заходів підвищення ефективності та економії коштів, пов'язаних із кожним підходом. На додаток до нашого кількісного аналізу, були використані якісні методології досліджень, щоб глибше заглибитися в точки зору та вподобання зацікавлених сторін щодо ДПП. Це передбачало використання якісних інструментів, таких як фокус-групові дискусії, опитування та партисипативні семінари, для з'ясування сприйняття зацікавленими сторонами участі приватного сектору в наданні державних послуг. Особливий інтерес викликали побоювання зацікавлених сторін щодо прозорості, підзвітності та справедливості, а також їхні очікування

щодо ролі уряду в управлінні та нагляді за ДПП. Поєднуючи кількісні дані з якісними результатами, наше дослідження має на меті забезпечити всебічне розуміння динаміки ДПП, тим самим сприяючи обґрунтованим політичним рішенням та стратегічним заходам, спрямованим на сприяння сталому соціально-економічному розвитку.

Потім були використані методи синтезу та розробки рамок, коли ми синтезуємо результати огляду літератури, тематичних досліджень, інтерв'ю із зацікавленими сторонами, аналізу політики та кількісного/якісного аналізу даних для розробки комплексної основи моделі ДПП в Україні. Далі ми визначаємо ключові фактори успіху, найкращі практики, виклики та рекомендації щодо впровадження програм ДПП для підтримки економічного відновлення та цілей сталого розвитку України. Ось перелік ключових факторів успіху, найкращих практик, викликів та рекомендацій щодо впровадження програм ДПП для підтримки цілей економічного відновлення та сталого розвитку України:

- Ключові фактори успіху: Створити всеосяжну правову та нормативно-правову базу для ДПП, яка забезпечить ясність, прозорість та стабільність для інвесторів та зацікавлених сторін. Сприяти співпраці та партнерству між державними установами, суб'єктами приватного сектору, організаціями громадянського суспільства та місцевими громадами для забезпечення підтримки, узгодження інтересів та ефективної реалізації проєктів. Визначати та розподіляти ризики належним чином між державними та приватними партнерами для стимулювання інвестицій приватного сектору, одночасно захищаючи суспільні інтереси та фінансову стійкість. Інвестувати в розбудову інституційної спроможності та досвіду в державних установах для ефективного управління проєктами ДПП, включаючи оцінку проєктів, закупівлі, управління контрактами та моніторинг. Проведення ретельних техніко-економічних обґрунтувань та аналізу витрат і вигод для оцінки життєздатності, економічного обґрунтування та соціального впливу проєктів ДПП перед затвердженням та реалізацією. Забезпечити прозорість, справедливість та конкурентність у процесі закупівель для залучення високоякісних партнерів з приватного сектору та мінімізації корупційних ризиків. Забезпечити, щоб проєкти ДПП були фінансово життєздатними та фінансово спроможними, з чіткими потоками доходів, механізмами відшкодування витрат та стратегіями зниження ризиків для залучення фінансування від банків, інвесторів та багатосторонніх установ.

- Найкращі практики: Застосовувати ретельний аналіз VfM для оцінки ефективності, результативності та економічності проєктів ДПП порівняно з традиційними методами закупівель, враховуючи як фінансові, так і нефінансові фактори. Прийняти контракти, засновані на результатах діяльності, які стимулюють партнерів з приватного сектору досягати узгоджених результатів, рівнів обслуговування та стандартів якості, з механізмами моніторингу, оцінки та стимулювання продуктивності. Забезпечити належну підтримку та ресурси з боку державного сектору, включаючи технічну допомогу, юридичну експертизу та спроможність до управління проєктами, для сприяння впровадженню ДПП та усунення потенційних вузьких місць. Включити соціальні та екологічні гарантії в проєкти ДПП для мінімізації негативного впливу на постраждалі громади, сприяння сталому розвитку та дотримання міжнародних стандартів і найкращих практик. Сприяти обміну знаннями та розвитку потенціалу за допомогою навчальних програм, семінарів та обміну між колегами для підвищення обізнаності, навичок та найкращих практик в управлінні та управлінні державно-приватним партнерством.

- Виклики: Усунення правових та регуляторних бар'єрів, невідповідностей та невизначеностей, які перешкоджають реалізації проєктів ДПП, включаючи механізми придбання землі, отримання дозволів та вирішення спорів. Орієнтуватися в умовах політичної невизначеності, бюрократичної тяганини та ризиків управління, які можуть вплинути на безперервність політики, процеси затвердження проєктів та довіру інвесторів до ДПП. Забезпечити довгострокову фінансову стійкість проєктів ДПП шляхом точної оцінки прогнозів доходів, прогнозів попиту та фіскальних наслідків, а також уникнення надмірної

залежності від державних субсидій або умовних зобов'язань. Боротися з корупційними ризиками та ризиками доброчесності за допомогою надійних антикорупційних заходів, механізмів прозорості та структур підзвітності, щоб підтримувати довіру громадськості до процесів та результатів ДПП.

- Рекомендації: Запровадити політичні реформи з метою оптимізації регулювання ДПП, підвищення правової визначеності та підвищення довіри інвесторів, включаючи оновлення чинного законодавства, створення спеціалізованих підрозділів ДПП та впровадження найкращих міжнародних практик. Інвестувати в розбудову потенціалу та розвиток навичок для державних службовців, партнерів з приватного сектору та зацікавлених сторін громадянського суспільства з метою покращення можливостей управління державно-приватним партнерством, управління проектами та оцінки ризиків. Розробляти комплексні стратегії управління ризиками, які виявляють, оцінюють та пом'якшують ризики протягом усього життєвого циклу проекту, включаючи фінансові, юридичні, технічні, екологічні та соціальні ризики. Запустити кампанії з підвищення обізнаності громадськості з метою інформування громадян, ЗМІ та політиків про переваги, виклики та ризики, пов'язані з ДПП, сприяючи обґрунтованій громадській дискусії та підтримці ініціатив сталого ДПП. Запровадити надійні механізми моніторингу та оцінки для відстеження ефективності, впливу та результатів проектів ДПП з регулярними механізмами звітності та підзвітності для забезпечення прозорості та підзвітності.

Усунувши ці ключові фактори успіху, перейнявши найкращі практики та подолавши виклики, Україна може ефективно використовувати державно-приватне партнерство як стратегічний інструмент для досягнення цілей економічного відновлення та сталого розвитку.

Ми розпочали з теоретичного підґрунтя структурованої моделі реалізації програм ДПП для підтримки цілей економічного відновлення та сталого розвитку України у спосіб реалізації програм ДПП в Україні:

Етап 1: Підготовчий етап

1. Розробка політичних рамок:

- Створити всеосяжну правову та нормативно-правову базу для ДПП з урахуванням найкращих міжнародних практик та стандартів.

- Сформулювати політику для сприяння прозорості, підзвітності та залученню зацікавлених сторін до процесів ДПП.

2. Розбудова інституційної спроможності:

- Створити спеціалізовані підрозділи ДПП в державних установах для нагляду за розробкою, закупівлями та реалізацією проектів.

- Інвестувати в навчання та розбудову потенціалу державних службовців, партнерів з приватного сектору та організацій громадянського суспільства з питань управління державно-приватним партнерством та управління проектами.

3. Визначення та пріоритезація проекту:

- Проведення вправ зі стратегічного планування для визначення пріоритетних секторів та проектів, придатних для реалізації ДПП, на основі економічних, соціальних та екологічних критеріїв.

- Надавайте пріоритет проектам з високим потенціалом створення вартості, економічного впливу та узгодження з цілями сталого розвитку.

Фаза 2: Розробка та оцінка проекту

1. Техніко-економічне обґрунтування та оцінка проекту:

- Проведення комплексних техніко-економічних обґрунтувань, включаючи фінансову, технічну, юридичну, екологічну та соціальну оцінки, для оцінки життєздатності та ризиків проектів ДПП.

- Проводити ретельний аналіз витрат і вигод та оцінку співвідношення ціни та якості для забезпечення економічного обґрунтування та ефективності інвестицій у ДПП.

2. Взаємодія із зацікавленими сторонами та консультації:

- Залучати зацікавлені сторони, включаючи державні установи, інвесторів приватного сектору, місцеві громади та організації громадянського суспільства, протягом усього процесу розробки проекту, щоб отримати відгуки, вирішити проблеми та досягти консенсусу.

3. Ідентифікація та розподіл ризиків:

- Виявляти, оцінювати та розподіляти ризики між державними та приватними партнерами у прозорий та справедливий спосіб, враховуючи такі фактори, як будівельні ризики, невизначеність попиту, регуляторні зміни та форс-мажорні обставини.

Фаза 3: Закупівлі та укладання контрактів

1. Прозорі процеси закупівель:

- Розробляти та впроваджувати конкурентоспроможні, прозорі та ефективні процедури закупівель з дотриманням найкращих міжнародних практик та стандартів.

- Забезпечити справедливість, доброчесність та рівне ставлення до учасників протягом усього процесу закупівель з метою підвищення довіри інвесторів та зменшення корупційних ризиків.

2. Переговори та укладання контрактів:

- Укладати договори ДПП з чіткими та обов'язковими для виконання умовами, включаючи показники ефективності, механізми оплати, механізми вирішення спорів та домовленості про розподіл ризиків.

- Створити механізми постійного моніторингу, оцінки та управління контрактами для забезпечення дотримання договірних зобов'язань та цілей проекту.

Фаза 4: Впровадження та експлуатація

1. Виконання та управління проектом:

- Мобілізувати ресурси, розгорнути проектні команди та розпочати будівельні роботи відповідно до термінів та специфікацій проекту.

- Налагодити системи управління проектами для моніторингу прогресу, управління ризиками та своєчасного вирішення проблем.

2. Залучення громади та соціальний вплив:

- Залучати місцеві громади та зацікавлені сторони до реалізації проектів, вирішення соціальних та екологічних проблем, а також максимізації місцевих переваг та можливостей працевлаштування.

3. Моніторинг та оцінка ефективності:

- Моніторинг ефективності проекту за ключовими показниками ефективності (КРІ) та цільовими показниками, проведення регулярних оглядів та оцінок для виявлення відхилень, ризиків та можливостей для вдосконалення.

- Оцінити соціально-економічний вплив проектів ДПП на місцеві громади, створення робочих місць, розвиток інфраструктури та екологічну стійкість.

Фаза 5: Після впровадження та оцінка

1. Отримані уроки та обмін знаннями:

- Документуйте уроки, отримані в рамках проектів ДПП, фіксуючи найкращі практики, виклики та рекомендації для майбутніх проектів.

- Обмінюватися знаннями та досвідом через воркшопи, семінари та публікації з метою формування інституційної пам'яті та сприяння постійному вдосконаленню управління ДПП та реалізації проектів.

2. Ітерація та вдосконалення політики:

- Переглядати та вдосконалювати політику та нормативно-правові акти ДПП на основі відгуків, результатів оцінки та динаміки ринку з метою підвищення ефективності, результативності та сталості програм ДПП.

- Адаптуватися до мінливих обставин, нових тенденцій та міжнародних подій для підтримки конкурентоспроможності та привабливості України для інвестицій у державно-приватне партнерство.

Дотримуючись цієї моделі, Україна може систематично планувати, впроваджувати та оцінювати програми ДПП для підтримки свого економічного відновлення та цілей сталого розвитку, використовуючи досвід приватного сектору, інновації та інвестиції для усунення прогалин в інфраструктурі та сприяння інклюзивному зростанню.

Прогнозування соціально-економічних процесів в глобалізованому світі дає можливість економістам і фінансистам вирішувати питання про причини, наслідки і величину окремих економічних або соціальних факторів на всю економічну систему. В умовах невизначеності, що виникає внаслідок військових дій, економічні агенти в рамках глобальної економічної системи, такі як держави, можуть брати участь у різних формах економічної участі. Вони включають пряме фінансування військової участі на своїй території для оборонних заходів, участь у військових діях шляхом окупації та надання допомоги іншим державам через партнерства, будь то з боку урядових, приватних або міжнародних організацій.

В даний час глобалізована економічна система стикається зі значними зрушеннями в принципах розвитку колишніх цілісних соціально-економічних систем. Ці зміни зумовлені не лише глобалізацією, а й наслідком криз у національних та глобальних економіках, посилення військово-політичних конфліктів, революцій, терористичних атак, що призводять до загибелі людей, а також кліматичних та технологічних катастроф, що посилюють людські страждання. Ці виклики породжують численні міграційні та соціальні проблеми, що зачіпають як розвинені країни, так і країни, що розвиваються.

У глобалізованому світі військові дії, що проводяться в будь-якому місці, мають наслідки для економічних агентів у всіх державах світу. Як правило, будь-які військові дії призводять до збільшення виробництва товарів військового призначення та супутніх послуг, що зумовлює необхідність матеріально-технічного забезпечення. Ці події однозначно впливають на соціально-економічний розвиток держав, оскільки ті, хто займається виробництвом і постачанням товарів і послуг військового призначення, підвищують свої економічні показники. Більш того, військові дії істотно впливають на соціально-економічні процеси, коли вони ведуться на території конкретного господарюючого суб'єкта.

Важливою мотивацією для аналізу та оцінки впливу ДПП на економічне зростання конкретної країни є використання приватного та державного фінансових надходжень у бізнес, у тому числі їх підсектору як безповоротної та безвідсоткової фінансової допомоги, що підлягає поверненню. Відповідно, періоди затримки фінансових надходжень на відбудову України після повномасштабного військового вторгнення у 2022 році можуть суттєво вплинути на економічне зростання, на відміну від інших ДПП. Емпірично ми застосовуємо підхід до інвестицій у дослідження та розробки, соціальний захист та забезпечення, а також видатки військового сектору протягом останніх десятиліть, створюючи набір оновлених серій продуктивності.

Наявність таких інвестицій, як ДПП, є однією з причин, чому може виникнути парадокс Солоу, а саме при появі або застосуванні нового виду бізнес-активів може настати період, можливо, досить тривалий, протягом якого будуть спрямовуватися вимірювані ресурси, а їх вимірний вплив на економічне зростання конкретної країни буде упущено, при створенні нових, неоцінених витрат, які доповнюють вже виміряні та обліковані активи. Наприклад, інформаційні технології, передові цифрові бізнес-активи, фінансові технології, які активно рухають британську промисловість, призвели до так званої «паузи Енгельса» — майже півстолітнього накопичення ексклюзивного капіталу, промислових інновацій та стагнації заробітної плати. Пізніше, коли відбувся повний перехід до Індустрії 4.0 і 5.0, галузям промисловості цієї країни знадобилося ціле покоління, щоб заново винайти природу заводських компонувань, щоб повною мірою використовувати переваги нових технологій.

Солоу висвітлив подібне явище приблизно через два десятиліття в епоху ІТ, де вимірний аспект цього явища називається J-кривою продуктивності.

Оскільки Україна впроваджує різні типи ДПП у різних секторах своєї економіки, зростання сукупної продуктивності факторів виробництва спочатку буде недооціненим, оскільки капітал і праця використовуються для накопичення невимірних або погано вимірних запасів капіталу в нових формах ДПП. Пізніше вимірне зростання продуктивності переоцінює реальне зростання продуктивності, оскільки капітальні послуги, що надходять з цих прихованих запасів у формі ПКС, мають вимірний вплив на економічне зростання конкретної країни.

У більш загальному обговоренні поточного парадоксу продуктивності в контексті оцінки впливу різних типів активів ДПП, включаючи цифрові активи та активи штучного інтелекту Бріньолфссон Е. [1] ми пояснюємо основну ідею J-кривої продуктивності як модифікації моделі Кобба-Дугласа, заснованої на попередніх роботах Дж. Крім того, згідно з Бріньолфссон Е., Рок Д., Сіверсон Ч. [1], ми використовуємо набір індикаторів, заснованих на оцінках фондового ринку, щоб отримати показники цієї частини придбаних цінностей у формі ПКС. Основна ідея цього підходу полягає в тому, що ринкова оцінка відображає загальну вартість всіх ДПП, навіть якщо вони іншим чином приховані в балансах фірм або в платіжному балансі країни. Потім ми використовуємо ці показники загального ДПП (включно з цифровими) для розрахунку неправильного вимірювання зростання продуктивності, пов'язаного з чотирма технологіями: загальними інвестиціями у військові дослідження та розробки, соціальні програми допомоги постраждалим та фінансові технології. Окремий облік зростання ДПП за наявності загальних показників активів не ведеться ні в бухгалтерському обліку, ні в національних системах бухгалтерського обліку.

Ми уточнимо підходи [1] Бріньолфссона (3). Припустимо, що агрегатна (економічна або галузева) виробнича функція є добутком Хікс-нейтральної сукупної факторної продуктивності A і функції $F(\cdot)$, яка слабо зростає і має постійну віддачу від масштабу витрат K і L (кожна з яких потенційно є векторами).

Згідно з припущеннями моделі, вона являє собою підвищення ефективності виробництва, або, скромніше, свого роду «міру нашого невігластва» про те, як виробники перетворюють витрати на придбання ДПП в обсяги виробництва. Тепер припустимо, що існують невимірні капітальні вкладення і потоки капітальних послуг як різні види ДПП, але вони є результатом накопиченого припливу фінансових та інших інвестицій в економіку від ДПП. Випуск товарів, робіт і послуг в країні (ВВП) тепер складається як з матеріального виробництва Y , так і з інвестицій за паритетом купівельної спроможності, ціна яких представлена ϕ відносно нумерації, знову ж таки, з досконалою конкуренцією на всіх ринках. Таким чином, використовуючи A^* для позначення виробничої функції Кобба-Дугласа, що включає невимірні запаси капіталу, отриманого країною від ПКС, маємо

$$Y + \phi I_{ppp} = A^* F^*(K, PPP, L) \quad (3)$$

Зростання сукупної продуктивності факторів виробництва в цій нематеріальній економіці можна виразити наступним чином:

$$g_a = \left(\frac{Y}{Y + \phi I_{ppp}} \right) \left(g_Y - \left(\frac{rK}{Y} \right) g_K - \left(\frac{r_{ppp} DA}{Y} \right) g_{ppp} - \left(\frac{wL}{Y} \right) g_L \right) + \left(\frac{\phi I_{ppp}}{Y + \phi I_{ppp}} \right) g_I \quad (4)$$

Де присутня і визначена ціна капітальної складової у вигляді ДПП. У той же час ціни на обидва види капіталу і працю залишаються постійними між F^* і F , як ми припускаємо. На практиці ці ціни часто ґрунтуються на емпіричних даних для розрахунку потоків капітальних послуг. Включення всіх компонентів активів від ДПП, включаючи приплив від ДПП,

приводить до двох коригувань стандартної моделі. По-перше, послуги з поповнення капіталу нематеріальних активів за рахунок ДПП - це вхідні ресурси у виробництво. Їх вплив на вимірювання зростання продуктивності можна легко помітити в $\left(\frac{r_{PPP}^{PPP}}{Y}\right) g_{PPP}$ - доданку в правій частині рівняння (4). Друга відмінність полягає у визначенні того, що вважати кінцевим терміном застосування активів як припливу за ПКС. Оскільки продукція виробництва включає в себе весь сукупний капітал I_{PPP} , то початкове виробництво цих активів, отримане за рахунок ПКС, позитивно відбивається на продуктивності в тій мірі, в якій вони складають частину загального обсягу виробництва. Таким чином, активи ДПП впливають як на вхідну, так і на вихідну складові системи обліку економічного зростання.

Ця модифікована модель продуктивності Кобба-Дугласа, спочатку занижена і з часом переоцінена, створює J-криву продуктивності для неврахованого ПКС. Очікується, що в довгостроковій перспективі потоки капітальних послуг від недооціненого запасу придбаного капіталу ДПП дорівнюватимуть теперішній вартості інших ресурсів, що використовуються для створення капіталу, з поправкою на прибуток. Таким чином, у довгостроковій перспективі рівень продуктивності буде дедалі більше неправильно оцінюватися, навіть якщо активи ДПП залишатимуться значними. Протягом нескінченного періоду внесок у рівень продуктивності від неврахованих потоків ДПП буде еквівалентний незмірному обсягу інвестицій.

Для коригування вимірюваного зростання продуктивності за ПКС (складовими активами) на практиці необхідно оцінити інвестиції в ДПП. На практиці це також може відображати будь-які капіталізовані витрати на коригування, пов'язані зі спостережуваними інвестиціями. Їх також можна вважати типами активів ДПП, оскільки копіювання 1 долара США (встановленого), що зберігається в біткойнах, існуючого капіталу також вимагає капіталізації витрат на коригування. Або кореляти ДПП, або історія витрат на коригування, узгоджуються з ідеєю про те, що застосування ДПП вимагає додаткових інвестицій для реорганізації виробництва.

Регресія ринкової вартості на державному рівні (з використанням припливу ДПП в Україну) для оцінюваних видів капіталу, які, як очікується, матимуть сильну кореляцію з прихованими активами ДПП, може кількісно визначити цю нематеріальну тіньову вартість.

$$GDP_{ijt} = \beta_0 + \beta_1 Total Assets_{it} + \beta_2 investmentsPPP_{it} + \eta_{it} + \varepsilon_{it} \quad (5)$$

Почнемо з вивчення того, чи пов'язані загальні інвестиції за останнє десятиліття з ПКС і яку динаміку вони створили для J-кривої, використовуючи модифіковану модель Кобба-Дугласа (5). Зокрема, ми оцінюємо розміри загальних інвестицій та обсяги інвестицій за паритетом купівельної спроможності на одиницю, які збігаються зі спостережуваними інвестиціями в ПКС. Потім ми використовуємо ці значення для коригування оцінок загальної продуктивності факторів, використовуючи структуру, описану вище, і досліджуємо скориговані ряди, щоб побачити, чи є значні ефекти J-кривої для цих типів капіталу. Для оцінки величини нематеріальних інвестицій у формі ПКС використовується підхід отримання тіньових значень нематеріального капіталу шляхом порівняння спостережуваних інвестицій фірми з їх ринковою капіталізацією.

Результати дослідження. Ми використовуємо їх для створення оцінок часових рядів для окремих запасів активів ДПП з 1991 по 2023 рік на основі офіційної статистики з національних рахунків різних країн. Таким чином, ми отримали базові показники продуктивності, чисті запаси капіталу за оцінюваними видами капіталу, включаючи активи ДПП, а також інвестиції ДПП у ці види капіталу. Ринкова вартість фірми і в секторі j в момент часу t являє собою величини, наведені в таблиці 1.

Коефіцієнти являють собою відношення ринкової вартості, створеної на одиницю активів у формі ДПП в даному році. Їх можна назвати своєрідним мультиплікатором ДПП. Специфікації оцінюються, в тому числі без капіталізації ДПП і фіксованих ефектів по роках. Результати наведені в таблиці. Коефіцієнти для загальних активів дуже близькі до 1. Іншими словами, кожен долар основних фондів оцінюється ринком в 1 долар США, як і очікується на

ефективному фінансовому ринку, де активно використовуються кошти від ДПП. З іншого боку, розрахункові коефіцієнти для активів ДПП значно вищі за 1. Навіть після включення твердих і річних фіксованих ефектів оцінка балів залишається вище 2. Включення капіталізованих активів ДПП зменшує відповідні коефіцієнти, хоча у всіх випадках вони залишаються значно вищими за 1. Крім того, капіталізовані активи ДПП самі по собі мають точкову оцінку більше 1 (хоча і не завжди суттєво). Таким чином, ці моделі передбачають, що в середньому кожен 1 долар США капіталізованих активів ДПП відповідає капіталу, оціненому приблизно в 1 долар США, або залежно від того, чи можна інтерпретувати капіталізовані активи ДПП як той самий тип спостережуваного капіталу, можливо, до 2,50 доларів США (= 1,753 + 1,755 – 1) активів ДПП. Ці кореляції ПКС з плином часу з'являються як між фірмами, так і всередині них.

Таблиця 1. Оціночний вплив активів ДПП на ВВП (187 країн)
Table 1. Estimated impact of PPP assets on GDP (187 countries)

Рівень ВВП (1991-2023)	Всього активів	Активи та інвестиції ДПП	Секторальний ефект активів ДПП у бізнесі	Співвідношення активів ДПП та інвестицій у ДПП	Річний секторальний ефект активів ДПП у бізнесі	Білий шум для моделі
Всього активів	1.006	0.998	1.115	0.999	1.013	0.997
Активи та інвестиції ДПП	2.730	0.998	4.654	0.998	2.876	0.998
Секторальний ефект активів ДПП у бізнесі	3.567	1.007	3.768	0.998	2.156	0.987
Річний секторальний ефект активів ДПП у бізнесі	1.0023	0.999	1.001	3.875	0.999	0.997
Константа	0.998	23.78	23.86	34.98	45.87	-
R2	0.999	0.998	0.997	0.998	0.999	0.997

Джерело: авторські розрахунки.
Source: author's calculations

Нескоригована серія дуже мало відрізняється від чистої скоригованої серії. Причина цього полягає в тому, що, як зазначалося вище, темпи капітальних інвестицій в активи ДПП залишалися відносно стабільними протягом усього періоду спостереження, практично зводячи нанівець компенсаторний ефект результатів від використання припливу ДПП в економіку та пов'язаних з цим витрат.

Тепер розглянемо вплив припливу ДПП та самих інвестицій на ВВП країни, ввівши ще один компонент у модифіковану модель Кобба-Дугласа. Результати по Україні за період з 1991 по 2023 роки представлені в таблиці 2.

За результатами моделювання: середнє значення залишків становить 24,35476 зі стандартним відхиленням 0,234886. Це вказує на середню різницю між спостережуваним і прогнозованим значеннями. Сума квадратичних залишків дорівнює 0,715828, що свідчить про сумарну квадратичну похибку між спостережуваним і прогнозованим значеннями. Стандартна похибка регресії дорівнює 0,275629, що являє собою середнє відхилення спостережуваних значень від лінії регресії. Значення R-квадрата дорівнює 0,801998, що вказує на те, що приблизно 80,2% варіабельності залежної змінної можна пояснити незалежними змінними в моделі. Скоригований R-квадрат дорівнює 0,757003, який враховує кількість предикторів у моделі, забезпечуючи більш точну міру відповідності моделі. F-статистика (F(3, 6)) дорівнює 0,868644 з відповідним р-значенням 0,707086. При цьому перевіряється загальна значимість регресійної моделі. р-значення говорить про те, що модель не є статистично значущою на рівні умовної значущості 0,05. Логарифмічна правдоподібність дорівнює 1,251743, що є мірою хорошої придатності моделі. Критерій Акаїке – 5,496515, критерій Шварца – 6,706855, а

критерій Ханнана-Куїнна – 4,168774. Це інформаційні критерії, які використовуються для вибору моделі, причому нижчі значення вказують на кращу відповідність моделі.

Таблиця 2. Оцінка впливу ДПП на ВВП (Україна, 1991-2023)
Table 2. Assessment of PPP impact on GDP (Ukraine, 1991-2023)

	Коефіцієнт	Стандартна помилка	t-статистика	p-значення	
const	19,8331	9,24096	2,146	0,0755	*
Оплата праці	0,208168	0,315582	0,6596	0,5340	
Капітал	-0,0135008	0,116099	-0,1163	0,9112	
Обсяг надходжень від ДПП	0,0640715	0,160428	0,3994	0,7034	
Середнє значення залишків	24,35476		Стандартне відхилення залишків.	0,234886	
Сума квадратних залишків	0,715828		Стандартна помилка регресії	0,275629	
R-квадрат	0,901998		Відрегульований R-квадрат	0,957003	
F(3, 6)	0,868644		p-значення (F)	0,707086	
Логарифмічна правдоподібність.	1,251743		Критерій Акаїке	5,496515	
Критерій Шварца	6,706855		Критерій Ханнан-Куїнн	4,168774	

Джерело: авторські розрахунки.
Source: author's calculations

Висновки. Запропонований підхід показав, як облік інвестицій за паритетом купівельної спроможності, пов'язаних зі спостережуваними інвестиціями, може суттєво змінити оцінки динаміки зростання та продуктивності. Активи ДПП служать як вхідним, так і вихідним капіталом. Продуктивність недооцінюється, коли внесок ПКС у виробництво перевищує їх внесок як ресурси виробництва, і переоцінюється, коли все навпаки. Ефект виробництва має тенденцію домінувати на початку циклу накопичення капіталу, коли фірми та організації витрачають ресурси на створення незмірного капіталу ПКС. Вхідний ефект домінує пізніше, коли ці незмірні активи генерують капітальні послуги, які збільшують вимірюваний обсяг. Нарешті, коли накопичення капіталу досягає стабільного стану, помилок більше не відбувається. Україна поступово реалізує пілотні проекти за підтримки міжнародних організацій та представників бізнесу, маючи для цього значний економічний потенціал. В умовах формування законодавчої та інституційної бази успішна підготовка та реалізація пілотних проектів ДПП у різних секторах економіки України, зокрема інфраструктурі, енергетиці та комунальному господарстві, відкриває нові можливості для потенційних інвесторів, банків та консультантів на одному з найбільших ринків Центральної та Східної Європи.

Україна – країна зі стрімким розвитком транспортної інфраструктури та сприятливими умовами інвестування. Міністерство інфраструктури за підтримки Європейського Союзу, Європейського банку реконструкції та розвитку, Європейського інвестиційного банку, Світового банку, Міжнародної фінансової корпорації та інших міжнародних партнерів працює над оновленням національної транспортної системи шляхом залучення інвестицій, реалізації проектів ДПП та залучення інвестицій приватного сектору.

Залучення приватного капіталу в інфраструктуру є ключовим і актуальним питанням для України. Про готовність України прийняти ідею ДПП свідчить створення нормативно-правової бази, яка ще потребує вдосконалення, але вже дозволяє реалізовувати інфраструктурні проекти ДПП. Водночас, для досягнення реальних успіхів та поширення практики партнерства між державою та бізнесом необхідно провести суттєві структурні зміни у процесах взаємодії

держави, місцевої влади та населення на основі розробки регіональних стратегій, комунікаційної політики та їх інституційного підсилення.

Дискусія. З моменту здобуття Україною незалежності постало питання зміни структури економіки, зменшення її енергоспоживання, розвитку інфраструктури тощо. Зокрема, це вимагало значних капіталовкладень. Особлива увага приділялася приватизації та залученню іноземних інвестицій, коли більшість підприємств перебували у державній власності. Концепція роздержавлення та приватизації підприємств, землі та житлового фонду передбачала конвертованість приватизаційних цінних паперів, надаючи іноземним інвесторам право купувати об'єкти приватизації виключно за вільно конвертовану валюту.

В Україні вже сформована нормативно-правова база для здійснення ДПП. Умови співпраці держави та бізнесу визначені в Законі України «Про державно-приватне партнерство», прийнятому 12 років тому.

Норми цього закону визначають механізм реалізації ДПП, а саме: «державно-приватне партнерство – це співробітництво між державою Україна, місцевими, територіальними громадами в особі відповідних органів державної влади та органів місцевого самоврядування (публічних партнерів) та юридичних осіб, крім державних та комунальних підприємств, або фізичними особами-підприємцями (приватними партнерами), яке здійснюється на договірних засадах».

Закон «Про державно-приватне партнерство» регулює договірні відносини між державою та приватним сектором шляхом концесій, спільної діяльності та інших договорів.

Слід зазначити, що відповідно до статті 1 Закону України «Про співробітництво територіальних громад» дві або більше територіальні громади можуть об'єднуватися на договірних засадах для реалізації спільних проєктів, які передбачають координацію їх діяльності та акумулювання ними ресурсів для спільної реалізації відповідних заходів соціально-економічного, культурного розвитку територій, підвищення якості надання послуг населенню.

З огляду на частину 1 статті 1 Закону України «Про державно-приватне партнерство», кілька територіальних громад, які об'єдналися для досягнення конкретних цілей, можуть виступати на боці державного партнера в договорі, укладеному в рамках ДПП.

Це може дозволити об'єднаним територіальним громадам (громадам) реалізовувати проєкти, спрямовані на розвиток територіальної громади, які такі громади могли реалізувати лише за участі приватного партнера.

Проєкти, розпочаті наразі кількома територіальними громадами у формі договорів про реалізацію спільного проєкту, можуть бути завершені за участю приватного партнера після процедури відбору приватного партнера. Разом з тим, територіальні громади можуть ініціювати реалізацію проєкту на умовах ДПП.

Ще одним законом, який визначає правові, фінансові та організаційні засади реалізації проєктів, що здійснюються на умовах концесії з модернізації інфраструктури та підвищення якості соціально значущих послуг, є Закон України «Про концесію».

Згаданий нормативно-правовий акт визначає поняття концесії як: «надання для задоволення суспільних потреб уповноваженим органом виконавчої влади або органом місцевого самоврядування на підставі концесійного договору на платній та строковій основі юридичній або фізичній особі (суб'єкту підприємницької діяльності) права створювати (будувати) та (або) управляти (експлуатувати) об'єктом концесії (строкову платну власність); за умови, що суб'єкт підприємницької діяльності (концесіонер) бере на себе зобов'язання щодо створення (будівництва) та (або) управління (експлуатації) об'єкта концесії, майнової відповідальності та можливого підприємницького ризику».

Враховуючи важливість ДПП для економіки України, було прийнято низку підзаконних актів, що регулюють здійснення ДПП.

Його метою було визначення єдиного підходу до розробки механізму ефективної взаємодії органів державної влади, органів місцевого самоврядування, приватного сектору та інститутів громадянського суспільства на засадах державно-приватного партнерства для забезпечення успішної реалізації проектів, спрямованих на покращення показників національної економіки, якості життя населення та природного середовища держави.

Також Національна економічна стратегія до 2030 року передбачає забезпечення ефективності та прозорості механізмів державно-приватного партнерства.

Підсумовуючи вищевикладене, можна зробити висновок, що нормативно-правова база сформована, прийняття Закону України «Про державно-приватне партнерство», Закону України «Про концесію», та відповідних підзаконних нормативно-правових актів свідчить про прагнення до всебічної реалізації державно-приватного партнерства.

Пілотні проекти ДПП в Україні реалізуються за підтримки міжнародних організацій, а саме:

Міжнародний центр передового досвіду ЄЕК ООН з питань державно-приватного партнерства;

Європейський центр експертизи ДПП;

Національна рада з питань державно-приватного партнерства США;

ДПП в Інфраструктурному ресурсному центрі;

Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР);

Міжнародна асоціація проектного фінансування (IPFA);

Організація Об'єднаних Націй з промислового розвитку (ЮНІДО);

Європейський інститут державного управління (ЕІРА);

Міжнародна фінансова корпорація (ІФС);

Національна рада з питань державно-приватного партнерства США.

Основним органом виконавчої влади в системі, що забезпечує формування та реалізацію, зокрема, державної політики економічного, соціального розвитку і торгівлі, державної промислової політики, державної інвестиційної політики, державної політики у сфері управління об'єктами державної власності, розвитку підприємництва та державно-приватного партнерства, є Мінекономрозвитку.

З огляду на рішення державного партнера, ДПП може застосовуватися і в інших сферах діяльності, крім видів економічної діяльності, які відповідно до законодавства дозволені до здійснення виключно державними підприємствами, установами та організаціями.

Тенденції та темпи розвитку ДПП в Україні дещо відрізняються від світових за кількістю, обсягом інвестицій, структурою угод, економічною активністю та географічним розташуванням.

Список літератури

1. Бріньолфссон Е., Рок Д., Сіверсон Ч. Штучний інтелект і сучасний парадокс продуктивності: зіткнення очікувань і статистики. в економіці штучного інтелекту. *Видавництво Чиказького університету*. – 789 с. : іл.
2. Дас Унде, М. та Нарасімхан, Р. "Результати державно-приватного партнерства (ДПП) в електронному урядуванні – пояснення соціального капіталу", *Міжнародний журнал управління державним сектором*, том 29 No 7, с. 638-658. URL:<https://doi.org/10.1108/IJPSM-09-2015-0160>
3. Хай, Д. Т., Тоан, Н. К., і Ван Там, Н. Критичні фактори успіху реалізації інфраструктурних проектів ДПП у країнах, що розвиваються: приклад В'єтнаму. *Інноваційні інфраструктурні рішення*, 7(1), 89.
4. Флета-Асін, Дж., і Муньос, Ф. Державно-приватне партнерство у відновлюваній енергетиці в країнах, що розвиваються: Детермінанти приватних інвестицій. *Сталий розвиток*, 29(4), 653-670.
5. Джаясена, Н. С., Чан, Д. В., і Кумарасвами, М. Систематичний огляд та аналіз літератури з метою розробки моделей ДПП для створення розумної інфраструктури. *Управління проектами та активами забудованого середовища*, 11(1), 121-137.
6. Еффіом, Л. Розвиток транспортної та інформаційно-комунікаційної інфраструктури в субрегіоні ECOWAS: альтернатива фінансування ДПП. *Фінансування розвитку Африка: шляхи до сталого економічного зростання*, 155-178.
7. Літеко, А. Управління екотуризмом через державно-приватне партнерство в Південній Африка. *Африканський журнал гостинності, туризму та дозвілля*, 11(6), 2103-2127.

8. Огуноде, Н. Дж., Едіно, К., і Околі, Р. К. Модель державно-приватного партнерства та реалізація програми вищої освіти в Нігерії. *Американський науковий журнал з інтеграції та людського розвитку* (2993-2750), 1(6), 1-12.
9. Пагоні, Е. Г., і Патроклос, Г. Модель системної динаміки для оцінки сталої діяльності національних програм державно-приватного партнерства. *Практика і теорія імітаційного моделювання*, 97, 101949.
10. Патіл, Н. А., Тунаоджам, Н., і Лайшрам, Б. Підвищення сталості процесу закупівель ДПП в Індії з використанням моделі системної динаміки. *Журнал державних закупівель*, 21(4), 345-369.
11. Рунтунуву, П. К. Х., і Котіб, М. Аналіз впливу витрат на будівництво, індексу людського розвитку та інвестицій: чи впливає це на економічний розвиток?. *Міжнародний журнал бухгалтерського обліку та фінансів в Азіатсько-Тихоокеанському регіоні (IJAFAP)*, 4(3), 100-113.
12. Сунцова, О. Визначення смарт-економіки та цифрової трансформації бізнесу в поняттях Індустрія 4.0 та 5.0. *Технологічний аудит і виробничі резерви*, 4(4/66), 18-23.
13. Сунцова, О. (2022). Економетрична та цифрова трансформація бізнесу в концепціях Індустрії 4.0 та 5.0. *Фінансово-кредитні системи: перспективи розвитку*, 2(5), 36-47.
14. Юрдакул, Х., і Камасак, Р. Інвестиції через державно-приватне партнерство (ДПП): вплив діяльності ДПП на зростання ВВП. *PressAcademia Procedia*, 11(1), 150-152.
15. Уннікрішнан, Н., і Каттукаран, Т. П. Вплив державних та приватних інвестицій в інфраструктуру на економічне зростання: досвід Індії. *Журнал розвитку інфраструктури*, 12(2), 119-138.
Стаття надійшла до редакції 24.04.2024
Статтю рекомендовано до друку 10.06.2024

Olesia Suntsova

Doctor of Science in Economics, Professor,
Academician of AESU,
Professor of Cybernetics and Applied mathematics at
State Tax University
Vul. Universytets'ka, 31, Irpin, 08200, Ukraine
e-mail: asuntsova@gmail.com
ORCID ID: [0000-0002-3854-7939](https://orcid.org/0000-0002-3854-7939)

Impact of public-private partnership assets on economic growth in Ukraine

Abstract. The paper discusses public-private partnership as a management technology—a long-term agreement between national or local government and private company. In times of economic crisis, the role of the private sector becomes increasingly significant as it gains status as an equal partner alongside the state in achieving the country's strategic socio-economic goals. The effectiveness of crisis planning and the restoration of the national economy crucially depend on fostering cooperation between the state, private sector, and civil society institutions. The most effective form of such cooperation is establishing public-private partnerships (PPP). The formation of public-private partnerships is driven not only by the state's motivation to provide financial resources to the private sector for achieving socially significant goals of socio-economic development but is also closely linked to the adoption of complex organizational, managerial, and production technologies. The principles underlying PPP play a crucial role not only in mobilizing financing for the private sector but also in utilizing sophisticated methodologies of organizational effectiveness, strategic management, and advanced production processes. Essentially, the widespread adoption of PPP principles reflects a comprehensive approach to mitigating the crisis's effects, encompassing not only financial considerations but also innovative strategies and cooperative frameworks that extend beyond traditional sectoral boundaries. This multifaceted approach is vital for overcoming economic downturns and charting a course toward sustainable socio-economic development. Thus, integrating PPP principles into crisis management measures represents a holistic strategy that harnesses the collective forces of the state, private sector, and civil society for greater resilience and prosperity of the nation.

Objective. The aim of the paper is to analyze the impact of public-private partnership (PPP) assets on economic growth and propose strategies for implementing programs aimed at restoring Ukraine's economy.

Methods. Macro-economic analysis, econometric analysis, trend analysis.

Results. Enhancing the information infrastructure of PPP should create an atmosphere of trust between private and government entities when establishing contacts for project implementation, as well as realizing the real benefits for each of these entities participating in PPP projects.

Ukraine is gradually implementing pilot projects with the support of international organizations and business representatives, leveraging significant economic potential for this purpose. In the context of establishing a legislative and institutional framework, successful preparation and implementation of pilot PPP projects in various sectors of Ukraine's economy, including infrastructure, energy, and municipal services, open up new opportunities for potential investors, banks, and consultants in one of the largest markets in Central and Eastern Europe. Ukraine is a country with rapid development of transportation infrastructure and favorable investment conditions. The Ministry of Infrastructure, supported by the European Union, the European Bank for Reconstruction and Development, the European Investment Bank, the World Bank, the International Finance Corporation, and other international partners, is working on modernizing the national transportation system by attracting investments, implementing PPP projects, and engaging private sector investments. Attracting private capital into infrastructure is a key and pressing issue for Ukraine. PPP is considered a social innovation that brings together government and business resources to address social issues. They serve as crisis management tools for ensuring sustainable economic development in regions.

Keywords: *public-private partnership, socio-economic development, management strategies, marketing policy, regional competitiveness, sectoral boundaries.*

JEL Classification: C81, C82, C58, C52, C43, C33, B41, B26, B27, B17, G11, G14, G15, G23, G29, G32, O16, O50

Fig.: 0, tab.: 2, bibl.: 15

For citation: Suntsova O. Impact of public-private partnership assets on economic growth in Ukraine. *Financial and Credit Systems: Prospects for Development*. №2(13) 2024. P. 68-84. DOI: <https://doi.org/10.26565/2786-4995-2024-2-07> [in Ukrainian]

References

1. Brynjolfsson E., Rock D., Syverson Ch. (2018. 789 p.). Artificial Intelligence and the Modern Productivity Paradox: A Clash of Expectations and Statistics. *In Economics of Artificial Intelligence*. University of Chicago Press [In Ukrainian].
2. Das Aundhe, M. and Narasimhan, R. (2016 Vol. 29 No. 7, pp. 638-658.). "Public private partnership (PPP) outcomes in e-government – a social capital explanation". *International Journal of Public Sector Management*. Retrieved from <https://doi.org/10.1108/IJPSM-09-2015-0160> [In Ukrainian].

3. Hai, D. T., Toan, N. Q., & Van Tam, N. (2022. 7(1), 89). Critical success factors for implementing PPP infrastructure projects in developing countries: the case of Vietnam. *Innovative Infrastructure Solutions*. [In Ukrainian].
 4. Fleta-Asin, J., & Muñoz, F. (2021. 29(4), 653-670). Renewable energy public-private partnerships in developing countries: Determinants of private investment. *Sustainable Development*. [In Ukrainian].
 5. Jayasena, N. S., Chan, D. W., & Kumaraswamy, M. (2021. 11(1), 121-137). A systematic literature review and analysis towards developing PPP models for delivering smart infrastructure. *Built Environment Project and Asset Management*. [In Ukrainian].
 6. Effiom, L. (2020. 155-178). Transport and ICT infrastructure development in the ECOWAS Sub-Region: The PPP funding alternative. *Financing Africa's Development: Paths to Sustainable Economic Growth*. [In Ukrainian].
 7. Lithoko, A. (2022. 11(6), 2103-2127). Management of eco-tourism through public-private partnerships in South Africa. *African Journal of Hospitality, Tourism and Leisure*. [In Ukrainian].
 8. Ogunode, N. J., Edinoh, K., & OKOLIE, R. C. (2023. 1(6), 1-12). Public private partnership model and implementation of tertiary education programme in Nigeria. *American Journal of Science on Integration and Human Development (2993-2750)*. [In Ukrainian].
 9. Pagoni, E. G., & Patroklos, G. (2019. 97, 101949). A system dynamics model for the assessment of national public-private partnership programmes' sustainable performance. *Simulation modelling practice and theory*. [In Ukrainian].
 10. Patil, N. A., Thounaojam, N., & Laishram, B. (2021. 21(4), 345-369). Enhancing sustainability of Indian PPP procurement process using system dynamics model. *Journal of Public Procurement*. [In Ukrainian].
 11. Runtunuwu, P. C. H., & Kotib, M. (2021. 4(3), 100-113). Analysis of the Effect Construction Costs, Human Development Index and Investment: Does It Have an Impact on Economic Development?. *International Journal of Accounting & Finance in Asia Pasific (IJAFAP)*. [In Ukrainian].
 12. Suntsova, O. (2022. 4(4/66), 18-23). The definition of smart economy and digital transformation of business in the concepts Industry 4.0 and 5.0. *Technology audit and production reserves*. [In Ukrainian].
 13. Suntsova, O. (2022. 2(5), 36-47). Econometric and digital business transformation in industry 4.0 and 5.0 concepts. *Financial and credit systems: prospects for development*. [In Ukrainian].
 14. Yurdakul, H., & Kamasak, R. (2020. 11(1), 150-152). Investment through public private partnership (PPP): The impact of PPP activities on the growth of GDP. *PressAcademia Procedia*. [In Ukrainian].
 15. Unnikrishnan, N., & Kattookaran, T. P. (2020. 12(2), 119-138). Impact of public and private infrastructure investment on economic growth: Evidence from India. *Journal of Infrastructure Development*. [In Ukrainian].
- The article was received by the editors 24.04.2024*
The article is recommended for printing 10.06.2024

Сучасні макроекономічні тренди та тенденції Modern macroeconomic trends and tendencies

DOI: [10.26565/2786-4995-2024-2-08](https://doi.org/10.26565/2786-4995-2024-2-08)

UDC: 338.2

Zhytar Maksym

Doctor of Economics, Professor,
Kyiv Metropolitan Borys Grinchenko University
Kyiv, Ukraine

e-mail: m.zhytar@kubg.edu.ua

ORCID ID: [0000-0003-3614-0788](https://orcid.org/0000-0003-3614-0788)

Influence of institutional and structural changes on the financial and economic development of Ukraine

Abstract. The article reveals the relevance and necessity of deep reforms in Ukraine to achieve economic revival and integration with European economic systems. The author analyzes significant institutional and structural reforms aimed at improving the economic environment, attracting investment, developing the private sector, and fighting corruption. These reforms cover important areas, including the banking system, public administration, the judiciary, antitrust regulation, and land relations, creating favorable conditions for financial and economic development and the economy's resilience to external shocks. The article emphasizes that the listed changes have both positive and negative aspects. On the one hand, the reforms contributed to increasing the transparency of management, improving the investment climate, and reducing corruption. On the other hand, the implementation process of some reforms proved to be difficult due to the lack of effective implementation and control mechanisms, as well as external challenges such as military conflict and global economic crises. The author also considers investment risk as an important indicator of institutional and structural changes in the country, pointing to systematic risk caused by country-wide institutional, political, and macro-financial factors, and individual risk determined by specific features of the company's financial condition. The increase in systematic risk due to hostilities has worsened financing conditions for all businesses, but the distribution of individual risk depends on many factors.

Key words: *macroeconomic indicators, financial and economic development, investment risk, macroeconomic imbalances, company finances, structural changes.*

JEL Classification: G10, H32

Formulas: 0, fig. 0, table 3, bibl.: 9

For citation: Zhytar M. Influence of institutional and structural changes on the financial and economic development of Ukraine. *Financial and Credit Systems: Prospects for Development*. №2(13)2024. P. 85-91. DOI: <https://doi.org/10.26565/2786-4995-2024-2-08>



Introduction. Today, Ukraine is in a period of significant economic, political and social changes, which requires an in-depth analysis of institutional and structural reforms. The understanding of these processes is critical to the development of effective evolution strategies. Ukraine's efforts to integrate into European and global economic partnerships require adaptation of national institutional and structural mechanisms. Analysis of these processes will help to identify key directions for further reforms. Ukraine, like many other countries, has faced global challenges - such as the COVID-19 pandemic, climate change, geopolitical tensions and military aggression of the Russian Federation. The study of the impact of these factors on the financial and economic development of Ukraine is extremely relevant.

Assessing the impact of institutional and structural changes on the financial and economic development of the country will help to formulate more effective domestic and external economic policies aimed directly at stimulating investments, supporting entrepreneurship and ensuring sustainable growth. Ukraine faces a number of socio-economic challenges, including high levels of poverty, unemployment, and inefficient public administration. A deep understanding of the impact of institutional change on these aspects is necessary to develop appropriate response strategies. The relevance of this research lies in the need to understand and evaluate the complex influence of institutional and structural changes on the financial and economic development of Ukraine. Such an analysis may reveal the potential for increasing economic stability, attracting investment and ensuring long-term growth, as well as identifying key problems and opportunities for further reforms and improvement of state governance.

Analysis of recent research and publications. The study of the impact of institutional and structural changes on the financial and economic development of the country is largely based on the scientific works of such scientists as S. Blaguna, B. Danylyshina, O. Zolotova, V. Ivanova, I. Lukyanenko, B. Samorodov, D. Simak, Yu. Kovalenko, O. Kudinov, O. Slavuta and M. Samoiluk. Taking into account the contribution of these scientists and relying on their previous publications, the task to analyze the development trends of the Ukrainian macroeconomic system, to identify its key problems and risks, especially in the context of Russian aggression, becomes extremely important.

Research results. Ukraine, a country with a rich historical past and a complex modern period, continues its path to economic revival and stability. Implementation of institutional and structural changes in the country's economy is a key element of this process. Considering the need for integration with European economic system and the need to adapt to global challenges, the relevance of analyzing such changes and their impact on the financial and economic development of Ukraine is indisputable.

Ukraine has undergone significant institutional and structural reforms aimed at improving the economic environment, attracting investment, developing the private sector and fighting corruption. These reforms cover a wide range of areas, including the banking system, public administration, the judiciary, antitrust regulation and land relations. A key factor is their impact on creating favorable conditions for financial and economic development and ensuring the economy's resilience to external shocks.

Analyzing the impact of institutional and structural changes on the financial and economic development of Ukraine, it should be noted that they have both positive and negative aspects. On the one hand, the reforms contributed to increasing the transparency of management, improving the investment climate, and reducing corruption. On the other hand, the implementation process of some reforms proved to be difficult due to the lack of their effective realization and control mechanisms, as well as external challenges such as military conflict and global economic crises [1-3]

Investment risk, which serves as an important indicator of institutional and structural changes in the country, is measured as the probability of losing the capital invested by the investor and is divided into two main types: systematic risk, caused by country-wide institutional, political,

and macro-financial factors, and individual risk, which is determined by specific features of the financial state of the company, the location of its assets and relations with key partners.

An increase in systematic risk due to hostilities leads to the worsening of financing conditions for all enterprises. At the same time, the distribution of individual risk depends on many factors, including geographical location relative to the war zone, the risk of missile and air strikes, interactions with counterparties, and the currency stability of the company before the war. The war leads to financial imbalances that increase the possibility of systematic risk and limit access to capital in the domestic market [5]. In Ukraine, during 2022, the main factors of such imbalances were the destruction of productive assets, the cessation of production and a decrease in demand, which caused a drop in GDP by 29.1%, a reduction in state budget revenues and an increase in military spending and public debt. The rapid reaction of the National Bank of Ukraine at the beginning of the war and financial assistance from international partners made it possible to avoid the collapse of the country's financial system, which is characterized by certain structural changes (Table 1).

Table 1. Macro-financial imbalances of the financial architecture of Ukraine in 2018–2022

Indicator	2018	2019	2020	2021	2022
Level of state and state-guaranteed debt, % of GDP	60,9	50,2	60,4	49,0	78,5
Monetization of GDP, %	35,9	36,2	43,8	38,0	48,2
Displacement coefficient, %	42,8	36,8	37,6	34,8	38,3
Transformation coefficient, %	51,8	41,5	31,5	29,6	23,9
Loans of the banking sector, billion UAH	859,7	744,6	724,2	752,3	754,4
Liquid assets of banks, billion UAH	134,3	269,0	254,8	315,9	594,1

Source: prepared by the authors on the basis of [6]

Monetization of Ukraine's GDP increased from 38.0% to 48.2%, indicating a reduction in the speed of money circulation due to a decrease in nominal GDP by 4.8 percentage points. There is also an increase in the amount of state and state-guaranteed debt from 49.0% to 78.5% of GDP, as well as a slight increase in the displacement ratio from 34.8% to 38.3%, which demonstrates the share of bank resources used for purchase of government bonds, excluding them from market circulation. The debt of the sector of non-financial corporations to banks decreased by UAH 5 million from the beginning of the invasion till March 1, 2023, due to the suspension of lending against the background of increasing individual risks and instability caused by the war.

The transformation ratio diminished from 29.6% to 23.9%, and excess liquidity in the banking sector increased by UAH 278 billion, showing an increase in the potential for lending to the economy. The country risk premium (CRP) for Ukraine tripled in 2022 - from 6.4% to 17.3% (Table 2).

Table 2. Separate financial indicators of the economy of Ukraine, in %

Indicator	2018	2019	2020	2021	2022
Country risk premium (CRP)	10,4	7,4	6,3	6,4	17,3
Interest rates on NFC loans in hryvnia	18,1	18,0	11,1	9,7	16,5
Inflation rate, December to December (CPI)	9,8	4,1	5,0	10,0	26,6
Depreciation of the hryvnia against the US dollar, per year	1,0	-15,2	20,1	-4,2	47,7
OVDPs (domestic government bonds) risk-free rate	17,8	16,9	10,2	11,3	18,3
Share of non-performing loans to the corporate sector	55,8	53,8	46,7	36,1	42,9

Source: prepared by the authors on the basis of [7]

This means that at the beginning of 2023, the cost of raising capital in Ukraine was 17.3 percentage points higher than in the United States. The basis for analyzing business financing conditions on the market is the risk-free interest rate (usually the rate on government bonds). In 2022, the average rate on government bonds in hryvnia increased by 7.9 percentage points, which is not a direct indication of an increase in systematic risk, since the issuance of OVDPs was carried out in conditions of non-price competition (purchase by the NBU), which was a justified step under the martial law. In response to the increase in systematic risk, the average annual interest rates on new loans for enterprises almost doubled - from 9.7% to 16.5% per year.

However, such an increase did not have a decisive impact on the financial conditions of enterprises, since bank loans accounted for a relatively small share of their total debt at the beginning of 2022 - only 7.9%. The rise of interest rates due to the growth of systematic risk in 2022 had a limited impact on the financial position of enterprises, given the low involvement of the banking sector in financing their assets (only 5.6% at the beginning of 2022). This limited dependence made it possible to reduce the total costs of banks for the formation of reserves to cover problem loans, the share of which rose from 36.1% to 42.9% during the year.

In 2022, the intensification of the activities of the National Bank of Ukraine aimed at attracting additional funds and increasing interest rates on deposit certificates, caused a fourfold growth in interest payments compared to the previous year. Such an increase had a significant impact on the decrease of the NBU's earnings, which were supposed to finance the state budget. As a result, the NBU's interest expenses reached approximately UAH 41 billion, which is equivalent to almost 90% of the state budget expenditures for the performance of national duties and about one-third of defense expenditures for 2021, as shown in Table 3.

In the period from 2009 to 2018 and in 2022, the National Bank of Ukraine became the main recipient of profits from the Ministry of Finance's issuance of domestic state loan bonds, as can be seen from the share of the NBU's interest income from these securities in the total costs of servicing the national debt, which in 2022 was 75%. In addition, during the years 2015-2017 and from 2020 to 2022, the expenses of the state budget for the payment of interest on bonds belonging to the portfolio of the NBU exceeded the obligation of the NBU to transfer its profit to the state budget, effectively financing the activities of the NBU at the expense of the state (in 2022, it amounted to almost UAH 19 billion). Since 2014, interest income from government securities has become the main source of NBU income, and in 2022 it reached a record level of UAH 90.6 billion, which is UAH 53.8 billion higher than the previous year.

Table 3. Analytical performance indicators of the National Bank of Ukraine, year-end, billion UAH

Indicators	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
1. Total interest income	37,6	61,6	60,1	53,7	47,9	36,7	31,2	44	109,8
including income from securities of Ukraine	26,5	46,4	49,6	46,2	43,0	32,5	28,5	36,9	90,6
2. Total interest expenses	1,3	10,5	13,3	11,6	13,5	16,4	15,9	15,2	46,6
including according to NBU deposit certificates	0,7	8,2	9,6	6,4	7,5	9,6	10,5	10,7	40,8
3. Net interest income (before deducting reserves)	36,3	51,1	46,7	42,1	34,4	20,3	15,3	28,8	63,2
including for securities of Ukraine and decertificates	25,8	38,2	40	39,8	35,5	22,9	18	26,2	49,8
4. Profit before distribution for the year	62,3	54,2	59,4	45,9	68,5	43,3	40,7	31,6	91

5. The percentage of retained earnings that must be transferred to the state budget of Ukraine	61,8	38,2	44,4	44,6	64,9	42,7	24,4	18,9	71,9
6. The difference between the total amount of profit that must be given to the state budget and the profits from bonds of the domestic state loan	35,3	-8,2	-5,2	-1,6	21,9	10,2	-4,1	-18,0	-18,8

Source: prepared by the authors on the basis of [8]

At the beginning of 2022, the portfolio of the NBU contained bonds of the domestic state loan in the amount of almost UAH 313 billion with yields ranging from 6.97% to 13.10% per year. The NBU's portfolio includes bonds with different maturities, more than 46% of which (UAH 146 billion) will be repaid between 2036 and 2047, with rates that change depending on inflation, having increased by 2.2 percentage points, providing the NBU with income from bonds until 2047 [9].

A significant rise in inflation in 2022 doubled the NBU's income from bonds, which accordingly increased the state budget's expenditure on servicing the national debt. However, a decisive role in this process was played by the interest rate policy of the National Bank of Ukraine and the strategy of the Government of Ukraine regarding the attraction of state loans on the domestic market.

Conclusion. Ukraine faces the important task of further improving its institutional and structural reforms in order to ensure sustainable economic growth. Further improvement of the regulatory environment, attraction of foreign investments, infrastructure development and innovation support are important directions. At the same time, it is necessary to pay attention to socio-economic challenges, such as reducing poverty, raising the standard of living of the population and ensuring social justice.

Institutional and structural changes in Ukraine have a significant impact on its financial and economic development. Effective implementation and monitoring of reforms are key to achieving sustainable growth and integration into the global economy. Further research and analysis is needed to assess the long-term impact of these changes and develop strategies to address the identified challenges. Ukraine needs to continue its path of reforms in order to secure its future in the context of stable economic development and the well-being of its citizens.

The reforms have both a positive and a negative impact on the financial and economic development of the country. On the one hand, they contributed to increasing the transparency of management, improving the investment climate, and reducing corruption. On the other hand, challenges in the implementation of some reforms and external problems - such as military conflict have created additional difficulties. The military conflict increased systematic investment risk, which led to worsening financing conditions for all enterprises. The risk is related to the destruction or damage of production assets, loss of control over enterprises and currency instability. The quick reaction of the National Bank of Ukraine and the financial support of international partners helped to avoid the collapse of the financial system, despite the difficult conditions. The war caused the destruction of productive assets and a decrease in demand, which led to a fall in GDP, a decrease in state budget revenues and an increase in public debt.

References

1. Center for Foreign Policy Studies of the National Institute of Strategic Studies. Global Risks and Uncertainty: An EIU Research Review. Retrieved from <https://niss.gov.ua/doslidzhennya/natsionalna-bezpeka/hlobalni-ryzyky-ta-nevyznachenist-ohlyad-doslidzhennya-eiu> [In Ukrainian]. (date of application: 15.02.2024)
2. Chugunov I., Sidelnikova L., Sosnovska O., Zhytar M., Navolokina A. (. 2022. No. 19. R. 1075-1084). Tools for Assessing the Level of Adaptivity of the Financial Architecture of Economy to Financial Globalization Conditions based on the Capacity of Banks, Non-Banking Financial Institutions and Stock Market. *WSEAS Transactions on Business and Economics*.

3. Zhytar M., Samorodov B., Sosnovska O. (2021. No. 2. P. 25-32). Directions of Development of Financial Architecture of the Economy of Ukraine. *Financial and credit systems: prospects for development*. <https://doi.org/10.26565/2786-4995-2021-2-03>
4. Makedon V. V., Makovetska A. O. (2023. No. 12). Information provision of economic security of enterprises in conditions of market instability. *International scientific journal "Internauka"*. Series: "Economic Sciences". Retrieved from <https://www.inter-nauka.com/issues/economic2023/12/9477>. <https://doi.org/10.25313/2520-2294-2023-12-9477>. [In Ukrainian].
5. Finances of Ukrainian enterprises during the war and the task of their post-war recovery: scientific report / edited by Doctor of Economics V.V. Zimovtsia; National Academy of Sciences of Ukraine, State University of Economics and predicted National Academy of Sciences of Ukraine". - Electron. data. Kyiv. Retrieved from <http://ief.org.ua/wp-content/uploads/2023/8/Finansy-pidpriemstv-Ukrainy-pid-chas-vijny.pdf> [In Ukrainian].
6. Official website of the State Statistics Service of Ukraine. Retrieved from <https://ukrstat.gov.ua/> [In Ukrainian].
7. National Bank of Ukraine. Report on financial stability. December 2023. Retrieved from https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/FSR_2023-H2.pdf?v=6 [In Ukrainian].
8. Official website of the Financial Portal of the Ministry of Finance. Producer price index. Retrieved from <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/index/prodprice/> [In Ukrainian].
9. Zhitar M. O. 2019. No. 3 (41). С. 194-201. Financial architecture of the national economy: configuration and structural components. *Problems of economics*. [In Ukrainian].
The article was received by the editors 29.03.2024
The article is recommended for printing 15.05.2024

Житар Максим

доктор економічних наук, професор,
професор кафедри фінансів
Київського столичного університету
імені Бориса Грінченка
e-mail: m.zhytar@kubg.edu.ua
ORCID ID: [000-0003-3614-0788](https://orcid.org/000-0003-3614-0788)

Вплив інституціональних та структурних змін на фінансово-економічний розвиток країни

Анотація. Стаття розкриває актуальність та необхідність глибоких реформ в Україні для досягнення економічного відродження та інтеграції з європейськими економічними системами. Автор аналізує значні інституціональні та структурні реформи, які були спрямовані на покращення економічного середовища, залучення інвестицій, розвиток приватного сектору, та боротьбу з корупцією. Ці реформи охоплюють важливі сфери, включаючи банківську систему, державне управління, судову систему, антимонопольне регулювання, та земельні відносини, створюючи сприятливі умови для фінансово-економічного розвитку та стійкості економіки до зовнішніх шоків. У статті підкреслюється, що перелічені зміни мають як позитивні, так і негативні аспекти. З одного боку, реформи сприяли збільшенню прозорості управління, покращенню інвестиційного клімату та зменшенню корупції. З іншого боку, процес імплементації деяких реформ виявився складним через відсутність ефективних механізмів впровадження та контролю, а також через зовнішні виклики, такі як військовий конфлікт та глобальні економічні кризи. Автор також розглядає інвестиційний ризик як важливий показник інституціональних та структурних змін в країні, вказуючи на систематичний ризик, обумовлений загальноукраїнськими інституціональними, політичними, та макрофінансовими чинниками, та індивідуальний ризик, який визначається конкретними особливостями фінансового стану компанії. Підвищення систематичного ризику через військові дії призвело до погіршення умов фінансування для всіх підприємств, але розподіл індивідуального ризику залежить від багатьох факторів.

Ключові слова: макроекономічні показники, фінансово-економічний розвиток, інвестиційний ризик, макрофінансові дисбаланси, фінанси компаній, структурні зміни.

Формули: 0, рис. 0, табл. 3., бібл.: 9

Для цитування: Zhytar M. Influence of institutional and structural changes on the financial and economic development of Ukraine. *Фінансово-кредитні системи: перспективи розвитку*. №2(13)2024. С. 85-91. DOI: <https://doi.org/10.26565/2786-4995-2024-2-08>

Список літератури

1. Центр зовнішньополітичних досліджень Національного інституту стратегічних досліджень. Глобальні ризики та невизначеність: огляд дослідження EIU. URL: <https://niss.gov.ua/doslidzhennya/natsionalna-bezpeka/hlobalni-ryzky-ta-nevuznachenist-ohlyad-doslidzhennya-eiu> (дата звернення: 15.02.2024)
2. Chugunov I., Sidelnykova L., Sosnovska O., Zhytar M., Navolokina A. Tools for Assessing the Level of Adaptivity of the Financial Architecture of Economy to Financial Globalization Conditions based on the Capacity of Banks, Non-Banking Financial Institutions and Stock Market. *WSEAS Transactions on Business and Economics*. 2022. № 19. P. 1075-1084.
3. Zhytar M., Samorodov B., Sosnovska O. Directions of Development of Financial Architecture of the Economy of Ukraine. *Financial and credit systems: prospects for development*. 2021. № 2. P. 25-32. <https://doi.org/10.26565/2786-4995-2021-2-03>
4. Македон В. В., Маковецька А. О. Інформаційне забезпечення економічної безпеки підприємств в умовах ринкової нестабільності. *Міжнародний науковий журнал "Інтернаука"*. Серія: "Економічні науки". 2023. №12. URL: <https://www.inter-nauka.com/issues/economic2023/12/9477>. <https://doi.org/10.25313/2520-2294-2023-12-9477>.
5. Фінанси підприємств України під час війни та завдання їх повоєнного відновлення : наукова доповідь / за ред. д.е.н. В.В. Зимовця ; НАН України, ДУ «Ін-т екон. та прогнозув. НАН України». – Електрон. дані. Київ. 2023. 54 с. URL: <http://ief.org.ua/wp-content/uploads/2023/8/Finansy-pidpriemstv-Ukrainy-pid-chas-vijny.pdf>
6. Офіційний сайт Державної служби статистики України. URL: <https://ukrstat.gov.ua/>
7. Національний банк України. Звіт про фінансову стабільність. грудень 2023 року. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/FSR_2023-H2.pdf?v=6
8. Офіційний сайт Фінансового порталу Мінфін. Індекс цін виробників. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/index/prodprice/>
9. Житар М. О. Фінансова архітектура національної економіки: конфігурація та структурні компоненти. *Проблеми економіки*, 2019. № 3 (41). С. 194-201.
Стаття надійшла до редакції 29.03.2024
Статтю рекомендовано до друку 15.05.2024

DOI: [10.26565/2786-4995-2024-2-09](https://doi.org/10.26565/2786-4995-2024-2-09)

УДК 336.7

Валерія Кочорба,
кандидат економічних наук, доцент,
заступник директора,
доцент кафедри банківського бізнесу та фінансових технологій
ННІ «Каразінський банківський інститут»
ХНУ імені В.Н. Каразіна,
майдан Свободи, 4, Харків, 61022, Україна,
e-mail: v.y.kochorba@karazin.ua;
ORCID ID: [0000-0002-5509-680X](https://orcid.org/0000-0002-5509-680X)

Фінансова криза: аналіз теоретичних підходів та емпіричних досліджень

Анотація. Глобальна фінансова криза 2007–2009 років та її наслідки стали болючими нагадуваннями про багатогранну природу криз. Вони вдарили як по малих і великих країнах, а також по бідних та багатих. Можна визначити, що кризи являють собою загрозу рівних можливостей.

По-перше, кризи можуть мати внутрішні або зовнішні коріння і виходити з приватного або державного сектора. Вони бувають різних форм і розмірів, можуть швидко поширюватися через межі. Вони часто вимагають негайних і всеосяжних політичних заходів, закликають до серйозних змін у фінансовому секторі та податково-бюджетній політиці та можуть вимагати глобальної координації політики. Наслідки фінансових потрясінь можуть бути суттєвими та сильно вплинути на проведення економічної та фінансової політики. Ретельний аналіз наслідків кризи та найкращі заходи реагування на неї стали невід'ємною частиною поточних політичних дебатів кожної держави за для побудови засобів оперативного та стратегічного реагування.

По-друге, кризи на певному рівні є крайніми проявами взаємодії між фінансовим сектором та реальною економікою. Таким чином, розуміння фінансових криз вимагає розуміння макрофінансових зв'язків, що насправді складним завданням.

У самому загальному значенні криза – це період значних труднощів та небезпеки або піковий момент фінансової нестабільності, коли мають місце характерні зміни, щодо подальшого відновлення на новому якісному рівні.

Фінансова криза – це такий стан фінансової системи, що реалізується внаслідок її дисбалансів та під впливом зовнішніх шоків і характеризується серйозними порушеннями у виконанні системою.

Мета дослідження – огляд методичних підходів до вивчення фінансових криз для подальшого моделювання та емпіричних досліджень.

Об'єкт дослідження – фінансові кризи як економічне явище.

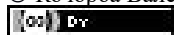
Теоретичним підґрунтям дослідження є статистичні дані та побудовані різними науковцями моделі фінансових криз в світовій економіці.

Серед отриманих результатів дослідження є аналіз теоретичних підходів та моделей фінансових криз світового та національного рівнів.

Ключові слова: фінансова криза, кредитні буми, теорія кризи, валютна криза, інфляція, девальвація, внутрішній та зовнішній борг країни.

Формул: 0, рис.: 6, табл.: 0, бібл.: 20;

Для цитування: Кочорба В. Фінансова криза: аналіз теоретичних підходів та емпіричних досліджень. Фінансово-кредитні системи: перспективи розвитку. №2(13)2024. С. 92-105. DOI: <https://doi.org/10.26565/2786-4995-2024-2-09>



Вступ. Фінансові кризи, як правило, є багатовимірними подіями, і їх важко охарактеризувати за допомогою одного показника. Остаточне визначення чинників, що викликають кризи та їх причин залишається складним завданням. Було розроблено безліч теорій щодо докорінних причин криз. Хоча фундаментальні чинники — макроекономічні дисбаланси, внутрішні чи зовнішні шоки — спостерігаються часто, залишається багато питань щодо точних причин криз.

Фінансові кризи іноді здаються викликаними «ірраціональними» факторами, включаючи раптове вилучення коштів із банків; обмеження на арбітраж під час стресу; поява краху активів, кредитної кризи та інші аспекти фінансових потрясінь.

Фінансові кризи – часто передують активному кредитному буму, який зрештою переростає в спад. Багато теорій, що фокусуються на джерелах криз, визнають важливість буму на ринках активів та кредитів. Однак пояснити, чому бульбашки цін на активи чи кредитні буми продовжуються і зрештою стають нестійкими та переростають у спади чи кризи, було непросто. Це вимагає відповіді, чому ні учасники фінансового ринку, ні політики не передбачають ризиків і не намагаються сповільнити зростання цін на активи чи розширення кредиту.

Динаміка макроекономічних та фінансових змінних, пов'язаних із кризами, ретельно вивчалася. Емпіричні дослідження задокументували різні фази фінансових криз: від початкових невеликих фінансових потрясінь до великомасштабних національних, регіональних чи навіть глобальних криз. Вони також описали, як після фінансових криз ціни на активи та зростання кредитування можуть залишатися низькими протягом тривалого часу та як кризи можуть мати довгострокові наслідки для реальної економіки.

Літературний огляд. Формальні моделі різкого росту цін на активи розглядають окремі епізоди раціональної поведінки, що можуть призвести до колективного неправильного ціноутворення. Таким чином формуються умови до утворення бульбашок. Інші моделі формуються на результатах мікроекономічних подій, які можуть призвести до неправильного ціноутворення. Деякі моделі припускають «ірраціональність» з боку інвесторів. Незважаючи на спроби надати пояснення падіння цін на активи (наприклад, екстрені розпродажі) часто потребує врахування інших факторів, ніж появи бульбашок. Деякі моделі, що використовують раціональні інвестори, можуть пояснити бульбашки без спотворень. Такого типу моделі розглядають бульбашки цін на активи як виправдані очікування агентів щодо майбутніх доходів. Так, при раціональних очікуваннях ціна активу не обов'язково повинна дорівнювати його фундаментальній вартості, що призводить до «раціональних» бульбашок. Таким чином, ціни, що спостерігаються, хоч і демонструють надзвичайно великі коливання, але вони не обов'язково є надмірними чи ірраціональними. Ці моделі відносно успішно застосовувалися для пояснення інтернет-бульбашки кінця 1990-х років. Пастор і Веронезі [17] показують, як стандартна модель може відтворити оцінку та волатильність інтернет-акцій наприкінці 1990-х років, стверджуючи таким чином, що немає жодних підстав посилаючися на «бульбашку доткомів». Бранч і Еванс [4], застосовуючи теорію навчання, в якій інвестори використовують останні (а не минулі) дані, виявляють, що потрясіння фундаментальних показників можуть збільшити очікування прибутковості. Це може призвести до того, що ціни на акції піднімуться вище за рівні, що відповідають фундаментальним показникам.

У загальному плані теорії кризи припускають, що бульбашки можуть бути без спотворень, невизначеності, спекуляцій чи обмеженої раціональності. Але до утворення бульбашок можуть призвести і мікроспотворення і макрофактори. Бульбашки можуть бути пов'язані з агентськими проблемами [2]. Наприклад, внаслідок усунення ризиків — коли агенти беруть позики для інвестицій (наприклад, маржинальне кредитування акцій чи іпотечне кредитування житла), але можуть оголосити дефолт, якщо норма доходності недостатньо висока — ціни можуть швидко зрости. Керуючі фондами, які отримують більше

винагород за зростання, ніж за падіння (щось схоже на обмежену відповідальність фінансових установ), зміщують свої портфелі у бік ризикованих активів.

Інші мікроекономічні фактори (наприклад, відрахування відсоткових ставок за іпотекою домогосподарств та корпоративного боргу) можуть посилити прийняття ризику, що, можливо, призведе до утворення бульбашок.

Поведінка інвесторів також може призвести до того, що ціни на активи відійдуть від фундаментальних показників принаймні тимчасово. Розбіжності на фінансових ринках (особливо пов'язаних з асиметрією інформації) та інституційні чинники можуть вплинути на ціни активів. Теорія передбачає, наприклад, що відмінності в інформації та думках серед інвесторів (які пов'язані з розбіжностями щодо оцінки активів), обмеження коротких продажів та інші обмеження на арбітраж є можливими причинами відхилення цін активів від фундаментальних показників

Такі механізми, як стадний розподіл серед гравців фінансового ринку, інформаційні каскади та настрої ринку можуть впливати на ціни активів. Позитивний зворотний зв'язок — зростання цін на активи та збільшення власного капіталу, які дозволяють фінансовим посередникам використовувати позикові кошти та купувати більше тих самих активів — відіграють важливу роль у розвитку бульбашок. Феномен зараження, тобто побічні ефекти, що виходять за рамки того, що передбачають фундаментальні фактори, може мати схожі корені. Бруннермейєр [5] розглядає ці моделі і показує, як вони можуть допомогти пояснити бульбашки, крахи та інші ринкові неефективності та тертя. Емпіричні дослідження підтверджують деякі з цих каналів, але формальні економетричні тести найчастіше недостатньо ефективні, щоб відокремити бульбашки від раціонального зростання цін, не кажучи вже про те, щоб виявити причини бульбашок [14].

Бульбашки також можуть бути результатом фактором, що призводять до аномалій цін на активи. Були задокументовані численні відхилення цін активів від прогнозів моделей ефективного ринку, що були в невеликих масштабах і не мають системних наслідків [19]. Деякі з цих відхилень, що мали місце згодом зменшилися, можливо, у міру того, як інвестори реалізували стратегії їх використання, інші, хоч і широко документовані, зберігаються й сьогодні. Більше того, відхилення аналогічним чином були виявлені на різних ринках, у різні періоди часу та в інституційних контекстах.

Отже, аномалії нелегко пояснити конкретними інституційними спотвореннями. Швидше, вони, очевидно, відбивають чинники, властиві фінансовим ринкам. Дослідження, присвячені поведінковим фінансам, з деяким успіхом намагалися пояснити ці закономірності [3].

Звичайно, «докази ірраціональності» можуть відображати невірно конкретизовану модель, тобто ірраціональне поведінка. не легко фальсифікується.

Мета, завдання та методи дослідження. Метою дослідження є аналіз теоретичних підходів до фінансових криз.

Завданнями дослідження є: визначення підходів до поняття «фінансова криза»; підходи до емпіричних досліджень, аналіз моделей, що відображають різні стани фінансової кризи на світовому та національному рівнях.

Методами дослідження є аналіз наукової літератури та емпіричних досліджень з питань кризових явищ.

Результати дослідження. Фінансові кризи мають спільні елементи, але вони набувають різних форм (рис. 1).

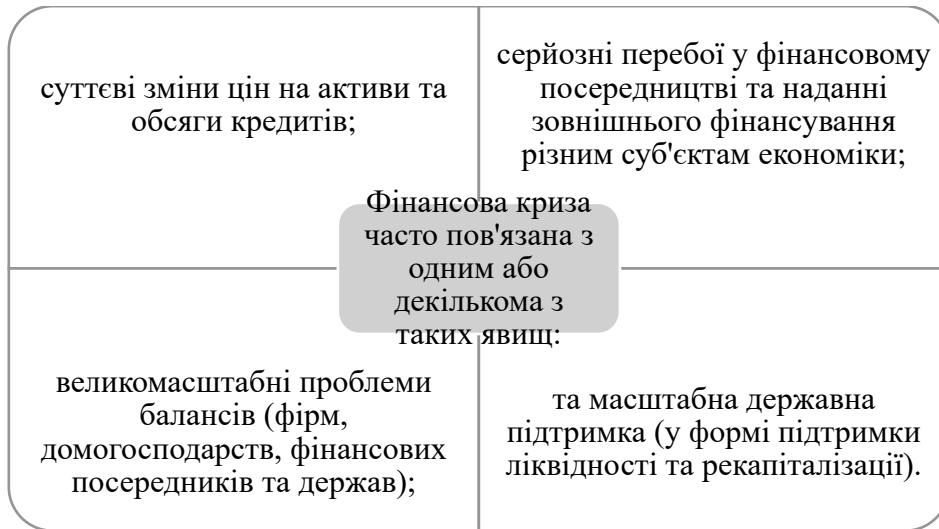


Рисунок 1. Елементи фінансової кризи
Figure 1. Elements of the financial crisis
Джерело: розроблено автором
Source: developed by the author

Різке зростання цін на активи, що іноді називається «бульбашками» і часто супроводжується крахами, спостерігалось протягом століть. Іноді здається, що ціни на активи відхиляються від того, що передбачають фундаментальні фактори, і демонструють закономірності, відмінні від передбачень стандартних моделей досконалих фінансових ринків. Бульбашку, крайню форму такого відхилення, можна визначити як частину руху цін на активи, яка незрозуміла з точки зору того, що ми називаємо фундаментальними факторами. Моделі стрімкого зростання цін на активи, що часто супроводжуються обвалами, займають окреме місце в багатьох описах фінансової нестабільності як у країнах з розвинутою економікою, так і в країнах з ринком, що формується (рис. 2).

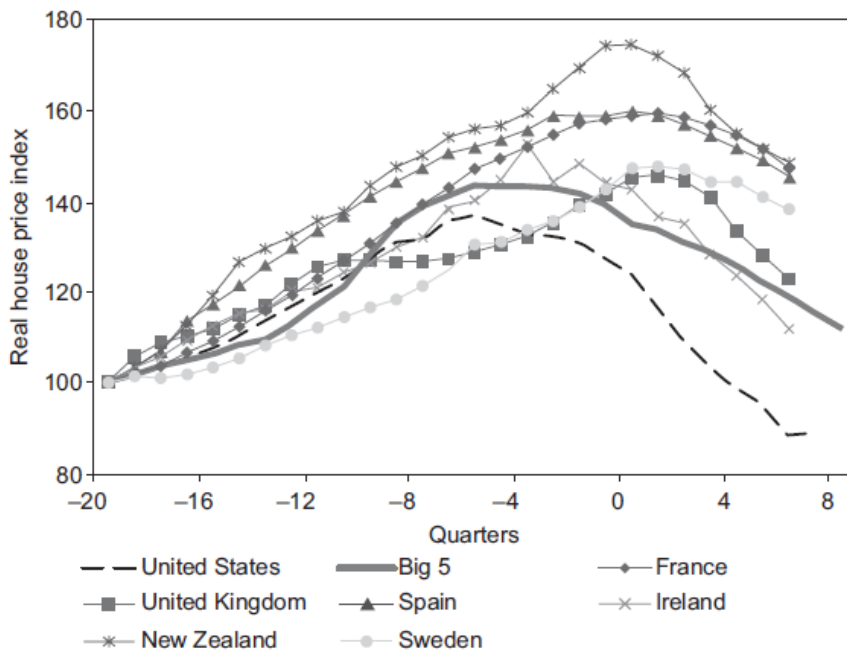


Рисунок 2. Еволюція цін на житло під час фінансових криз
Figure 2. Evolution of housing prices during financial crises
Джерело: побудовано автором на підставі [22]
Source: compiled by the author on the basis of [22]

Примітка. Індекс реальних цін на житло дорівнює 100 за п'ять років до кожної банківської кризи. Початок кризи 2007-2009 років. «Big 5» означає середнє значення індексів цін на житло за п'ять найбільших банківських криз: Іспанія 1977 р., Норвегія 1987 р., Фінляндія 1991 р., Швеція 1991 р. та Японія 1992 р.

Падіння, що йдуть за бульбашками, можуть бути викликані невеликими потрясіннями. Ціни на активи можуть трохи знизитися через зміни фундаментальних цінностей чи настроїв. Наприклад, зміни міжнародних фінансових та економічних умов можуть призвести до зниження цін. Канали, якими невелике зниження цін на активи може спровокувати кризу, зараз добре зрозумілі. Наприклад, за інформаційної асиметрії невеликий шок може призвести до заморожування ринку. Тоді можуть виникнути петлі несприятливого зворотного зв'язку, за яких ціни на активи швидко падають і розвиваються по спіралі. Примітно, що падіння цін може спровокувати розпродаж, оскільки фінансові установи, які зазнають зниження вартості активів, щосили намагаються залучити короткострокове фінансування. Такі раптові зупинки можуть призвести до каскаду примусового продажу та ліквідації активів, а також подальшого зниження цін з наслідками для реальної економіки.

Відносини між фінансовими посередниками численні та складні. Інформаційна асиметрія поширена серед посередників і фінансових ринках може легко спричинити фінансові потрясіння. Вони можуть посилюватись перевагою інвесторів утримувати боргові вимоги. Зокрема, боргові вимоги є «низькоінформаційними» у нормальних державах світу; оскільки ризик дефолту є малоімовірним, аналіз вартості базового активу не потрібен. Однак у часи фінансових потрясінь зі збільшенням ризиків вони стають «високоінформаційними», що вимагає від інвесторів оцінки ризиків дефолту, а це складне завдання, що включає безліч інформаційних проблем. Ця ситуація вимагає підвищеної уваги до безпеки та може створити порочні спіралі. Коли інвестори звертаються до якісних активів, наприклад, державних облігацій, вони уникають деяких видів боргових вимог нижчої якості, що призводить до різкішого падіння цін на ці боргові вимоги [13].

Швидке зростання кредиту – ще одна спільна нитка, що проходить через розповіді про події, що передували фінансовим кризам. Нарощування кредитного плеча та збільшення ризику за рахунок швидкої кредитної експансії у поєднанні із зростанням цін на активи часто передують кризам (хоча зазвичай це усвідомлюється лише заднім числом). Як віддалені, так і пізніші епізоди кризи зазвичай супроводжувалися періодом значного зростання кредиту (і зовнішнього фінансування), за яким йшли спади на кредитних ринках, а також різкі коригування цін на активи.

Кредитні буми можуть бути викликані широким спектром факторів, включаючи потрясіння та структурні зміни на ринках. Потрясіння, які можуть призвести до кредитних бумів, включають зміни у продуктивності, економічній політиці та потоках капіталу. Деякі кредитні буми зазвичай пов'язані з позитивними шоками продуктивності. Ці буми зазвичай починаються під час або після періодів бурхливого економічного зростання. Різке збільшення міжнародних фінансових потоків може посилити кредитний бум. На більшість національних фінансових ринків впливають глобальні умови, особливо сьогодні, тому міхури активів можуть легко перекинутися через кордони. Коливання потоків капіталу можуть посилити рух на місцевих фінансових ринках, коли приплив призводить до значного збільшення коштів, доступних банкам, послаблюючи кредитні обмеження для корпорацій та домогосподарств. Швидке розширення кредитування та різке зростання цін на житло та інші активи справді були пов'язані з великим припливом капіталу у багатьох країнах до фінансової кризи 2007–2009 років.

Кредитний бум може бути и корисним: економіка продовжує зростати після того, як під час буму було зафіксовано зростання, що перевищує тренд. За умови «хорошого» буму навіть більш високі темпи зростання економіки під час буму надають більш високе зростання доданої вартості для всіх секторів навіть після буму. Враховуючи таку невизначеність, як політичні дії, потрібно врахувати компроміс між запобіганням небезпеці «поганого» буму та

відмовою від вигоди «хорошого»? Інакше кажучи, чи варто ризикувати «поганим» бумом, щоб насолодитися зростанням економіки?

Існує значний (не обов'язково причинно-наслідковий) зв'язок між наслідками кредитного буму («частка років буму») та поглибленням фінансового стану («financial deepening»): країни, які переживають більш тривалі буми, зазвичай досягають більш високих співвідношень кредиту до ВВП (рис.3).

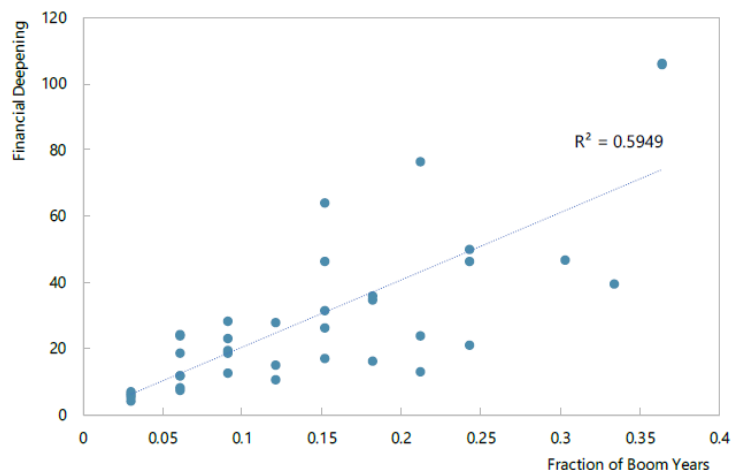


Рисунок 3. Кредитні буми та фінансове поглиблення в довгостроковій перспективі

Figure 3. Credit booms and financial deepening in the long run

Джерело: побудовано автором на підставі [15]

Source: compiled by the author on the basis of [15]

Адаптивна грошово-кредитна політика, особливо якщо вона проводиться протягом тривалого часу, пов'язана з кредитним бумом та надмірним прийняттям ризику. Канал працює в такий спосіб: відсоткові ставки впливають на ціни активів і власний капітал позичальників, що, своєю чергою, впливає на умови кредитування. Аналітичні моделі, у тому числі взаємозв'язок між агентськими проблемами та процентними ставками [20], припускають більший ризик, коли відсоткові ставки знижуються, і втеча до якості, коли відсоткові ставки зростають, з подальшим впливом на доступність зовнішнього фінансування.

Структурні фактори включають фінансову лібералізацію та інновації. Фінансова лібералізація, особливо якщо вона погано спроектована чи організована, а також фінансові інновації можуть спровокувати кредитний бум та призвести до надмірного збільшення кредитного плеча, сприяючи більшому ризику. Задіяні механізми включають інституційні слабкості, а також негативні наслідки конкуренції. Регулювання, нагляд та ринкова дисципліна, схоже, повільно наздоганяють зростаючу конкуренцію та інновації (можливо, спричинені потрясіннями чи лібералізацією). Звичайно, можуть виникнути вразливості на кредитних ринках.

Ще одним механізмом, який зазвичай пов'язує буми з кризами, є зниження стандартів кредитування. Посилення конкуренції у сфері фінансових послуг, хоча загалом і підвищує ефективність та стабільність у довгостроковій перспективі, може сприяти фінансовій нестабільності у більш короткі періоди.

Фінансові кризи можуть набувати різних типів і форм, але можна виділити два основних типи. Рейнхарт і Рогофф [18] описують два типи криз: ті, які класифікуються з використанням строго кількісних визначень, і ті, які значною мірою залежать від якісного та оцінного аналізу. У першу групу в основному входять валютна криза та криза раптової зупинки, а в другу групу входять боргова та банківська кризи. Проте на визначення сильно впливають теорії, які намагаються пояснити кризи.

Валютна криза передбачає спекулятивну атаку на валюту, що веде до девальвації (або різкого знецінення); або змушує владу захищати валюту, витрачаючи великі суми

міжнародних резервів, різко підвищуючи відсоткові ставки чи запроваджуючи контроль над рухом капіталу. Раптову зупинку (або кризу рахунку операцій з капіталом або платіжного балансу) можна визначити як значне (і часто несподіване) скорочення міжнародного притоку капіталу або різкий розворот сукупних потоків капіталу в країну, що, ймовірно, відбувається у поєднанні з різким зростанням кредитних спредів. Оскільки це вимірні змінні, вони піддаються використанню кількісних методологій.

Інші кризи пов'язані з несприятливою динамікою боргу чи потрясіннями у банківській системі. Криза зовнішнього боргу виникає, коли країна не може (або не хоче) обслуговувати свій зовнішній борг, суверенний, приватний чи той, і інший. Криза внутрішнього державного боргу виникає, коли країна не виконує своїх внутрішніх фінансових зобов'язань у реальному вираженні, або шляхом явного дефолту, або шляхом інфляції або іншого знецінення своєї валюти, або шляхом застосування інших форм фінансових репресій. В умовах системної банківської кризи фактичне або потенційне масове вилучення капіталу та банкрутство банків можуть спонукати банки призупинити конвертованість своїх зобов'язань або змусити уряд втрутитися, щоб перешкодити їм зробити це шляхом надання ліквідності та допомоги у вигляді капіталу у великих масштабах. Оскільки ці змінні не так легко виміряти, ці кризи більше піддаються використанню якісних методологій. Можливі й інші класифікації, але типи криз швидше за все будуть перетинатися.

Наприклад, низка банківських криз пов'язані з раптовими зупинками економіки та валютними кризами. Теорії валютних криз, найчастіше чіткіше сформульовані, ніж теорії інших типів криз, розвивалися зі зміною природи таких криз.

Кредитна експансія в секторах, що не торгуються, і секторах домашніх господарств пов'язана зі значно більш високою ймовірністю майбутніх системних банківських криз. Та навпаки, зростання кредитування сектора, що торгується, по суті не має жодного зв'язку з банківськими кризами. На рис. 4 таку закономірність показано шляхом побудови середньої зміни ставлення галузевого кредиту до ВВП під час початку системних банківських криз.

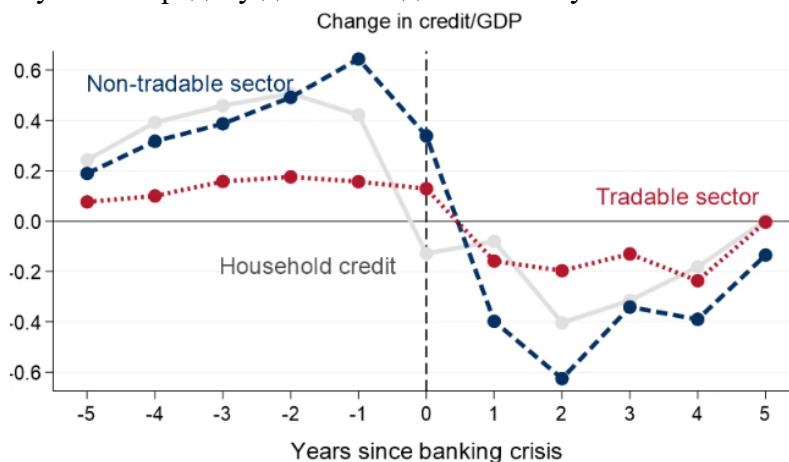


Рисунок 4. Зміна співвідношення кредит/ВВП у період великих банківських криз за секторами

Figure 4. Changes in the credit/GDP ratio during major banking crises by sector

Джерело: побудовано автором на підставі [17]

Source: compiled by the author on the basis of [17]

Примітка: на прикладі 62 банківських криз 2018 - 2020 років 89 країн.

Моделі з раптовими зупинками тісно пов'язані з перебоями у наданні зовнішнього фінансування. Вони фокусуються на невідповідності балансів (особливо валют, а також термінів погашення) у фінансовому та корпоративному секторах [7]. Однак вони схильні надавати більшої ваги ролі міжнародних факторів (які відбиваються, наприклад, змінами міжнародних процентних ставок або спредів за ризикованими активами) у виникненні раптових зупинок потоків капіталу. Ці моделі можуть пояснити розворот рахунку поточних

операцій та зниження реального обмінного курсу, що зазвичай спостерігається під час криз на ринках, що розвиваються. Моделі гірше пояснюють типові різкі падіння виробництва та сукупної факторної продуктивності. Щоб краще узгоджувати дані, у пізніших моделях раптової зупинки використовуються різні перешкоди. Хоча це й суперечить здоровому глузду, у більшості моделей раптова зупинка чи валютна криза призводить до збільшення виробництва, а не до падіння. Це збільшення виробництва відбувається за рахунок різкого збільшення чистого експорту внаслідок знецінення валюти. Ця теорія призвела до появи різних аргументів, які пояснюють, чому раптові зупинки потоків капіталу пов'язані з великими втратами виробництва, як це часто буває. Моделі зазвичай включають канали Фішера та механізми фінансового прискорення або тертя на ринках праці, щоб викликати падіння виробництва під час раптової зупинки, не втрачаючи здатності враховувати зміни інших змінних. Моделі з фінансовими протиріччями допомагають краще враховувати динаміку випуску та продуктивності у разі раптових зупинок. Наприклад, у разі розбіжностей, коли фірмам доводиться брати авансові позики для оплати ресурсів (наприклад, заробітної плати, іноземних ресурсів), зниження кредиту – раптова зупинка у поєднанні із зростанням премій зовнішнього фінансування – знижує сукупний попит та викликає зниження виробництва [8]. Або внаслідок обмежень у сфері застави при кредитуванні раптова зупинка може призвести до спіралі боргової дефляції, що призведе до зниження кредитів, цін та кількості заставних активів, що призведе до зниження обсягу виробництва. Подібно до внутрішнього механізму фінансового прискорення, фінансові труднощі та банкрутства викликають негативні зовнішні ефекти, оскільки банки стають обережнішими та скорочують нове кредитування, у свою чергу, викликаючи подальше зниження кредитування і тим самим сприяючи рецесії [9].

Ці типи механізмів посилення можуть призвести до того, що невеликі поштовхи спричиняють раптову зупинку. Відносно невеликі потрясіння – ціни на імпортовані ресурси, світові відсоткові ставки чи продуктивність – можуть викликати обмеження щодо забезпечення боргу та оборотного капіталу, особливо коли рівні запозичень високі порівняно з вартістю активів. Механізми дефляції боргу Фішера може викликати раптову зупинку за рахунок стрімкого зниження цін на активи і кількості заставних активів [12]. Цей ланцюжок подій негайно впливає на обсяг виробництва та попит. Мендоса [16] показує, як модель ділового циклу з обмеженнями забезпечення може відповідати ключовим особливостям раптових зупинок. Корінек [15] пропонує модель, що аналізує несприятливі наслідки великих рухів потоків капіталу реальну діяльність. Раптові зупинки часто відбуваються у країнах із відносно невеликими торговими секторами та великими валютними зобов'язаннями. Раптові зупинки торкнулися країни з рівнями ВВП, що сильно розрізняються на душу населення, рівнями фінансового розвитку і режимами обмінного курсу, а також країни з різними рівнями резервного покриття. Однак, як зазначають Кальво, Іск'ердо та Мехія [7], більшість епізодів мають два спільні елементи: невелика пропозиція товарів, що торгуються, порівняно з внутрішнім поглинанням (показник потенційних змін реального обмінного курсу) та внутрішня банківська система з великим іноземним капіталом. зобов'язання, виражені у валюті, що підвищує ймовірність "порочного" циклу. Багато раптових зупинок були пов'язані з глобальними потрясіннями. Раптові зупинки можливі за наявності великих транскордонних фінансових зв'язків.

Теорії про кризи зовнішнього боргу та дефолт тісно пов'язані з теоріями, що пояснюють суверенне кредитування. За відсутності військових дій кредитори що неспроможні конфіскувати заставу в іншій країні чи, по крайнього заходу, у суверена, що він відмовляється виконувати свої боргові зобов'язання. Без примусового механізму – аналога внутрішнього банкрутства – необхідні економічні причини, а не юридичні аргументи, щоб пояснити, чому міжнародне (суверенне) кредитування взагалі існує. Грубо кажучи, моделі досі спиралися або на міжчасові або на внутрішньочасові санкції. Міжчасові санкції

виникають через загрозу припинення кредитування у разі дефолту країни. Без доступу до кредитів (завжди або на якийсь час) країна більше не зможе згладжувати своєрідні шоки доходів, використовуючи міжнародні фінансові ринки. Ці витрати можуть спонукати країну продовжувати виплати за боргами сьогодні, навіть без будь-яких негайних прямих витрат у разі дефолту. Внутрішньочасні санкції можуть виникнути через нездатність заробляти іноземну валюту сьогодні, оскільки торгові партнери запроваджують санкції чи інакше виключають країну з міжнародних ринків, знову назавжди чи деякий час [19]. Обидва типи витрат можуть підтримувати певний обсяг суверенного кредитування [6].

Ці моделі мають на увазі, що нездатність чи небажання платити, тобто дефолт, може бути результатом різних факторів. Стимули, з якими стикаються уряди під час погашення боргу, відрізняються від стимулів для вітчизняних корпорацій та домогосподарств. Вони також різняться залежно від моделі. У міжчасовій моделі країна оголошує дефолт, коли альтернативні витрати неможливості знову брати кредити низькі, і з таких випадків, очевидно, є ситуація, коли умови торгівлі хороші і, як очікується, такими і залишаться. У моделі внутрішньочасних санкцій, навпаки, витрати припинення торгівлі може бути меншими, коли умови торгівлі нехороші. Агіар та Гопінатх [1] демонструють, як у моделі з постійними потрясіннями країни за поганих часів за умовчанням згладжують споживання.

Таким чином, моделі також мають різні наслідки щодо кредитної спроможності країни. Однак ці моделі не можуть повністю пояснити, чому суверенні країни дефолтують і чому кредитори дають стільки кредитів, скільки дають. Багато моделей насправді припускають, що дефолт не відбувається у рівновазі, тому що кредитори та боржники хочуть уникнути непоправних витрат дефолту та перегляду умов погашення боргу. Хоча деякі моделі були калібровані з урахуванням реального досвіду дефолтів, моделі часто як і раніше недооцінюють ймовірність реальних дефолтів.

Примітно, що країни не завжди оголошують дефолт у погані часи, як передбачає більшість моделей. Моделі також недооцінюють готовність інвесторів кредитувати країни, незважаючи на високий ризик дефолту. Більше того, зміни в інституційному середовищі, наприклад, що відбулися після боргової кризи 1980-х років, схоже, не змінили взаємозв'язок між економічними та політичними змінними та ймовірністю боргового дефолту. У сукупності ці фактори дозволяють припустити, що моделі досі не можуть охопити всі аспекти, необхідні для пояснення дефолтів[6].

Хоча внутрішні боргові кризи траплялися протягом усієї історії, донедавна цим епізодам у літературі приділялася лише обмежена увага. Економічна теорія відводить тривіальну роль криз внутрішнього боргу, оскільки моделі часто припускають, що уряди завжди виконують свої внутрішні боргові зобов'язання – типове припущення полягає у «безризикових» державних активах. Моделі також часто припускають рикардіанську еквівалентність, що робить державний борг менш актуальним. Однак нещодавні огляди історії [18] показують, що небагатьом країнам вдалося уникнути дефолту за внутрішнім боргом, що часто призводило до несприятливих економічних наслідків. Державний дефолт із внутрішнього боргу часто відбувається через напади високої інфляції, викликані зловживанням державною монополією на випуск валюти.

Так, наприклад розглянемо показники фінансового сектору України в 2022-2023 роках. Зобов'язання платоспроможних банків в 2023 році зросли та перевищили показники 2022 року на 24,1%. Зростання коштів клієнтів тривало весь 2023 рік – їхні обсяги збільшилися на 28,4%. Частка коштів клієнтів у зобов'язаннях перебуває на рекордних рівнях – близько 91%. Натомість частка рефінансування банків Національним банком на кінець 2023 року знизилася до мінімуму з 2006 року – 0,1%. Валовий зовнішній борг банків також скорочувався – на 6,5% до 1,7 млрд дол. США наприкінці III кварталу (рис. 5).



Рисунок 5. Валовий зовнішній борг банків, млрд дол. США
Figure 5. Gross foreign debt of banks, billion dollars. USA
Джерело: Національний Банк України. URL: <https://bank.gov.ua/>
Source: National Bank of Ukraine. URL: <https://bank.gov.ua/>

Платоспроможні банки в 2023 році отримали 86,5 млрд грн чистого прибутку. Це майже вчетверо вище показника за 2022 рік та на 12% вище за результати 2021 року, до повномасштабного вторгнення.

Операційні прибутки банків зросли помірно: операційний дохід за рік зріс на 15% порівняно з попереднім роком, чистий операційний прибуток до відрахувань у резерви – на 19%. Рушієм зростання доходів сектору залишається збільшення процентних доходів як від високоліквідних активів, так і кредитування.

Головним чинником значної різниці прибутковості, якщо порівняти з попереднім роком, були значно менші відрахування в резерви під збитки від активних операцій, які за рік скоротилися на 86%. Загалом із початку повномасштабного вторгнення банки сформували резерви в розмірі 133 млрд грн, з яких у 2023 році – лише 17 млрд грн.

Рентабельність капіталу банківського сектору на 1 січня 2024 року становила 31,6%. Рік тому цей показник становив 9,7%.

Станом на 01 січня 2024 року згідно з річними показниками лише сім із 63 платоспроможних банків були збитковими із сукупним збитком 245 млн грн.

За I квартал 2023 року сектор отримав 40.5 млрд грн прибутку, близько третини якого – прибуток Приватбанку (рис. 6).

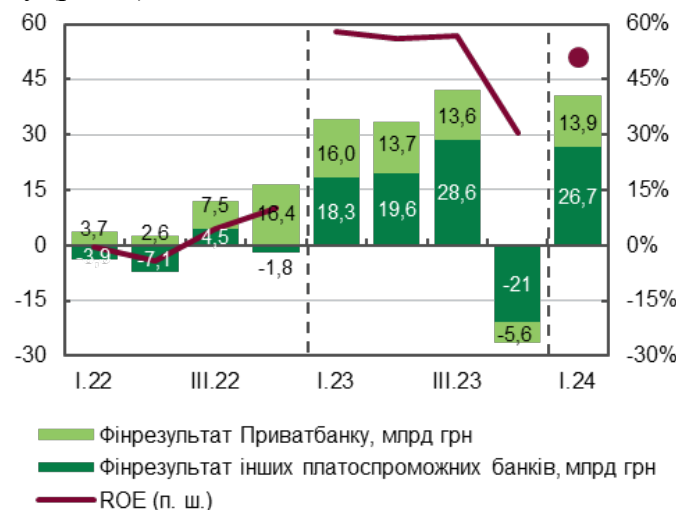


Рисунок 6. Фінансовий результат та рентабельність капіталу банків
Figure 6. Financial result and profitability of banks' capital
Джерело: Національний Банк України. URL: <https://bank.gov.ua/>
Source: National Bank of Ukraine. URL: <https://bank.gov.ua/>

Періоди гіперінфляції у деяких європейських країнах після Другої світової війни також належали до цієї категорії. Дефолти з боргів у формі інфляції часто супроводжуються валютними крахами. У минулому країни часто "знецінювали" свою валюту, зменшуючи вміст металу в монетах або переходячи на інший метал. Ця тактика знизила реальну вартість державного боргу та, таким чином, забезпечила фінансове полегшення. Були й інші форми боргового «дефолту», зокрема за допомогою фінансових репресій [9]. Після інфляції чи девальваційної кризи потрібно багато часу, щоб переконати громадськість знову почати використовувати валюту. Це, у свою чергу, значно збільшує бюджетні витрати на стабілізацію інфляції, що призводить до серйозних негативних реальних наслідків високої інфляції та пов'язаного з нею валютного краху. Нетерпимість до боргу, зазвичай, пов'язані з крайнім тиском, що багато країн із ринком відчують за таких рівнях зовнішнього боргу, якими часто легко управляють країни з розвинутою економікою. Емпіричні дослідження боргової нетерпимості та серійного дефолту показують, що, хоча пороги безпечного боргу залежать від конкретних факторів країни, таких як історія дефолтів та інфляції в країні, коли рівень зовнішнього боргу економіки, що розвивається, перевищує 30–35 відсотків ВВП, ймовірність кризи зовнішнього боргу. Що ще важливіше, коли ринкова економіка, що розвивається, стає серійним неплатником за своїм зовнішнім боргом, її нетерпимість до боргу зростає, що дуже ускладнює перехід до клубу країн, які мають постійний доступ до глобальних ринків капіталу. Залишається безліч проблем щодо моделювання здатності країн підтримувати різні види внутрішнього та зовнішнього боргу. Важлива проблема полягає в тому, що форми фінансування, які використовуються країнами, є ендогенними. Короткостроковий (валютний) борг може бути корисним інструментом прийняття країнами зобов'язань щодо проведення гарної макроекономічної політики. Даймонд і Раджан [10] стверджують, що банки в країнах, що розвиваються, не мають іншого вибору, крім як брати короткострокові позики для фінансування неліквідних проектів, враховуючи низьку якість інституційного середовища, в якому вони працюють. Ейхенгрін і Хаусманн [11] пропонують аргумент «первородного гріха», пояснюючи, що в країн з несприятливими умовами немає іншого вибору, окрім як покладатися в основному на короткостроковий борг, виражений в іноземній валюті, як основне джерело капіталу. У більш загальному плані, хоча короткостроковий борг може підвищити вразливість, особливо коли внутрішня фінансова система недостатньо розвинена, погано контролюється і схильна до проблем управління, він також може бути єдиним джерелом (зовнішнього) фінансування для країни з обмеженим капіталом та обмеженими можливостями. доступ до припливу акціонерного капіталу чи прямих іноземних інвестицій.

Висновки. Таким чином, накопичення короткострокового боргу країни та дедалі більша вразливість до криз є одночасними результатами. У цілому нині, глибші причини боргових криз важко відокремити від безпосередніх причин. Багато вразливостей, що підвищують ризик боргової кризи, можуть бути результатом факторів, пов'язаних з фінансовою інтеграцією, політичною економією та інституційним середовищем. Відкритість для потоків капіталу може зробити країни з марнотратними урядами та слабко контрольованим фінансовим сектором більш уразливими для потрясінь. Боргові кризи також можуть супроводжуватись раптовими зупинками економіки, валютними чи банківськими кризами (або різними комбінаціями), що ускладнює визначення початкової причини.

Таким чином, емпіричні дослідження з виявлення причин стикаються зі звичайними проблемами пропущених змінних, ендогенності та одночасності. Складність виявлення глибших причин у більш загальному плані відбивається у тому факті, що боргові кризи траплялися протягом усієї історії.

Список літератури

1. Aguiar, M., Gopinath, G. "Defaultable Debt, Interest Rates and the Current Account". *Journal of International Economics*. 2006. Vol. 69. No. 1. pp. 64–83.
2. Allen, F., Gale, D. *Understanding Financial Crises*. Clarendon Lectures in Finance. 2007. (Oxford, UK: Oxford University Press).

3. Barberis, N., Thaler, R. "A Survey of Behavioral Finance". in *Handbook of the Economics of Finance*. ed. by G.M. Constantinides, M. Harris, and R. Stulz (Amsterdam: Elsevier B.V.) 2003. pp.1051–121.
4. Branch, W., Evans, G.W. "Learning about Risk and Return: A Simple Model of Bubbles and Crashes". Working Paper 2008-1. 2008. (Eugene, Oregon: University of Oregon Economics Department).
5. Brunnermeier, M. *Asset Pricing under Asymmetric Information: Bubbles, Crashes, Technical Analysis and Herding*. 2001. (Oxford, UK: Oxford University Press).
6. Calvo, G., A. Izquierdo Mejia, L.-F. "On the Empirics of Sudden Stops: The Relevance of Balance-Sheet Effects". 2004. NBER Working Paper No. 10520 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
7. Calvo, G., A. Izquierdo, Mejia, L.-F. "On the Empirics of Sudden Stops: The Relevance of Balance-Sheet Effects". 2004. NBER Working Paper No. 10520 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
8. Calvo, G., Reinhart, C. "Capital Flow Reversals, the Exchange Rate Debate, and Dollarization". 1999. MPRA Paper 8951 (Munich: University of Munich).
9. Calvo, G.A., 2000. "Betting against the State: Socially Costly Financial Engineering," *Journal of International Economics*, Vol. 51, No. 1, pp. 5–19.
10. Diamond, Douglas. Rajan, R. "Banks, Short-Term Debt and Financial Crises: Theory, Policy Implications and Applications". *Carnegie-Rochester Conference Series*. 2001. Vol. 54, pp. 37–71.
11. Eichengreen, B., Hausmann, R. "Exchange Rates and Financial Fragility". 1999. NBER Working Paper No. 7418 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
12. Fisher, I. "The Debt Deflation Theory of Great Depressions," *Econometrica*. 1933. Vol. 1, pp. 337–57.
13. Gorton, G., Winton, A. "Financial Intermediation". in *Handbook of the Economics of Finance*. 2003. Vol 1. ed. by G.M. Constantinides, M. Harris, and R.M. Stulz (Amsterdam: Elsevier) 431–552.
14. Gürkaynak, R.S. "Econometric Tests of Asset Price Bubbles: Taking Stock". *Journal of Economic Surveys*. 2008. Vol. 22, No. 1, pp. 166–86.
15. Korinek, A. "Foreign Currency Debt, Risk Premia and Macroeconomic Volatility". *European Economic Review*. 2011. Vol. 55, No. 3. pp. 371–85.
16. Mendoza. "Sudden Stops, Financial Crises, and Leverage." *American Economic Review*. 2010. Vol. 100, No. 5, pp. 1941–66.
17. Pastor, L., Veronesi, P. "Was There a Nasdaq Bubble in the Late 1990s?". *Journal of Financial Economics*. 2006. Vol. 81, No. 1, pp. 61–100.
18. Reinhart, C.M., Rogoff, K.S. *This Time is Different: Eight Centuries of Financial Folly*. 2009. (Princeton, New Jersey: Princeton University Press).
19. Schwert, G.W. "Anomalies and Market Efficiency". in *Handbook of the Economics of Finance*. 2003. Vol. 1. ed. by G.M. Constantinides, M. Harris, and R.M. Stulz (Amsterdam: Elsevier B.V.) pp. 939–74.
20. Stiglitz, J., Weiss, A. "Alternative Approaches to Analyzing Markets with Asymmetric Information: Reply [The Theory of 'Screening,' Education, and the Distribution of Income]". *American Economic Review*. 1983. Vol. 73. No. 1. pp. 246–49.

Стаття надійшла до редакції 07.03.2024

Статтю рекомендовано до друку 15.04.2024

Valeriia Kochorba

Ph. D in Economics, Associate Professor,
Department of the Banking and Financial Technologies,
V.N. Karazin Kharkiv National University,
4 Svobody Sq., Kharkiv, 61022, Ukraine
e-mail: v.y.kochorba@karazin.ua
ORCID ID: [0000-0002-5509-680X](https://orcid.org/0000-0002-5509-680X)

Financial crisis: analysis of theoretical approaches and empirical research

Abstract. The global financial crisis of 2007–2009 and its aftermath served as painful reminders of the multifaceted nature of crises. They hit both small and large countries, as well as the poor and the rich. It can be determined that crises represent a threat to equal opportunities.

First, crises can have internal or external roots and come from the private or public sector. They come in many shapes and sizes and can spread quickly across borders. They often require immediate and comprehensive policy action, call for major changes in the financial sector and fiscal policy, and may require global policy coordination. The consequences of financial shocks can be significant and strongly influence the conduct of economic and financial policy. A careful analysis of the consequences of the crisis and the best measures to respond to it have become an integral part of the current political debates of each state in order to build means of operational and strategic response.

Secondly, crises at a certain level are extreme manifestations of the interaction between the financial sector and the real economy. Thus, understanding financial crises requires an understanding of macro-financial relationships, which is indeed a difficult task.

In the most general sense, a crisis is a period of significant difficulties and danger or a peak moment of financial instability, when characteristic changes take place in relation to further recovery at a new qualitative level.

A financial crisis is a state of the financial system that is realized as a result of its imbalances and under the influence of external shocks and is characterized by serious violations in the performance of the system.

The purpose of the study is to review methodological approaches to the study of financial crises for further modeling and empirical research.

The object of research is financial crises as an economic phenomenon.

The theoretical basis of the research is statistical data and models of financial crises in the world economy built by various scientists.

Among the obtained research results is the analysis of theoretical approaches and models of financial crises at the world and national levels.

Keywords: *financial crisis, credit booms, crisis theory, currency crisis, inflation, devaluation, internal and external debt of the country.*

Fig.: 6, tab.: 0, bibl.: 20.

JEL Classification: G01, G21, E20, E32.

For citation: Kochorba V. Financial crisis: analysis of theoretical approaches and empirical research. *Financial and Credit Systems: Prospects for Development*. №2(13)2024. P. 92-105. DOI: <https://doi.org/10.26565/2786-4995-2024-2-09> [in Ukrainian]

References

1. Aguiar, M., Gopinath, G. (2006. Vol. 69, No. 1, pp. 64–83). “Defaultable Debt, Interest Rates and the Current Account”. *Journal of International Economics*.
2. Allen, F., Gale, D. (2007). *Understanding Financial Crises*. Clarendon Lectures in Finance (Oxford. UK: Oxford University Press).
3. Barberis, N., Thaler, R. (2003. pp.1051–121). “A Survey of Behavioral Finance,” in *Handbook of the Economics of Finance*. ed. by G.M. Constantinides, M. Harris, and R. Stulz (Amsterdam: Elsevier B.V.)
4. Branch, W., Evans, G.W. (2008. Working Paper 1). “Learning about Risk and Return: A Simple Model of Bubbles and Crashes”. (Eugene. Oregon: University of Oregon Economics Department).
5. Brunnermeier, M. (2001) *Asset Pricing under Asymmetric Information: Bubbles, Crashes, Technical Analysis and Herding* (Oxford. UK: Oxford University Press).
6. Calvo, G., A. Izquierdo Mejia, L.-F. (2004. Working Paper No. 10520). “On the Empirics of Sudden Stops: The Relevance of Balance-Sheet Effects”. NBER. (Cambridge. Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
7. Calvo, G., A. Izquierdo Mejia, L.-F. (2004. Working Paper No. 10520). “On the Empirics of Sudden Stops: The Relevance of Balance-Sheet Effects”. NBER. (Cambridge. Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
8. Calvo, G., Reinhart, C. (1999. Paper 8951). “Capital Flow Reversals, the Exchange Rate Debate, and Dollarization”. MPRA. (Munich: University of Munich).
9. Calvo, G.A. (2000. Vol. 51, No. 1, pp. 5–19). “Betting against the State: Socially Costly Financial Engineering”. *Journal of International Economics*.
10. Diamond, Douglas. Rajan, R. (2001. Vol. 54, pp. 37–71). “Banks, Short-Term Debt and Financial Crises: Theory, Policy Implications and Applications”. *Carnegie-Rochester Conference Series*.

11. Eichengreen, B., Hausmann, R. (1999. Working Paper No. 7418). "Exchange Rates and Financial Fragility". NBER. (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
12. Fisher, I. (1933. Vol. 1, pp. 337–57). "The Debt Deflation Theory of Great Depressions". *Econometrica*.
13. Gorton, G., Winton, A. (2003. Vol 1. 431–552). "Financial Intermediation". in *Handbook of the Economics of Finance*. ed. by G.M. Constantinides, M. Harris, and R.M. Stulz (Amsterdam: Elsevier).
14. Gürkaynak, R.S. (2008. Vol. 22. No. 1. pp. 166–86). "Econometric Tests of Asset Price Bubbles: Taking Stock". *Journal of Economic Surveys*.
15. Korinek, A. (2011. Vol. 55. No. 3. pp. 371–85). "Foreign Currency Debt, Risk Premia and Macroeconomic Volatility," *European Economic Review*.
16. Mendoza. (2010. Vol. 100. No. 5. pp. 1941–66). "Sudden Stops, Financial Crises, and Leverage". *American Economic Review*.
17. Pastor, L., Veronesi, P. (2006. Vol. 81. No. 1. pp. 61–100). "Was There a Nasdaq Bubble in the Late 1990s?". *Journal of Financial Economics*.
18. Reinhart, C.M., Rogoff, K.S. (2009). *This Time is Different: Eight Centuries of Financial Folly* (Princeton, New Jersey: Princeton University Press).
19. Schwert, G.W. (2003. Vol. 1. pp. 939–74). "Anomalies and Market Efficiency". in *Handbook of the Economics of Finance*. ed. by G.M. Constantinides, M. Harris, and R.M. Stulz (Amsterdam: Elsevier B.V.).
20. Stiglitz, J., Weiss, A. (1983. Vol. 73. No. 1. pp. 246–49). "Alternative Approaches to Analyzing Markets with Asymmetric Information: Reply [The Theory of 'Screening,' Education, and the Distribution of Income]". *American Economic Review*.

The article was received by the editors 07.03.2024

The article is recommended for printing 15.04.2024

DOI: [10.26565/2786-4995-2024-2-10](https://doi.org/10.26565/2786-4995-2024-2-10)

УДК 658:005.5

Пасько Марина,

к. е. н., доцент,

*Харківський національний економічний університет ім. С. Кузнеця,
проспект Науки, 9А, Харків, 61166*

ORCID ID: [0000-0002-2784-4997](https://orcid.org/0000-0002-2784-4997)

e-mail: pasko.maryna77@gmail.com

Онищенко Микола,

аспірант,

*Харківський національний економічний університет ім. С. Кузнеця,
проспект Науки, 9А, Харків, 61166*

ORCID ID: [0009-0000-0480-1698](https://orcid.org/0009-0000-0480-1698)

e-mail: onishchenko.nik@gmail.com

Протиріччя «ризик-дохід» та способи його вирішення в процесі ухвалення інвестиційних рішень

Анотація. У статті проаналізовано існуючі підходи до прийняття оптимальних інвестиційних рішень з точки зору вирішення протиріччя «ризик-дохід». Обидві такі характеристики інвестиційного проекту, як його ефективність (доходність) і ризик, однаково важливі для прийняття інвестиційних рішень, вони повинні враховуватися одночасно і впливати на рішення, яке приймає інвестор.

Проаналізовано найбільш відомі теорії та підходи до вирішення протиріччя «ризик-дохід» на основі ймовірнісних характеристик та врахування ставлення інвестора до ризику. Надано рекомендації щодо вибору показників, за якими слід оцінювати ризики інвестиційних проектів. У статті пояснюється, як саме використовувати ці показники при ухваленні інвестиційних проектів в умовах високої невизначеності.

Зазначається, що ставлення інвестора до ризику є одним із головних факторів у процесі прийняття рішень. У статті розглядається, як будувати і використовувати криві «байдужості», а також як знаходити найбільш ефективні проекти з точки зору вирішення протиріччя «ризик-дохід».

Щоб прийняти правильне інвестиційне рішення, недостатньо лише знати прибутковості і ризики оцінюваних проектів. Необхідно враховувати всі якісні фактори, які можуть вплинути на корисність проекту для інвестора, і робити вибір відповідно до пріоритетності цих факторів.

Надаються рекомендації щодо прийняття рішень, які дозволяють інвестору досягти максимально «корисного» результату.

Зазначається, що в кожному конкретному випадку оптимальним рішенням буде компроміс не тільки між прибутком і ризиком проектів, а й між усіма якісними перевагами та недоліками проектів, що розглядаються, і це компромісне рішення покликане забезпечити максимальну «корисність» для інвестора.

Ключові слова: *ризик, невизначеність, інвестиційний проект, крива «байдужості», ймовірність втрат*

Рис.: 4; Бібл.: 11.

Для цитування: Пасько М., Онищенко М. Протиріччя «ризик-дохід» та способи його вирішення в процесі ухвалення інвестиційних рішень. *Фінансово-кредитні системи: перспективи розвитку.* №2(13)2024. С. 106-115. DOI: <https://doi.org/10.26565/2786-4995-2024-2-10>



Вступ. Ситуація воєнного стану в Україні значно розширює коло завдань у процесі аналізу проєктів та ухвалення інвестиційних рішень. Існуючий стан економіки характеризується високою невизначеністю, важко прогнозованими темпами інфляції, змінами цінової структури, нестійкістю законодавства та системи пільг. В умовах, що склалися, особливої важливості набуває проблема оцінки ефективності інвестицій з урахуванням ризику та проблема вибору найбільш ефективних проєктів за умов мінімізації ризиків. Ризик проєкту має таке ж значення для інвестора, як і його ефективність.

За наявності кількох альтернативних варіантів вкладень капіталу виникає протиріччя «ризик-дохід». Інвестор завжди стикається з проблемою - як із них вибрати найбільш ефективні та одночасно пов'язані з меншим ризиком. Оскільки більш ефективні вкладення, як правило, виявляються і більш ризикованими, у будь-якому випадку або доведеться пожертвувати додатковим доходом для зниження ризику, або заради більш високої ефективності прийняти додатковий ризик. Подібний вибір залежить як від цілей та пріоритетів інвестора, так і від його схильності до ризику.

Насправді часто керуються деякими спрощеними правилами прийняття рішень в умовах ризику. Серед них: правило максимуму виграшу; правило мінімального коливання результату; правило оптимального поєднання виграшу та ризику; правило оптимальної ймовірності результату.

Сутність правила максимуму виграшу полягає в тому, що з можливих варіантів вкладень капіталу вибирається той, який дає найбільшу ефективність (максимальний прибуток або дохід) за умови мінімального або прийняттого для інвестора ризику. Інвестор визначає граничний рівень ризику проєктів, у разі перевищення якого проєкти відкидаються. Проєкти, що залишилися, розглядаються як рівноцінні з точки зору ризику і вибираються ті, які дають максимальне математичне очікування результату.

Суть правила мінімального коливання результату полягає у тому, що з можливих рішень вибирається те, у якому ймовірність виграшу і програшу мають найменший розрив, тобто найменшу величину дисперсії чи середнього квадратичного відхилення.

Використовуючи правило оптимального поєднання виграшу та ризику, інвестор оцінює очікувані величини виграшу та програшу, та ухвалює той проєкт, який дає максимальний виграш на одиницю ризику. Зауважимо, що це правило можна використовувати і у зворотному напрямку, коли найкращим буде вважатися проєкт, що забезпечує мінімум ризику на одиницю доходу. Сюди належать рішення, прийняті з урахуванням мінімуму коефіцієнта варіації результату.

Суть правила оптимальної ймовірності результату полягає в наступному: із можливих варіантів вибирається той, при якому ймовірність результату є прийнятною для інвестора.

Розглянуті вище правила прийняття рішень можуть бути застосовні у ризикових ситуаціях, коли відомі ймовірності різних результатів. Як бачимо, критерій оптимальності в кожному випадку різний, що говорить про відсутність загально визнаного підходу до ухвалення рішень за умов невизначеності. У той самий час можна побачити, що перелічені вище правила ігнорують ставлення до ризику самого приймаючого рішення. Вони скоріше підходять для інвесторів, які не сприймають ризик.

Існують також різні підходи до розуміння критерію оптимальності у випадках, коли ймовірність різних результатів не відома. А саме: мінімізація максимально можливих втрат; максимізація мінімального доходу; максимізація максимального доходу; критерій Гурвіча та ін. Але ми не рекомендуємо використання таких підходів в умовах високої невизначеності, бо саме ймовірності різних результатів дають інвестору повну картину для ухвалення інвестиційного рішення.

Проаналізуємо найбільш відомі теорії та підходи до вирішення протиріччя «ризик-дохід», засновані на інформації, що носить ймовірнісний характер, і враховують ставлення

інвестора до ризику, а саме: теорія прийняття рішень на основі максимізації очікуваної корисності та теорія оптимального інвестиційного портфеля.

Аналіз дослідження та постановка завдання. Проблеми й окремі теоретичні питання щодо вирішення протиріччя «ризик-дохід» розкриті в багатьох публікаціях таких зарубіжних і вітчизняних науковців, як Ковальов В.В. [3], Лімітовський М.А. [4], Нечипорук О.В. [5]. Треба також зазначити, що єдиного схваленого підходу на даний момент немає. Цю проблему також вивчали харківські науковці: Гриньова В.М. [6], Арефьева О.В. [2] та інші. Розглянемо ті підходи, що на наш погляд доцільно знати та використовувати при відборі інвестиційних проектів в умовах високої невизначеності.

Прийняття рішень з урахуванням максимізації очікуваної корисності. У цьому підході ефективність і невизначеність вимірюються не в грошах, а зводяться воедино за допомогою спеціальної одиниці виміру, яка називається “корисність”. Завдання полягає в побудові кривої або функції, яка б пов'язувала можливі грошові прибутки і збитки з індексом корисності, що відображає ставлення приймаючого рішення до цих можливостей.

Звичайний спосіб отримання кривої корисності полягає у тому, щоб запропонувати суб'єкту (інвестору, керівнику, який приймає рішення про інвестування) зробити серію виборів між різними гіпотетичними іграми, тобто керівник повинен послідовно вибирати між сумою з повною визначеністю та участю у грі, де є шанс виграти та програти.

Основна перевага використання функцій корисності полягає в тому, що якщо корисності наслідків зважені за їх ймовірностями, то отримане в результаті математичне очікування корисності може бути використане для вибору найкращого напряму інвестування. Очікувані корисності дають змогу ранжувати невизначені інвестиційні проекти.

На наш погляд, у теорії корисності найбільш точно відображена сутність процесу прийняття ризикових рішень. Однак існує маса недоліків, через які ця концепція не знаходить свого масового застосування. Серед них:

1. Практична складність отримання функцій корисності.
2. Немає впевненості в тому, що отримані відповіді на запропоновані до вибору ігри дійсно описують реакцію керівників у разі, коли їм на практиці належить ухвалити рішення, від якого залежатимуть їхнє власне майбутнє та майбутнє фірми.
3. Функція корисності може бути дуже чутливою до зміни обставин. Ставлення інвестора, що приймає рішення, до ризикованих проектів може залежати від невизначеності, пов'язаної з його існуючим інвестиційним портфелем.
4. Метод очікуваної корисності не розглядає невизначеності, пов'язаної з фірмою загалом. Наприклад, фірма може знизити загальний ризик шляхом диверсифікації вкладень, а функція корисності дозволяє лише ранжувати проекти, не розглядаючи їх взаємозв'язок.

Незважаючи на свої недоліки, концепція корисності сприяє кращому розумінню того, яким чином переваги інвесторів щодо ризику впливають на власні рішення.

Теорія інвестиційного портфеля розроблена для оптимізації рішень, пов'язаних із вибором портфелів цінних паперів. Розглянемо лише важливі її моменти, які ми використовуватимемо при ухваленні інвестиційних проектів.

Критерії вибору інвестиційного портфеля сформульовано у роботах Г. Марковіца [10, 11]. Відповідно до цих критеріїв портфель цінних паперів вважається ефективним, якщо:

- 1) він має більший очікуваний дохід, ніж будь-яка інша комбінація цінних паперів, що характеризується таким самим ризиком;
- 2) він характеризується меншим ризиком (найменшим середньоквадратичним відхиленням доходу), ніж інші портфелі, що мають такий же очікуваний дохід.

Графічна ілюстрація ефективних портфелів представлена на рис. 1.

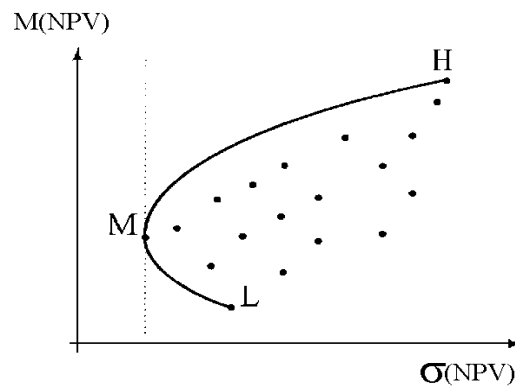


Рисунок 1. Ефективна межа різних інвестиційних портфельів
Fig. 1. Efficient boundary of different investment portfolios
Джерело: побудовано авторами на основі [10, 11]
Source: prepared by the authors on the basis of [10, 11]

По вертикальній осі відкладено очікуваний прибуток у портфелі, а по горизонтальній - середньоквадратичне відхилення цього доходу. Крапки на Рис. 1 є різні за своєю структурою портфелі цінних паперів. Портфелі, розташовані на ділянці МН, домінують над усіма іншими портфелями та є ефективними. Найгіршими є портфелі, розташовані на ділянці LM, оскільки у кожного з них, при тому самому рівні ризику, є більш прибутковий портфель.

Оскільки всі інвестори хочуть більшого доходу та уникають ризику, вони вкладатимуть гроші тільки в портфелі з ефективної множини МН. Але якому портфелю з цієї множини вони віддадуть перевагу, залежить від їхнього ставлення до ризику і від їх функцій корисності. Більш консервативний інвестор, криві байдужості якого представлені під номерами 1,2,3 нижче на рис. 2, вибере портфель Е. Більш схильний до ризику інвестор (криві 4,5,6) вибере портфель F.



Рис.2. Ефективні портфелі та відношення до ризику різних інвесторів
Fig. 2. Efficient portfolios and risk attitudes of different investors
Джерело: побудовано авторами на основі [10, 11]
Source: prepared by the authors on the basis of [10, 11]

Криві байдужості поєднують такі комбінації очікуваного доходу і ризику, які мають однакову корисність для інвестора [10, 11]. Так, всі портфелі на кривій 1 однаково привабливі для консервативного інвестора, проте він вважає за краще мати портфель на кривій 2, тому що останній має більшу корисність.

Побудова кривих корисності. Звичайний спосіб отримання індивідуальних функцій корисності полягає у пропозиції суб'єкту (інвестору, керівнику компанії, що приймає рішення про інвестування) провести серію виборів між різними гіпотетичними іграми.

Розглянемо приклад визначення функції корисності інвестора. Для цього спочатку надамо значення корисності двом крайнім результатам: нульовий вигащ має корисність - 0, позначимо - $U(0 \text{ грн.}) = 0$, а вигащ, рівний 100000 грн. має корисність - 1, позначимо - $U(100000 \text{ грн.}) = 1$. Якщо суб'єкту байдуже отримати, скажімо, 40 000 грн. з повною визначеністю або брати участь у грі з рівно-ймовірним вигащом 0 грн. або 100000 грн., то перша сума матиме таку ж корисність, що й друга:

$$U(40000 \text{ грн.}) = 0,5U(0 \text{ грн.}) + 0,5U(100000 \text{ грн.}) = 0,5 \cdot 0 + 0,5 \cdot 1 = 0,5.$$

Потім, визначаючи корисність 50000 грн., можна запитати у суб'єкта, чи бажає він отримати цю суму відразу чи хоче брати участь у грі, в якій є 40% шансів отримати 100000 грн. та 60% - 40000 грн. Імовірності (40% та 60%) слід змінювати доти, доки не настане байдужість. Якщо байдужість настала, наприклад, за ймовірностей 20% та 80%, то корисність 50000 грн. дорівнює:

$$U(50000 \text{ грн.}) = 0,2U(100000 \text{ грн.}) + 0,8U(40000 \text{ грн.}) = 0,2 \cdot 1 + 0,8 \cdot 0,5 = 0,6.$$

Так визначають значення функції корисності на будь-якому інтервалі, що цікавить.

Очікувані корисності дають змогу ранжувати невизначені інвестиційні проекти. Тож якщо один проект приносить дохід 50000 грн. з ймовірністю $p = 0,3$ або 40000 грн. - з ймовірністю $p = 0,7$, а інший проект за той же період приносить або 100 000 грн. з ймовірністю $p = 0,6$, або 0 грн. - з ймовірністю 0,4. Використовуючи вже певні значення корисності для різних величин доходу, визначимо очікувану корисність по кожному проекту окремо:

$$U(\text{1-го проекту}) = 0,3 \cdot U(50000 \text{ грн.}) + 0,7 \cdot U(40000 \text{ грн.}) = 0,3 \cdot 0,6 + 0,7 \cdot 0,5 = 0,43$$

$$U(\text{2-го проекту}) = 0,6 \cdot U(100000 \text{ грн.}) + 0,4 \cdot U(0 \text{ грн.}) = 0,6 \cdot 1 + 0,4 \cdot 0 = 0,6.$$

Як бачимо, корисність 2-го проекту виявилася вищою. Нагадаємо, що перевагу другому проекту віддасть тільки той інвестор, чия функція корисності аналогічна до функції, яка визначалася вище.

У вітчизняних методиках оцінки інвестиційних проектів визначення ступеня ризику проектів часто носить допоміжний характер і лише опосередковано впливає на інвестиційне рішення. Основний акцент робиться на порівнянні показників ефективності інвестиційних проектів. У відомих зарубіжних методиках оцінки інвестицій, зокрема у Керівництві UNIDO, питанням урахування ризику при ухваленні рішень також не приділено достатньо уваги. Ми вважаємо, що обидві такі характеристики проекту, як його ефективність і ризик, однаково важливі для прийняття інвестиційних рішень, вони повинні розглядатися одночасно і впливати на рішення, яке приймає інвестор.

Для того, щоб інвестор міг більш обґрунтовано підходити до порівняння інвестиційних проектів, йому потрібно мати не тільки інформацію про очікувану прибутковість проектів, але також і інформацію про можливі втрати у разі, якщо реалізація проекту піде гірше, ніж очікувалося, і про ймовірність цих втрат.

Необхідність урахування можливих відхилень результатів проектів від очікуваних величин зумовлена ще й тим, що різні проекти можуть по-різному реагувати на зміни навколишнього середовища. Ризики зміни очікуваних результатів у гірший бік в одного проекту можуть бути вищими, ніж в іншого. Наприклад, тому що цей проект може фінансуватися повністю за рахунок позикових коштів, а ставка відсотка за кредит може зрости та зробити проект не вигідним; або через різну частку трудових і матеріальних витрат, проекти по-різному реагують зміни ринку, або з інших причин.

Результати досліджень. Оцінку ризику інвестиційних проектів пропонуємо здійснювати, використовуючи такі показники:

1) $\sigma(\text{NPV})$ – середньоквадратичне відхилення чистої поточної вартості від свого очікуваного значення;

2) Ймовірності різного рівня втрат:

ймовірність втрати всієї очікуваної прибутку - p ($\text{NPV} < 0$);

ймовірність втрат, що перевищують суму інвестованих власних коштів інвестора - p ($\text{NPV} < -I$);

ймовірність втрат, що перевищують суму всього майна інвестора - p ($NPV < -S$);

Чиста поточна вартість проекту - NPV є абсолютним показником і виражається у грошовій формі, отже $\sigma(NPV)$ також виражено у грошових одиницях, і це дуже зручно для аналізу.

Такі показники ризику, як ймовірність втрат критичних сум, а саме ймовірність втрати прибутку від проекту, ймовірність втрати інвестованих коштів, ймовірність банкрутства або ймовірність втрати всього майна інвестора, надають максимум інформації про рівень ризику проекту, що оцінюється.

На нашу думку, ймовірності втрат, разом із очікуваними значеннями NPV і $MIRR$, надають вичерпну інформацію про рівень ефективності та ризику проекту, тобто інвестор знає, чим і заради чого він ризикує. Для ймовірностей втрат інвестор може встановлювати граничні значення, при перевищенні яких вважає ризик неприйнятним і інвестування – недоцільним.

Аналіз існуючих підходів до ухвалення рішень в умовах ризику показав, що немає загальновизнаного підходу до вибору оптимального інвестиційного рішення при ризику. Найбільш точно, на наш погляд, сутність процесу ухвалення таких рішень відображена в теорії корисності. Кожен інвестор, згідно з теорією, має індивідуальну функцію корисності, яка відображає його схильність до ризику.

На нашу думку, принципи прийняття рішень, які застосовуються при відборі портфелів цінних паперів, також слід поширити і на відбір проектів для реальних інвестицій. У ситуаціях альтернативного вибору ризикованих вкладень капіталу, доцільною буде побудова графіку, що наведено на рис. 2.

Однак, коли проекти мають різні суми інвестиційних витрат (а найчастіше саме так і буває), то порівнювати їх дохід за абсолютним показником NPV – не зовсім коректно, і замість абсолютних показників $M(NPV)$ та $\sigma(NPV)$ слід розглядати відносні показники. Тому пропонується на одній осі графіка використовувати очікувану модифіковану внутрішню норму прибутку – $MIRR$, у якості показника ефективності, а на іншій осі, у якості міри ризику, рекомендуємо розглядати:

1) ймовірність того, що проект буде збитковим p ($NPV < 0$);

2) ймовірність того, що проект принесе втрати, що дорівнюватимуть сумі вкладених у нього власних коштів інвестора p ($NPV < -I$).

Графічну інтерпретацію ймовірності того, що проект буде збитковим, представлено на рис. 3.

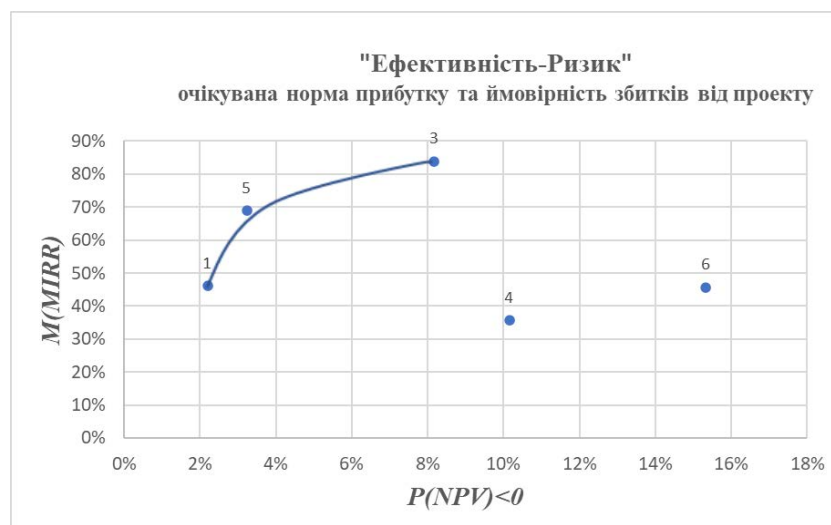


Рис. 3. Рентабельність $MIRR$ та ймовірність втрати доходу від проекту p ($NPV < 0$)

Fig. 3. Modified internal rate of return and probability of loss from the project

Джерело: побудовано авторами на основі власних досліджень

Source: built by the authors on the basis of their own research

На Рис. 4 графічно показано ймовірності того, що проєкт принесе втрати, що дорівнюватимуть сумі вкладених у нього власних коштів інвестора.

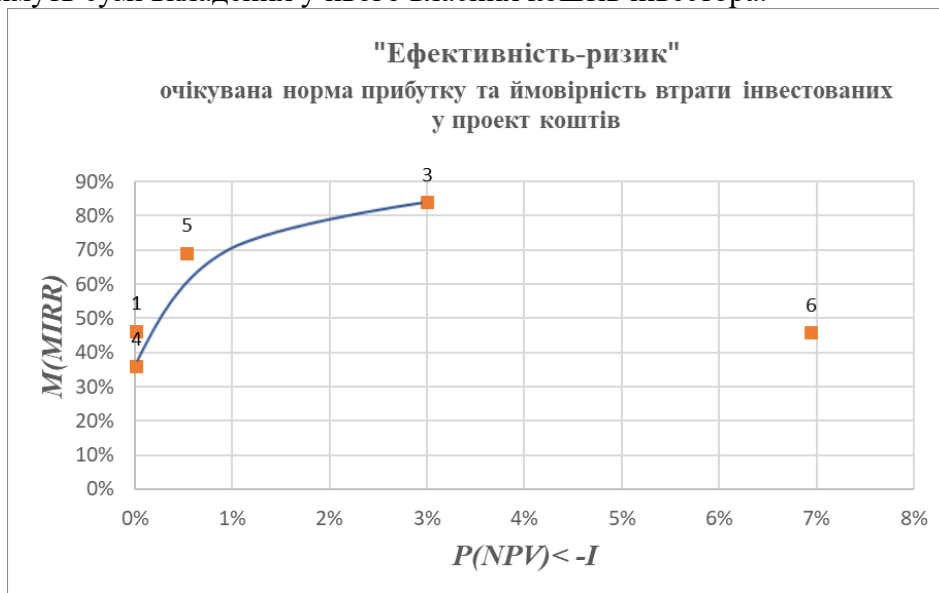


Рис. 4. Рентабельність MIRR та ймовірність втрати коштів, інвестованих у проєкт p ($NPV < -I$)

Fig. 4. Modified internal rate of return and probability of loss of funds invested in the project

Джерело: побудовано авторами на основі власних досліджень

Source: built by the authors on the basis of their own research

При цьому проєкти з різним порядком сум інвестицій рекомендується розглядати окремо, групуючи їх за сумами інвестицій. Бо ставлення інвестора до ризику втратити, скажімо, 1000 грн. або суму, що наближається до всього майнового стану інвестора, зовсім різне.

Якщо дійсно є ризик втратити суму, що наближається до вартості всього майна інвестора, то доцільно розглядати ще й третій графік, де на нижній осі на місці p ($NPV < -I$) буде задана ймовірність втрати всього майна інвестора.

Ефективними є проєкти, які при тому самому рівні ризику, мають більшу очікувану рентабельність, або за однієї і тієї ж рентабельності - їх ризик менший.

При розгляді рівня ризику проєктів пропонуємо використовувати такі обмеження:

1) ймовірність втрати прибутку від проєкту (припустимий рівень втрат) має перевищувати 10%.

2) ймовірність втрат, що перевищують майновий стан інвестора (катастрофічний рівень втрат), повинна наближатися до нуля і не повинна перевищувати 0,1% [6, с. 44]. Ризикувати всім своїм майном не можна – це неприпустимий ризик.

Слід зазначити, що ці обмеження більш або менш схильний до ризику інвестор може переглянути.

За даними рис. 4 та 5 до ефективних проєктів можна віднести Проєкт 1 та Проєкт 5.

Той факт, що Проєкт 6 є найбільш ризикованим з варіантів інвестицій, що розглядаються, - очевидний. Ймовірність, що Проєкт 6 виявиться збитковим, дорівнює 15% і перевищує допустимий рівень втрат (не більше 10%); ймовірність втрат, що перевищують суму вкладеного інвестором у Проєкт 6 власного капіталу, також досить висока – 7%.

Щодо Проєктів 3 і 4, то можна сказати, що обидва проєкти наблизилися до нашої межі допустимих втрат - ймовірність втрати доходу від Проєкту 4 - p ($NPV < 0$) = 10%, а для Проєкту 3 – 8%. А у випадку з Проєктом 3 ще й є ймовірність втратити суму інвестицій у проєкт - p ($NPV < -I$) = 3%.

Чи інвестор вкладатиме кошти в Проєкти 3 і 4 (якщо в нього залишилися власні

кошти після інвестування Проєкту 1 та Проєкту 5) більше залежить від ставлення інвестора до ризику, ніж від якихось додаткових критеріїв та меж. Більш схильний до ризику інвестор скоріше інвестуватиме у ці проєкти, а менш схильний – скоріше відмовиться. Що стосується того, який із цих двох проєктів кращий, а який гірший – можна сказати, що вони практично рівнозначні з точки зору співвідношення доход-ризик. Можливо, ці проєкти можуть принести якісь додаткові якісні вигоди інвестору, які важко оцінити кількісно. Тоді інвестор швидше ухвалить позитивне рішення щодо інвестування якогось із них.

Для прийняття правильного інвестиційного рішення, лише знання прибутковості та ризику оцінюваних проєктів недостатньо. Необхідно враховувати і всі якісні фактори, здатні вплинути на корисність проєкту для інвестора та робити вибір відповідно до пріоритетів цих факторів. Серед таких факторів можуть бути:

- відповідність цілям та завданням інвестора;
- ринковий потенціал нового продукту;
- можливість витіснення конкурентів із ринку;
- суспільна значимість проєкту;
- вплив на імідж інвестора;
- відповідність організаційним можливостям інвестора;
- екологічність та безпека проєкту;
- відповідність законодавству.

Вибір найбільш корисних для інвестора проєктів залежить від співвідношення ризику та доходу існуючого інвестиційного портфеля. Ситуація, що склалася, може вимагати заходів щодо зниження загального рівня ризику компанії і тоді ставлення до ризику в інвестора буде швидше негативним, і воно впливатиме на корисність проєктів для інвестора.

Зрозуміло, що функції корисності, визначені як показано вище, неспроможні враховувати всіх перелічених вище пріоритетів, оскільки вони визначаються без прив'язки до конкретних інвестиційних проєктів.

На нашу думку, слід піти від зворотного і запитати у інвестора, чому б він віддав перевагу: отримати, скажімо, 100000грн. відразу чи брати участь у проєкті. Якщо інвестор надає перевагу повній визначеності та доходу 100000грн., то необхідно зменшувати цю суму доти, доки не настане байдужість.

Аналогічним чином інвестор повинен визначити розмір безризикового доходу, отримання якого йому було б адекватно участі в інших проєктах. Той проєкт, у якого ця сума, назвемо її "сума байдужості", виявиться більшим і буде оптимальним для цього інвестора.

Зауважимо, що тепер у кожному конкретному випадку можливо вибирати компроміс не тільки між доходом і ризиком, а й між усіма іншими перевагами та недоліками проєктів, які не знайшли свого кількісного відображення у показниках ефективності та ступеню ризику. І це компромісне рішення покликане забезпечити максимальну корисність для інвестора. Цей підхід не суперечить концепції теорії корисності. Відмінність у тому, що замість абстрактних ігор, з яких будується індивідуальна функція корисності, повинні використовуватися самі інвестиційні проєкти. Замість вибору лотерей з різними можливими наслідками, інвестор повинен буде проводити вибір між можливими наслідками реальних проєктів. При такому підході інвестор зможе зважити всі «за» і «проти», і вибрати найбільш корисні, на його думку, варіанти вкладень капіталу.

Висновки. Таким чином, для протиріччя «ризик-дохід» немає єдиного рішення, яке було б оптимальним одразу для всіх інвесторів. У кожному конкретному випадку оптимальним буде компроміс не тільки між доходом і ризиком, а й між усіма іншими перевагами і недоліками, які містять проєкти, що розглядаються. І це компромісне рішення покликане забезпечити максимальну корисність для інвестора.

У статті наведено рекомендації щодо ухвалення рішень, за якими інвестор досягатиме максимально корисного для нього результату.

В цілому ж можна відзначити, що вирішення протиріччя «ризик-дохід» є більш теоретичною проблемою, ніж практичною. На практиці інвестор, маючи у своєму розпорядженні інформацію про ефективність та ризик проєктів (представлену, як пропонується вище), а також, знаючи всі якісні переваги проєктів, що оцінюються, цілком здатний здійснити вибір найбільш корисного для нього варіанту інвестування, відповідно до своїх цілей і пріоритетів.

Список літератури

1. Про інвестиційну діяльність : Закон України від 18.09.1991. № 1560-ХІІ / Верховна Рада України. Зі змінами та доповненнями URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1560-12#Text>
2. Arefieva O. V., Miagkyh I. M., Solovei N. V. The impact of investment climate and financial analysis implications in making investment decisions. Вісник Київського національного університету технологій та дизайну. Серія Економічні науки. 2018. № 6 (129). С. 143-152.
3. Ковальов В.В. Фінансовий аналіз: Управління капіталом. Вибір інвестицій. Аналіз звітності. К: Фінанси та статистика, 1999. 260 с.
4. Лімітовський М.А. Методи оцінки комерційних ідей, речень, проєктів. / 3-тє вид. випр. та дод. - К.: Справа, 2016. - 210 с.
5. Нечипорук О. В. Інвестиційна діяльність України: сучасний стан, проблеми та можливості її активізації. Міжнародний науковий журнал «Інтернаука». Серія : Економічні науки. 2021. № 5(1). С. 61-68. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/mnjie_2021_5\(1\)_10](http://nbuv.gov.ua/UJRN/mnjie_2021_5(1)_10)
6. Підприємницька діяльність: проблеми, шляхи вирішення. / Гриньова В.М., Парамонов В.В., Соколова Л.В. та ін / За ред. д.е.н., проф. В.М. Гриньової. – Сімферополь: Анаюрт, 1995. – 302 с.
7. Сімкова Т.О., Байда О.К. Формування системи управління інвестиційною діяльністю підприємства. Ефективна економіка. 2020. № 12. URL: http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/12_2020/121.pdf
8. Стахурська С. А., Ткачук С. В., Якимчук Т. В., Стахурський В. О. Комплексний аналіз інвестиційної діяльності виробничих підприємств як основа для прийняття обґрунтованих господарських рішень. Формування ринкових відносин в Україні. 2022. № 1. С. 40-47. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/frvu_2022_1_8
9. Шепиленко В. Ю. Інвестиційна складова діяльності підприємства. Проблеми системного підходу в економіці. 2022. Вип. 2(88). С. 91–96.

Стаття надійшла до редакції 10.03.2024

Статтю рекомендовано до друку 15.05.2024

Maryna Pasko

PhD in Economics, Associate Professor,
Simon Kuznets Kharkiv National University of Economics,
Nauki st., 9-A, Kharkiv, 61166

ORCID ID: [0000-0002-2784-4997](https://orcid.org/0000-0002-2784-4997)

e-mail: pasko.maryna77@gmail.com

Mykola Onyshchenko

Postgraduate, student,
Simon Kuznets Kharkiv National University of Economics,
Nauki st., 9-A, Kharkiv, 61166

ORCID ID: [0009-0000-0480-1698](https://orcid.org/0009-0000-0480-1698)

e-mail: onishchenko.nik@gmail.com

Contradiction "risk-income" and ways to solve it in the process of making investment decisions

Abstract. The article analyzes the existing approaches to making optimal investment decisions from the point of view of solving the "risk-income" contradiction.

Both such characteristics of the investment project as its efficiency (income) and risk are equally important for making investment decisions, they should be considered simultaneously and influence the decision made by the investor.

The most well-known theories and approaches to solving the «risk-income" contradiction based on probabilistic characteristics and considering the investor's attitude to risk are analyzed.

Recommendations on selecting indicators by which the risks of investment projects should be assessed are provided. It is explained in the article how exactly to use those indicators when approving investment projects in conditions of high uncertainty.

It is noted that the investor's attitude to risk is one of the main factors in the decision-making process. It is considered in the article how to build and use "indifference" curves, and how to find the most effective projects from the point of view of solving the "risk-income" contradiction.

To make the right investment decision, only knowing the profitability and risk of the evaluated projects is not enough. It is necessary to consider all qualitative factors that can affect the project's usefulness for the investor and make a choice according to the priorities of these factors.

Recommendations are provided on making decisions that allow the investor to achieve the most "useful" result.

It is noted that in each specific case, the optimal solution will be a compromise not only between the income and risk of the projects, but also between all the qualitative advantages and disadvantages of the projects under consideration, and this compromise solution is designed to ensure the maximum "usefulness" for the investor.

Keywords: risk, uncertainty, investment project, "indifference" curves, probability of losses

Fig. 4; Refs: 11.

For citation: Pasko M, Onyshchenko M. Contradiction "risk-income" and ways to solve it in the process of making investment decisions. *Financial and Credit Systems: Prospects for Development*. №2(13)2024. P. 106-115. DOI: <https://doi.org/10.26565/2786-4995-2024-2-10> [in Ukrainian]

References

1. On investment activity: Law of Ukraine dated September 18, 1991. No. 1560-XII / Verkhovna Rada of Ukraine. With changes and additions Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1560-12#Text> [In Ukrainian].
2. Arefieva O. V., Miagkyh I. M., Solovei N. V. (2018. No. 6 (129). P. 143-152). The impact of investment climate and financial analysis implications in making investment decisions. *Bulletin of the Kyiv National University of Technology and Design. Economic sciences series*. [In Ukrainian].
3. Kovalev V.V. (1999. 260 p.). *Financial Analysis: Capital Management. Choice of investments. Analysis of reporting*. K: Finances and statistics [In Ukrainian].
4. Limitovsky M.A. (2016. - 210 p.). *Methods of evaluating commercial ideas, sentences, projects. / 3rd edition. Ex. and add. - K.: Sprava* [In Ukrainian].
5. Nechiporuk O. V. (2021. No. 5(1). P. 61-68). Investment activity of Ukraine: current state, problems and possibilities of its activation. *International scientific journal "Internauka". Series: Economic sciences*. Retrieved from [http://nbuv.gov.ua/UJRN/mnjie_2021_5\(1\)_10](http://nbuv.gov.ua/UJRN/mnjie_2021_5(1)_10) [In Ukrainian].
6. Hrynyova V.M., Paramonov V.V., Sokolova L.V. and others / Ed. Doctor of Economics, Prof. V.M. Hrynyova (1995. – 302 p.). *Entrepreneurial activity: problems, solutions*. Simferopol: Anayurt. [In Ukrainian].
7. Simkova T.O., Baida O.K. (2020. No. 12.). Formation of a system of management of investment activity of the enterprise. *Efficient economy*. Retrieved from http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/12_2020/121.pdf [In Ukrainian].
8. Stahurska S. A., Tkachuk S. V., Yakymchuk T. V., Stahurskyi V. O. (2022. No. 1. P. 40-47.). Complex analysis of investment activity of manufacturing enterprises as a basis for making informed economic decisions. Formation of market relations in Ukraine. Retrieved from http://nbuv.gov.ua/UJRN/frvu_2022_1_8 [In Ukrainian].
9. Shepylenko V. Yu. (2022. Issue 2(88). P. 91–96). Investment component of the enterprise. *Problems of the systemic approach in economics*. [In Ukrainian].

The article was received by the editors 10.03.2024

The article is recommended for printing 15.05.2024

[DOI: 10.26565/2786-4995-2024-2-11](https://doi.org/10.26565/2786-4995-2024-2-11)

УДК 338.246.2:336.74

Сергій Ходакевич

кандидат економічних наук, доцент,
професор кафедри банківської справи
та страхування
Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана,
пр-т Берестейський 54/1, 03158, Україна,
email: khs@kneu.edu.ua
ORCID ID: [0000-0002-8951-2605](https://orcid.org/0000-0002-8951-2605)

Дмитро Хохич

кандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри економічної теорії
Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана
пр-т Берестейський 54/1, 03158, Україна,
email: khokhych.dmytro@kneu.edu.ua
ORCID ID: [0000-0003-3787-939X](https://orcid.org/0000-0003-3787-939X)

Вадим Березовик

кандидат економічних наук,
директор ТОВ «Профін Консалтинг»,
вул. Вишгородська, 45Б/1, 04114, Україна
ORCID ID: [0009-0006-5350-3420](https://orcid.org/0009-0006-5350-3420)

Монетарна політика кількісного пом'якшення (QE) та її вплив на інфляцію

Анотація. Актуальність дослідження обумовлена турбулентним розвитком європейських економік, що безпосередньо впливає на вибір режиму монетарної політики. Така політика характеризується кількісним пом'якшенням (QE) у відповідь на слабкий попит під час затяжної рецесії. Сьогодні європейські центральні банки продовжують використовувати QE та короткострокові процентні ставки як додаткові інструменти конвенційної політики з метою приборкання інфляції та стимулювання економічного зростання. *Метою статті* аналіз монетарної політики кількісного пом'якшення (QE) та її вплив на динаміку інфляції в європейських країнах. *Методологія дослідження* включає системний метод пізнання для з'ясування доцільності використання конвенційних та неконвенційних інструментів монетарної політики для подолання монетарних шоків рецесії; абстрактно-логічний метод для розуміння стратегії монетарної політики європейських центральних банків в посткризовий період, що ґрунтується на короткостроковому зниженні процентних ставок за режиму інфляційного таргетування; статистичний метод для аналізу динаміки показників інфляції національних економік. *Результати.* У статті представлено ретроспективний аналіз проведення монетарної політики кількісного пом'якшення (QE) та її вплив на інфляційні процеси європейських країн в середньостроковій перспективі. *Практичне значення* результатів дослідження полягає у оцінці наслідків застосування монетарної політики кількісного пом'якшення (QE) в розвинутих європейських країнах та аналізу відхилень прогнозних показників інфляції центробанків від її фактичних значень.

Оригінальність статті обумовлена необхідністю визначення перспективи застосування монетарної політики кількісного пом'якшення (QE) та її впливу на інфляційні процеси в посткризовий період. *Висновки.* Зниження процентних ставок та розширення бюджетних видатків стимулює сукупний попит, наслідком чого стає розкручування спіралі інфляції. Перехід до інфляційного таргетування та підвищення процентних ставок доволі рідко відбувається у нейтральній макроекономічній обстановці. На практиці, особливо коли йдеться про економіки, що розвиваються, посилення монетарної політики часто є реакцією влади на зовнішні шоки. Кризи даного типу супроводжуються різким стрибком девальвації, інфляції, зниженням ВВП, нестабільністю у фінансовому секторі та уповільненням темпів економічного зростання. Повномасштабне вторгнення росії в Україну вплинуло на економіку європейських країн. Невизначеність тривалості бойових дій стримує економічну активність. Перебої в торгівлі призводять до нового дефіциту матеріалів та виробничих ресурсів.



Зростання цін на енергоносії та сировину знижують попит та пропозицію. Розвиток європейської економіки вирішальною мірою залежатиме від того, як розвиватимуться події в Україні, під впливом зовнішніх санкцій країни-агресора та можливих подальших заходів. Водночас економічна активність все ще підтримується відновленням економіки після кризової фази пандемії. Інфляція значно зросла та залишалася високою протягом 2023 року, головним чином через різке зростання вартості енергоносіїв. Інфляційний тиск посилюється в багатьох секторах економіки.

Ключові слова: монетарна політика, інфляційне таргетування, конвенційні інструменти, процентна ставка, інфляція, центральний банк.

Табл.: 5, бібл.: 28

Для цитування: Ходакевич С., Хохич Д., Березовик В. Монетарна політика кількісного пом'якшення (QE) та її вплив на інфляцію. Фінансово-кредитні системи: перспективи розвитку. №2(13)2024. С. 116-131. DOI: <https://doi.org/10.26565/2786-4995-2024-2-11>

Вступ. В умовах турбулентності світової економіки полісімейкери й економісти постійно розмірковують над напрямом монетарної політики центральних банків та її впливу на макроекономічні показники. У часи затяжних криз і потужних шоків до цього питання прикута особлива увага, оскільки традиційні засади монетарної політики стикаються з новими викликами і перешкодами. Це стимулює центральні банки адаптувати свою стратегію до нових умов шляхом комбінування конвенційних та не конвенційних інструментів монетарної політики в напрямку досягнення прогностичних показників інфляції.

Аналіз літератури та постановка задачі. Деякі дослідники стверджують, що кількісне пом'якшення (QE) відіграло значну роль у постпандемічному зростанні інфляції в розвинених країнах [1]. Однак центральні банки були змушені пом'якшити політику у відповідь на слабкий попит під час пандемії. Чи були б інфляційні наслідки іншими, якби центральні банки використовували традиційну монетарну політику? Відповідь залежить від дослідження та інструментів, що використовуються для аналізу монетарної політики. Хоча центральні банки, ймовірно, продовжуватимуть використовувати QE та короткострокові процентні ставки як додаткові інструменти політики, відносний вплив цих двох інструментів на інфляцію вивчався лише в кількох дослідженнях для США [2, 3]. Деякі з цих досліджень показують, що традиційна монетарна політика і QE мають приблизно однаковий вплив на інфляцію [4].

Дж. Ву та Ф. Чіа (2016) використовують методу нейтральної процентної ставки, щоб дійти висновку, що конвенційна та неконвенційна монетарна політика мають подібний вплив на інфляцію [5]. С. Бу та Дж. Роджерс (2022) запропонували альтернативний показник, який враховує як традиційні, так і нетрадиційні шоки монетарної політики. На основі його аналізу дослідники дійшли аналогічного висновку для США [6]. Свенсон (2023) використовує фактори, отримані з кривої дохідності. Він приходить до висновку, що традиційна монетарна політика мала більший вплив на інфляцію, ніж QE [7]. С. Аруоба, М. Млікота, Ф. Шорфгайде та С. Віллальвазо (2022) спираються на три факторну SVAR-модель з обмеженням на випадковість. Вчені приходять до висновку, що інфляція демонструє сильнішу реакцію на нетрадиційну монетарну політику порівняно з традиційною, але лише після її впровадження [8]. Мавройдис (2021) використовує схожий підхід. На його думку, неконвенційна монетарна політика є менш ефективною, ніж конвенційна [9]. Загалом ці дослідження містять різні висновки стосовно того, чи має QE більший вплив на інфляцію, ніж традиційна монетарна політика. Наявність неоднозначних висновків щодо впливу QE на показники інфляції в розвинених економіках, а також застосування неконвенційних інструментів в країнах з ринками, що розвиваються, зрештою призвели до зміни дизайну монетарної політики центральних банків.

Метою статті є аналіз монетарної політики кількісного пом'якшення (QE) та її вплив на динаміку інфляції в європейських країнах.

Результати дослідження. З огляду на те, що більшість центральних банків ЄС у своїй монетарній політиці використовують таргетування інфляції, це дозволяє визначити рівень

нейтральної реальної процентної ставки та їх вплив на економіку. Ключова ставка виступає орієнтиром для встановлення граничних відсоткових ставок за кредитами/депозитами, за яких економіка досягає повної зайнятості, а інфляція стабілізується. Відхилення рівня ключової ставки від нейтральної ставки визначає вид монетарної політики: стимулююча чи рестрикційна.

Спрощений підхід до оцінки нейтральних процентних ставок у країнах, що розвиваються, базується на оцінці рівня нейтральної ставки в розвинених країнах, наприклад, у США. Для країн, що розвиваються до цього рівня додається певний відсоток, що враховує премію за ризик. В якості індикаторів ризику для таких країн традиційно використовують вартість суверенних дефолтних свопів (CDS) або різницю між прибутковістю державних цінних паперів (ОВДП) у певній країні та розвиненій бенчмарк-країні. У розвинених економіках протягом 2000-2019 рр., спостерігалось поступове зниження відсоткових ставок. В підсумку, це позначилося на монетарній політиці в країнах, що розвиваються. При цьому, зниження в таких країнах нейтральних реальних процентних ставок обмежено пов'язане із внутрішніми факторами, тому має високий рівень невизначеності.

Протягом останнього десятиліття монетарна політика в країнах Євросони проводилася в умовах рекордно низьких номінальних процентних ставок та дезінфляційного тиску, який у більшості випадків утримував темпи інфляції на рівні, значно нижчому за цільові орієнтири європейських центральних банків. Така ситуація склалася на тлі стійкого зниження глобальної рівноважної реальної процентної ставки, що суттєво обмежило можливості монетарної політики знижувати процентні ставки під час рецесії, не зачіпаючи при цьому ефективну нижню межу номінальних процентних ставок [10].

Тривалий та глобальний характер цих подій призвів до переоцінки за кордоном, з одного боку, частоти і тяжкості епізодів нижньої межі процентних ставок, а з іншого – ефективності наявних інструментів монетарної політики та альтернативних їй концепцій в досягненні задовільних результатів макроекономічного зростання за наявних процентних ставок.

Результати представлені у дослідженні, показують, що низькі процентні ставки в Євросоні у період рецесії кількісно вплинули на втрати реального ВВП, внаслідок наявності часового лагу між періодом зниження номінальної процентної ставки та її реакцією на динаміку сукупного попиту, викликаного зниженням економічної активності (Табл. 1).

Таблиця 1 Динаміка ключових ставок ЄЦБ та ВВП в Євросоні
Table 1. Dynamics of key ECB rates and GDP in the Eurozone

№ п/п	Період	Ключова ставка (main refinancing operations), %	Ставка за депозитами (deposit facility), %	Гранична ставка за кредитами (marginal lending facility), %	Зміна ВВП до відповідного кварталу попереднього року, %
1	18.09.2019	0	-0,5	0,25	3,89
2	01.12.2019	0	-0,5	0,25	2,98
3	01.03.2020	0	-0,5	0,25	-0,73
4	01.06.2020	0	-0,5	0,25	-11,7
5	01.09.2020	0	-0,5	0,25	-2,8
6	01.12.2020	0	-0,5	0,25	-2,19
7	01.03.2021	0	-0,5	0,25	1,06
8	01.06.2021	0	-0,5	0,25	15,6
9	01.09.2021	0	-0,5	0,25	7,36
10	01.12.2021	0	-0,5	0,25	7,87
11	01.03.2022	0	-0,5	0,25	9,41
12	27.07.2022	0,5	0	0,75	8,85
13	14.09.2022	1,25	0,75	1,5	7,13

14	02.11.2022	2	1,5	2,25	7,14
15	21.12.2022	2,5	2	2,75	7,14
16	08.02.2023	3	2,5	3,25	7,14
17	22.03.2023	3,5	3	3,75	8,21
18	10.05.2023	3,75	3,25	4	8,21
19	21.06.2023	4	3,5	4,25	6,84
20	02.08.2023	4,25	3,75	4,5	6,84
21	20.09.2023	4,5	4	4,75	6,84

*Джерело: розроблено авторами на підставі джерела [11]
Source: prepared by the authors on the basis of [11]*

Як бачимо, Рада керуючих ЄЦБ напередодні рецесії зосередилася на ультра м'якій монетарній політиці, що проявилось у зниженні ключових процентних ставок. Наприклад, відсоткову ставку за депозитною лінією було знижено на 10 базисних пунктів до -0,50 %. Процентна ставка за основними операціями рефінансування та ставка за інструментом граничного кредитування залишилися незмінними на поточних рівнях 0,00% та 0,25% відповідно. Рада керуючих прогнозує, що ключові процентні ставки ЄЦБ залишатимуться на нинішніх або нижчих рівнях доти, доки не буде досягнуто стійкого зближення прогнозу інфляції до рівня, достатньо близького до 2%, але нижчого за 2% в межах прогнозного горизонту, і таке зближення буде послідовно відображатися в динаміці базової інфляції.

З 01.11.2019 було відновлено чистий викуп активів у рамках програми APP¹ Ради керуючих із щомісячним обсягом у 20 млрд євро. Рада керуючих очікує, що такі заходи триватимуть стільки часу, скільки буде необхідно для посилення стимулюючого впливу процентних ставок, і завершаться незадовго до того, як вона почне підвищувати ключові процентні ставки ЄЦБ.

Реінвестування основної суми платежів з погашення цінних паперів, придбаних в рамках програми APP, триватиме в повному обсязі протягом тривалого періоду часу після дати, коли Рада керуючих почне підвищувати ключові процентні ставки ЄЦБ. В будь-якому випадку такі заходи будуть тривати стільки часу, скільки буде необхідно для підтримання сприятливих умов ліквідності та достатнього рівня монетарного стимулювання [12].

Умови нової серії щоквартальних цільових довгострокових операцій рефінансування (TLTRO III)² будуть змінені з метою збереження сприятливих умов банківського кредитування, забезпечення плавної трансмісії монетарної політики та подальшої підтримки м'якої монетарної політики. З листопада 2019 року відсоткова ставка за кожною операцією встановлюватиметься на рівні середньої ставки за основними операціями рефінансування Єврозони протягом строку дії відповідної операції TLTRO. Для банків, чисті кредити яких перевищують контрольний показник, ставка, що застосовується в операціях TLTRO III, буде нижчою і може бути на рівні середньої процентної ставки за депозитними інструментами, що діє протягом строку тривалості операції. Термін погашення операцій буде подовжено з двох до трьох років.

Для підтримки трансмісії монетарної політики через банки було запроваджено дворівневу систему резервування, в якій частина надлишкової ліквідності банків була звільнена від сплати від'ємної ставки за депозитними операціями.

Рада керуючих ЄЦБ у розпал пандемії зазначала: “додаткові довгострокові операції рефінансування (LTRO) проводитимуться тимчасово для забезпечення негайної підтримки ліквідності фінансової системи Єврозони. Хоча Рада керуючих не бачить суттєвих ознак напруження на грошових ринках або дефіциту ліквідності в банківській системі, такі операції забезпечать ефективну підтримку в разі потреби. Вони здійснюватимуться через тендерну процедуру з фіксованою ставкою та повним наданням коштів, з відсотковою

¹ APP (Asset Purchase Program) – програма викупу активів.

² TLTRO (Targeted Longer-Term Refinancing Operations) – цільові довгострокові операції рефінансування.

ставкою, що дорівнює середній ставці за депозитними операціями. Операції LTRO забезпечать ліквідність на вигідних умовах для подолання періоду до операції TLTRO III у червні 2020 року” [13].

У рамках TLTRO III значно вигідніші умови застосовувалися в період з червня 2020 року по червень 2021 року до всіх операцій TLTRO III, що залишаються незавершеними в цей самий час. Ці операції підтримали банківське кредитування тих суб'єктів, хто найбільше постраждав від поширення пандемії коронавірусу, зокрема малих і середніх підприємств. Протягом цього періоду процентна ставка за цими операціями TLTRO III була на 25 базисних пунктів нижчою за середню ставку, що застосовувалася в основних операціях рефінансування Єврозони на той час. Для контрагентів, які підтримують свій рівень кредитного забезпечення, ставка за цими операціями була нижчою і протягом періоду до червня 2021 року, та була на 25 базисних пунктів нижчою за середню процентну ставку за депозитною лінією. Крім того, максимальну загальну суму, яку контрагенти мали право позичати в рамках операцій TLTRO III, було підвищено до 50% від їхнього портфеля дозволених кредитів станом на 28 лютого 2019 року. У цьому контексті Рада керуючих доручила комітетам Єврозони вивчити заходи щодо пом'якшення вимог до застави, щоб контрагенти й надалі могли повною мірою користуватися фінансовою підтримкою.

До кінця 2020 року було додано тимчасовий пакет додаткової купівлі чистих активів у розмірі 120 млрд євро, що забезпечило значний внесок від програм купівлі активів приватним сектором. У поєднанні з існуючою програмою купівлі активів (APP) це сприяло підтримці сприятливих умов фінансування для реального сектору економіки в часи підвищеної невизначеності.

З 18 березня 2020 року було запроваджено нову тимчасову програму купівлі цінних паперів приватного та державного секторів з метою протидії серйозним ризикам для трансмісійного механізму монетарної політики та перспектив Єврозони, спричинених спалахом та ескалацією поширення пандемії COVID-19.

На нову програму надзвичайних закупівель у зв'язку з пандемією (PEPP)³ було спрямовано коштів у сумі 750 мільярдів євро. Закупівлі здійснювалися до кінця 2020 року і охоплювали усі категорії активів, які відповідали критеріям існуючої програми придбання активів (APP).

Щодо купівлі цінних паперів державного сектору, то базовий розподіл між юрисдикціями й надалі залишався ключовим фактором управління капіталом національних центральних банків. Водночас, угоди в рамках нової PEPP здійснювалися у гнучкий спосіб. Це дозволяло коливання в розподілі потоків купівлі у часі, між класами активів та між юрисдикціями. Рада керуючих ЄЦБ здійснювала купівлю чистих активів у рамках PEPP до кінця 2020 року.

Для купівлі цінних паперів, випущених урядом Греції, в рамках PEPP було зроблено виняток з вимог щодо прийнятності цінних паперів, випущених грецьким урядом.

Крім того, було розширено спектр прийнятних активів за програмою купівлі корпоративного сектору (CSPP)⁴ до не фінансових комерційних цінних паперів, що дало змогу зробити всі комерційні папери достатньої кредитної якості прийнятними для купівлі в рамках програми CSPP.

Радою керуючих ЄЦБ було прийнято рішення для полегшення стандартів застави шляхом коригування основних параметрів ризику системи застави. Зокрема, було розширено сферу застосування додаткових кредитних вимог (ACC)⁵, включивши до неї вимоги, пов'язані з фінансуванням корпоративного сектору. Це створювало гарантії, що контрагенти зможуть надалі повною мірою користуватися операціями рефінансування Єврозони.

³ PEPP (Pandemic Emergency Purchase Program) – Програма надзвичайних закупівель у зв'язку з пандемією.

⁴ CSPP (Corporate Sector Purchase Program) – Програма купівлі активів корпоративного сектору.

⁵ ACC (Additional Credit Claims) – Додаткові кредитні вимоги.

З 30 квітня 2020 року умови цільових довгострокових операцій рефінансування (TLTRO III) було додатково пом'якшено. Нова серія нецільових операцій довгострокового рефінансування на випадок надзвичайної ситуації, пов'язаної з пандемією (PELTRO)⁶, була проведена з метою підтримки умов ліквідності у фінансовій системі Єврозони та сприяння збереженню безперебійного функціонування грошових ринків шляхом надання ефективної підтримки ліквідності. PELTRO складається з семи додаткових операцій рефінансування, що розпочалися у травні 2020 року та погашалися у поетапній послідовності в період з липня по вересень 2021 року відповідно до тривалості заходів з пом'якшення заставного забезпечення. Вони здійснювалися в рамках тендерних процедур за фіксованою ставкою з повним виділенням коштів, за процентною ставкою, яка на 25 базисних пунктів була нижчою за середню ставку за основними операціями рефінансування, що діяла протягом строку дії кожної операції за програмою PELTRO.

В подальшому ЄЦБ здійснює коригування операцій цільового кредитування для подальшої підтримки реальної економіки Єврозони:

- процентна ставка за всіма цільовими довгостроковими операціями рефінансування (TLTRO III) була знижена на 25 базисних пунктів до -0,5% з червня 2020 року по червень 2021 року;

- для банків, які відповідають кредитному порозу в 0%, запровадженому 12 березня 2020 року, процентна ставка може становити до -1%;

- початок періоду оцінки кредитів було перенесено на 1 березня 2020 року.

30 квітня 2020 року Рада керуючих ЄЦБ ухвалила рішення про внесення низки змін до умов цільових довгострокових операцій рефінансування (TLTRO III) з метою подальшої підтримки надання кредитів домогосподарствам та фірмам в умовах нинішньої економічної кризи та підвищеної невизначеності.

На період з 24 червня 2020 року по 23 червня 2021 року процентна ставка за всіма операціями TLTRO III була встановлена на 50 базисних пунктів нижче середньої ставки за основними операціями рефінансування Євросистеми, що діяла у цей період. Процентна ставка за основними операціями рефінансування становила 0%. Для контрагентів, чистий обсяг прийнятного кредитування яких досягає порогу ефективності кредитування, процентна ставка, що застосовується з 24 червня 2020 року до 23 червня 2021 року за всіма операціями TLTRO III, була встановлена на 50 базисних пунктів нижче за середню процентну ставку за депозитною лінією, що діяла у цей період, але в будь-якому разі не перевищувала -1%. Ставка за депозитною лінією становила -0,5%.

Початок періоду, протягом якого оцінювалася кредитна діяльність банків для визначення, чи відповідають вони критеріям для застосування цієї нижчої ставки, було перенесено з 1 квітня 2020 року на 1 березня 2020 року, тоді як кінець періоду оцінки залишився незмінним – 31 березня 2021 року. Це коригування визнає фінансову підтримку, яку банки надали компаніям у березні на початку кризи, пов'язаної з пандемією COVID-19, відповідно до цілей TLTRO III.

Для банків, які досягли кредитного порогу в 0% у період з 1 березня 2020 року по 31 березня 2021 року, були застосовані найбільш сприятливі умови протягом усього строку дії операцій. Процентна ставка, що застосовувалася до 24 червня 2020 року та після 23 червня 2021 року для цих контрагентів, дорівнювала середній процентній ставці за депозитною лінією протягом строку дії відповідної операції. Для банків, які не досягли кредитного порогу в 0% у період з 1 березня 2020 року по 31 березня 2021 року, застосовувалися початкові процентні ставки та кредитний поріг TLTRO III, розрахований за більш тривалий період з 1 квітня 2019 року по 31 березня 2021 року. Для цих контрагентів, зважаючи на складне кредитне середовище в період пандемії, кредитний поріг, якого вони повинні були дотримуватися протягом довшого періоду оцінки, було знижено з 2,5% до 1,15%.

⁶ PELTRO (Pandemic Emergency Longer-Term Refinancing Operations) – програма довгострокового рефінансування на випадок надзвичайної ситуації пов'язаної з пандемією.

З 4 червня 2020 року обсяг програми надзвичайних закупівель у зв'язку з пандемією (PEPP) було збільшено на 600 млрд євро до 1 350 млрд євро. У відповідь на пов'язаний з пандемією перегляд у бік зниження прогнозу інфляції на прогнозованому горизонті розширення PEPP сприяло подальшому пом'якшенню монетарної політики, підтримуючи умови фінансування в реальному секторі економіки, особливо для бізнесу та домогосподарств. Купівля і надалі здійснювалася гнучко в часі, за різними класами активів та між різними юрисдикціями. Це дало змогу Раді керуючих ЄЦБ ефективно запобігати ризикам для безперешкодної трансмісії монетарної політики. Виплати основної суми боргу за цінними паперами, придбаними в рамках PEPP, були реінвестовані до кінця 2022 року. У будь-якому випадку, майбутнє згортання програми PEPP буде регулюватися таким чином, щоб уникнути втручання у відповідну позицію монетарної політики.

Чисті купівлі в рамках програми викупу активів (APP) продовжувалися щомісяця в обсязі 20 млрд євро разом із купівлею в рамках додаткового тимчасового пакету на суму 120 млрд євро до кінця 2020 року. Рада керуючих ЄЦБ очікувала, що щомісячна чиста купівля активів в рамках програми APP триватиме стільки, скільки буде необхідно для посилення стимулюючого впливу процентних ставок на економічну активність. Програма завершиться незадовго до того, як ЄЦБ почне підвищувати ключові процентні ставки.

У нинішніх умовах ризиків, які тяжіють до зниження, Рада керуючих ЄЦБ ретельно оцінює інформацію, що надходить із зовнішнього середовища, включаючи динаміку пандемії, перспективи впровадження вакцин та динаміку обмінного курсу. Новий раунд макроекономічних прогнозів персоналу Єврозони в грудні 2020 року дозволив ретельно переоцінити економічні перспективи та баланс ризиків. На основі цієї оновленої оцінки Рада керуючих скоригувала монетарні інструменти, щоб відреагувати на ситуацію, що розгортається та забезпечила збереження сприятливих умов фінансування для підтримки економічного зростання та протидії негативному впливу пандемії на прогнозовану траєкторію інфляції. Це сприяло сталому наближенню інфляції до її цілі відповідно до зобов'язань щодо її досягнення.

З 10 грудня 2020 року ключова ставка за основними операціями рефінансування, а також процентні ставки за інструментом граничного кредитування та депозитним інструментом залишаються незмінними на рівні 0,00%, 0,25% та -0,50% відповідно. Рада керуючих ЄЦБ прийняла рішення збільшити обсяг програми надзвичайних закупівель у зв'язку з пандемією (PEPP) на 500 мільярдів євро до загальної суми в 1 850 мільярдів євро. Вона також продовжила горизонт чистих закупівель в рамках PEPP до кінця березня 2022 року. Рада керуючих також продовжила реінвестування основних платежів за цінними паперами, придбаними в рамках PEPP, що підлягають погашенню до кінця 2023 року.

Рада керуючих ухвалила рішення про подальший перегляд умов *третьої серії цільових довгострокових операцій рефінансування* (TLTRO III). Зокрема, було вирішено продовжити період, протягом якого діятимуть значно сприятливіші умови, на дванадцять місяців – до червня 2022 року. Три додаткові операції були проведені в період з червня по грудень 2021 року. Крім того, Рада керуючих вирішила збільшити загальну суму, яку контрагенти матимуть право запозичити в рамках операцій TLTRO III, з 50 до 55 відсотків від їхнього загального обсягу прийнятних кредитів. Для того, щоб стимулювати комерційні банки підтримувати поточний рівень банківського кредитування, переглянуті умови запозичень в рамках TLTRO III будуть доступні лише тим банкам, які досягнуть нового цільового показника ефективності кредитування протягом зазначеного періоду.

Рада керуючих продовжила до червня 2022 року термін дії комплексу заходів щодо пом'якшення вимог до застави, ухвалених Радою керуючих ЄЦБ 7 та 22 квітня 2020 року. Продовження цих заходів гарантувало, що комерційні банки змогли повною мірою скористатися операціями з надання ліквідності Єврозони, передусім у рамках оновлених умов за операціями TLTRO. Рада керуючих переглянула заходи щодо пом'якшення застави

до червня 2022 року з метою забезпечення відсутності негативного впливу на участь контрагентів Євразони в операціях TLTRO III.

Рада керуючих також запропонувала чотири додаткові надзвичайні операції довгострокового рефінансування у зв'язку з пандемією (PELTRO) у 2021 році, які мали забезпечити ефективну підтримку ліквідності.

Реалізація монетарної політики в рамках інфляційного таргетування в європейських країнах ускладнена низкою системних перешкод. Найбільш вагомими серед них є:

- 1) складнощі прогнозування рівня інфляції;
- 2) складнощі визначення дійсного показника інфляції;
- 3) обмежений потенціал впливу монетарної політики на динаміку інфляції.

Слід відзначити про спільну для різних груп економік проблему інфляційного таргетування. Вона полягає у складнощах прогнозування інфляції. Наприклад, зниження інфляції в 2008-2009 рр. часто описувалось рівнянням Філіпса [14]. У якості факторної змінної використовувався рівень безробіття. Пізніше дослідження показали відсутність зв'язку між інфляцією та розміром розриву у виробництві або зайнятості, де розриви вимірюються відхиленнями від довгострокових тенденцій. Таким чином, серед економістів існують суперечки щодо корисності кривої Філіпса в якості інструменту прогнозування інфляції [15].

Загалом немонетарні чинники інфляції у країнах з ринками, що розвиваються, відіграють помітно більшу роль в інфляційних процесах, аніж у розвинених економіках. Суттєві прогалини у достовірності визначення індексу споживчих цін (ІСЦ) в Україні формують суттєві недоліки у методиці формування цін на товари повсякденного попиту. Це проявляється за чотирма основними групами товарів через масштабні невідповідності у ваговій структурі житлово-комунальних послуг, зокрема неврахування зміни тарифів та їх впливу на ІСЦ [16].

Набір даних для розрахунку ІСЦ включає переважно кількісні параметри та не враховує цілу низку важливих якісних факторів. Вартість споживчого кошику вкрай обмежено враховує внесок галузей економіки та регіональний розподіл споживчого попиту. Без таких якісних характеристик споживчий кошик, який використовується для моніторингу споживчих цін, індексів цін виробників обмежено характеризує структуру споживання домогосподарств.

Складність прогнозування річного показника інфляції, котрий оприлюднює НБУ, впливає із труднощів визначення фактичного рівня інфляції. А ще більше з практичної неможливості та недосконалої прогнозних моделей, котрі використовує регулятор для прогнозування впливу всього комплексу інфляційних факторів на динаміку цін. Це досить яскраво підтверджує порівняльний аналіз прогнозних оцінок та фактичних значень річного показника інфляції, що публікується НБУ (табл. 2).

Таблиця 2. Порівняння прогнозних та фактичних значень річного показника ІСЦ у 2015-2023 рр.

Table 2. Comparison of forecast and actual values of the annual CPI

Рік	ІСЦ (прогноз на початок поточного року), %	ІСЦ (фактичний рівень), %	Різниця (факт-прогноз), в.п.
2015	17,2	43,3	26,1
2016	12,0	13,9	1,9
2017	13,3	14,4	1,1
2018	12,0	10,9	-1,1
2019	7,9	4,1	-3,8
2020	2,7	5,0	2,3
2021	7,0	10,0	3,0
2022	8,7	20,2	11,5
2023	14,8	5,1	-9,7

Джерело: розроблено авторами за допомогою джерела [17]

Source: prepared by the authors on the basis of [17]

В Україні, навіть у період до повномасштабного вторгнення за більш-менш позитивної економічної динаміки 2016-2019 рр. похибка у прогнозуванні фактичного рівня інфляції сягала 2-4 в. п. Фактичні показники ІСЦ у 2021 р., наприклад, за базовими позиціями сягнули 30 в. п., а цін виробників 62 в. п. Отже, третина факторів споживчої інфляції та абсолютна більшість факторів промислової інфляції, не були враховані наявним методичним інструментарієм прогнозно-аналітичних моделей НБУ.

Аналогічна тенденція прогнозу інфляції спостерігається на глобальному рівні у 2021 р. Так, економісти МВФ неодноразово переглядали прогнози щодо інфляції на 2021 р. у напрямку її підвищення. Відхилення прогнозу інфляції на 2021 р., опублікованого у жовтні 2021 р., від фактичного вимірювання у США, Німеччині, Італії, Великій Британії, країнах Євросони, склало більше 2 в. п. [18].

Аномальне зростання інфляції не змогли спрогнозувати і економісти ОЕСД. Згідно з їх прогнозами, зростання споживчих цін у європейських країнах у 2021 р. повинно було скласти 2% [19]. Як наслідок у 2021 р. Світовий банк рекомендував владі розвинених країн дотримуватися м'якої монетарної політики, щоб не завадити відновленню економічного зростання [20].

Насамперед непередбачуваними виявились прогнози інфляції у Євросоні (очікування 0,6%; факт – 4,8%), зростання цін енергоресурсів на світових ринках та комунальних тарифів (2% проти 15%), тощо. Зрозуміло, що будь-який форс-мажор (пандемія, раптова зміна кон'юнктури світового ринку, воєнні дії) зводить стратегію інфляційного таргетування нанівець.

Однією з перешкод, що завадила визначенню адекватної оцінки інфляції у 2021-2022 рр. стала обмеженість інструментарію прогнозного визначення наявних інфляційних процесів. На той час фінансові регулятори провідних країн орієнтувалася на показники базової інфляції. При розрахунку останньої не враховуються складові елементи споживчого кошика з найбільш волатильними цінами.

Динаміка базової інфляції, як правило, більш стабільна відносно загальної споживчої інфляції. Це було особливо помітно у 2022 р., оскільки тоді значно зросли ціни на продовольство та енергоресурси. Останнім часом монетарна влада розвинутих країн акцентує на тому, що їх інфляційна ціль не поширюється на придушення цінових шоків, пов'язаних із зростанням цін на волатильні товари, оскільки тривалість їх проінфляційного впливу відносно невелика. Реакція ключової ставки на шоки від зміни цін на волатильні товари може проявитися тоді, коли ціновий тренд вже змінить напрям. З цієї причини монетарна влада орієнтується не так на фактичну інфляцію, як на її прогнозовану динаміку, яка розраховується з урахуванням прогнозованої моделі та емпіричних даних [21].

Слід відзначити, що тренд прискорення глобальної інфляції набув сталих ознак у 2021 р., але основне прискорення відбулось у другому півріччі 2022 р. (табл. 3).

Таблиця 3. Показники інфляції (ІСЦ) у деяких країнах у 2020-2023 рр. (% до попереднього року).
Table 3. Inflation rates (CPI) in some countries in 2020-2023. (% of the previous year).

	2020	2021	2022	2023
США	1,23	4,7	8,0	4,1
Франція	0,53	2,07	5,9	5,66
Німеччина	0,5	3,1	6,9	5,9
Чехія	3,2	3,8	15,1	10,7
Польща	3,38	5,06	14,43	10,9
Україна	2,73	9,36	20,18	5,1
Китай	2,49	0,92	1,98	0,23
Індія	6,17	5,51	6,65	4,38

Джерело: розроблено авторами за допомогою джерела [22]
Source: prepared by the authors on the basis of [22]

Інфляційні процеси в розвинених країнах помітно синхронізовані. Інфляція чинить значний вплив на групу країн, що розвиваються. Проте, у деяких з них (Мексика, ПАР, Колумбія, Чилі) ціни наслідують аналогічну тенденцію, що й у розвинених країнах. У великих економіках, як Індія та Китай, період 2021-2022 рр. слабо виділяється за інфляційними трендами. В Аргентині та Туреччині темпи зростання споживчих цін обчислюються десятками відсотків. В цих країнах інфляційні процеси значно прискорилися у 2021 р. Інфляційна хвиля 2021-2022 рр. виявилася найпотужнішим інфляційним шоком з 1970-х рр., коли темпи зростання споживчих цін у розвинених країнах досягли двозначних позначок [23].

Процес зростання інфляції у 2021-2022 рр., додатково підтверджує обмеження монетарного інструментарію щодо контролю над інфляцією. Передусім, він показує, що зростання інфляції має переважно немонетарну природу. Це є більшою мірою результатом дисбалансу між сукупним попитом і сукупною пропозицією. Як бачимо, на перше півріччя 2020 р. припав пік карантинних обмежень введених урядами різних країн, що значною мірою виявилось потужним зовнішнім стримуючим фактором для сукупного попиту. Паралельно з введенням карантинних заходів влада розвинених країн реалізувала безпрецедентний за масштабом пакет бюджетної допомоги, яка була спрямована на досягнення запланованих цілей. Серед них підтримка приватного споживання, додаткове фінансування системи охорони здоров'я, субсидії та надання допомоги з обслуговуванням заборгованості підприємствам у галузях, найбільш вразливих в умовах локдауну. Загальний обсяг фіскального стимулу в найбільших економіках G20, без урахування додаткових витрат на охорону здоров'я та надання держгарантій за кредитами, перевищив 8,4 трлн дол. США, тобто понад 10% світового ВВП 2020 р. [24].

Бюджетний стимул був підтриманий монетарною владою. За період з березня 2020 по лютий 2022 р. грошова маса в США зросла на 40%. При цьому баланс ФРС збільшився більш ніж удвічі. Подібна ситуація спостерігалася в Єврозоні, де з початку кризи до того моменту, коли ЄЦБ вперше підвищив ставку (з лютого 2020 по липень 2022 р.), грошова пропозиція збільшилася на 20%, а баланс ЄЦБ – на 87% [25].

Приріст грошової пропозиції у США та Єврозоні у 2020-2022 рр. був помітно більшим, ніж у 2008-2010 рр., коли ЄЦБ та ФРС також реалізовували програми кількісного пом'якшення (QE), а бюджетна влада здійснювала заходи підтримки. Поєднання заходів, котрі з одного боку, адміністративно обмежували можливості споживання, а з іншого – надавали масовану фінансову підтримку домогосподарствам, призвело до того, що у 2020 р. норма заощаджень значно збільшилася [23]. Невизначеність стала додатковим фактором підвищення норми заощаджень домогосподарств.

У 2021 р. дисбаланс між попитом та пропозиції загострився ще більше. Відбувалося подорожчання фрахту, через порушення виробничих процесів та доступу до ресурсних компонент, сформувалися вузькі місця у ланцюгах виробництва і постачання, що спричинило скорочення промислового випуску деяких видів продукції.

У країнах ОЕСР значний внесок у зростання показника інфляції мало місце подорожчання продовольства та палива на світових ринках, на які припадає до 30% збільшення ІСЦ у 2021-2022 рр. У країнах, що розвиваються, частка продовольства у споживчому кошику вища, тому відповідний внесок у показник інфляції був ще більшим. У 2022 р. до цих чинників додалися посилення геополітичної напруженості та повномасштабне вторгнення РФ.

Інша група інфляційних чинників пов'язана зі зміною структури споживання: зростанням частки товарів і зменшенням послуг у 2021-2022 рр. У теорії зміна структури попиту не повинна призводити до зміни рівня цін. Це пояснюється зміною у відносних цінах, коли інфляція чи дефляція відсутні, оскільки зростання ціни одних товарів компенсується

зниженням ціни інших. Однак така логіка працює, якщо ціни гнучкі. Водночас ціни товарів у середньому гнучкіші, ніж ціни на послуги [24].

Отже, прискорення інфляції у 2021-2022 рр. було насамперед пов'язане з дисбалансом попиту і пропозиції. Однак це б не мало такого несподіваного ефекту, якби не додаткові фактори, що втілюють складну структуру світової економіки: нерівномірне відновлення попиту в різних секторах, наявність труднощів у виробництві та постачанні, а також складно прогнозований вплив м'якої монетарної політики. Чинники інфляційних процесів за групою факторів наведені у табл. 4.

Таблиця 4. Чинники інфляційних процесів
Table 4. Factors of inflationary processes

Чинники	Механізм дії
<i>Фундаментальні</i>	
Зміна темпів випуску	Дисбаланс між попитом на пропозицією товарів та послуг
Зміна дохідності капіталу	Дисбаланс між заощадженнями та інвестиціями
Факторна продуктивність	Зміна структурних параметрів попиту та пропозиції
Демографія	Зміна темпів випуску та сукупного попиту
<i>Короткострокові</i>	
Зміна інвестиційних настроїв	Дисбаланс попиту на фінансові ресурси
Фінансова криза	Порушення банківського каналу монетарно-трансмісійного механізму
Технологічний	Дисбаланс та структурні зміни попиту та пропозиції фінансових ресурсів
<i>Специфічні, притаманні малій відкритій економіці</i>	
Зміна обмінного курсу національної валюти	Дисбаланс попиту на національну валюту
Зміна розподілу доходів	Зміна структури сукупного попиту
Зміна кон'юнктури на експортно-імпорتنі товари сировинної групи	Дисбаланс доходів/витрат сектору зовнішньо-економічної діяльності та державного бюджету
Волатильність міжнародних потоків капіталу	Дисбаланс доходів/витрат сектору зовнішньо-економічної діяльності та попиту на національну валюту
Слабкий розвиток ринкових інститутів, конкуренції	Жорсткість цін, концентрація ринків, інституційні обмеження на доступ до фінансових ринків, цінова компенсація економічних ризиків

Джерело: розроблено авторами за допомогою джерела [25]

Source: prepared by the authors on the basis of [25]

Слід виокремити особливий феномен розширеного фінансового сектору. Він проявляється в тому, що монетарна влада розвинених країн, на відміну від малих відкритих економік, з нерозвиненими фінансовими ринками має помітно більший вплив на інфляційні процеси через монетарну сферу. У розвинених країнах ключова ставка орієнтована на кредитно-інвестиційні ресурси, обсяг яких еквівалентний трьом-чотирьом ВВП країни (обсяг фінансового сектору у США або країнах західної Європи складає 300-400% їх ВВП). Центробанки цих країн, які в рамках програм кількісного пом'якшення (QE) нарощують пропозицію фінансових ресурсів за допомогою масштабних операцій на відкритому ринку, знижують тиск на короткострокові процентні ставки, тим самим здешевлюють кредитно-інвестиційні ресурси, котрі складають помітну частку витрат підприємств [26].

Окремо слід звернути увагу на валютний та сировинний чинники перенесення девальвації на інфляцію в країнах з ринками, що розвиваються. За визначенням НБУ, вплив коливань обмінного курсу на інфляцію відрізняється низкою ефектів, які можуть бути охарактеризовані як нерівномірні та достатньо потужні, зокрема:

– девальвація обмінного курсу на 1 в. п. зумовлює збільшення інфляції на 0,22 в.п., а ревальвація скорочення інфляції на 0,08 в. п.;

– у випадку значної девальвації ефект перенесення на інфляцію зростає до 0,45-0,5 в. п.;

– вплив зміни обмінного курсу (більшою мірою девальвації) позначається на інфляційних процесах вже протягом двох кварталів;

– загалом вплив ревальвації на дефляцію оцінити складно. Результати моделювання показують значну розбіжність за інтервалами отриманих даних, що може говорити про переважаючу роль інших, окрім обмінного курсу чинників [27].

Другим за значенням критичним чинником інфляції в країнах, що розвиваються виступає залежність від кон'юнктури зовнішніх сировинних ринків. Ефект впливу від зміни цін на нафту на 1% становить в таких країнах 0,4-0,5 в. п. та провалюється у внутрішніх цінах через кілька місяців [27].

Порівняння ролі інфляційних чинників в розрізі розвинених економік та країн з ринками, що розвиваються наведено у табл. 4.

Таблиця 5. Порівняння ролі різних економічних чинників в розвинених економіках і економіках, що розвиваються
Table 5. Comparison of the role of various economic factors in developed and developing economies

Чинники	Розвинені економіки	Економіки, що розвиваються
Рівень заощаджень	Високий рівень, надмірна пропозиція фінансових ресурсів, дешеві гроші	Низький рівень, брак фінансових ресурсів, дорогі гроші
Інвестиційні вподобання	Збереження заощаджень, орієнтація на безпечні інструменти	Примноження капіталу, орієнтація на високоприбуткові активи
Фінансова глибина	Висока, регіональна та структурна однорідність, високо-конкурентні ринки фінансових ресурсів	Низька, концентрація ринків, фінансових ресурсів, олігополія пропозиція
Вартість обслуговування державного боргу	Низька, забезпечує низьку вартість грошей і державних видатків	Висока, потребує збільшення державних видатків в іноземній валюті, що порушує баланс обмінного курсу
Стабільність надходжень міжнародних потоків капіталу	Висока, приплив капіталу	Низька, втеча капіталу
Девальвація як чинник інфляції	Помірний вплив	Критичний вплив
Ризик суверенного боргу країни	Низький	Високий

Джерело: розроблено авторами за допомогою джерела [28]

Source: prepared by the authors on the basis of [28]

На відміну від позитивних ефектів, що виявляються у довгостроковій перспективі, негативні наслідки політики високих ставок, як правило, чітко спостерігаються відразу після посилення монетарної політики. При цьому основні негативні ефекти дезінфляції, як правило, не мають довгострокового характеру. Як тільки економіка адаптується до нових монетарних умов, цикл жорсткої монетарної політики припиняється та зникає її стримуючий вплив. При цьому реальні економічні показники повертаються до своїх природних рівнів.

Висновки. Антиінфляційні заходи, навіть якщо вони попередньо анонсовані та здійснюється поступово, часто призводять до рецесії та зростання безробіття. Підвищення процентних ставок скорочує сукупний попит, наслідком чого стає затяжна рецесія за помірної інфляції. Внаслідок чого відбувається скорочення інвестицій, згортання кредитування, падіння реальних доходів. Перехід до інфляційного таргетування та підвищення процентних ставок доволі рідко відбувається у нейтральній макроекономічній обстановці. На практиці, особливо коли йдеться про економіки, що розвиваються, посилення монетарної політики часто є реакцією влади на зовнішні шоки. Кризи даного типу супроводжуються різким стрибком девальвації, інфляції, зниженням ВВП, нестабільністю у фінансовому секторі та уповільненням темпів економічного зростання.

До цього слід додати складнощі прогнозного визначення реального рівня інфляції, які в малих відкритих економіках відрізняються відносно більшою похибкою, порівняно з розвиненими країнами. Похибки можуть бути пов'язані, наприклад, із зміною структурних параметрів споживчого кошику, зміною характеристик товарів у групі, короткострокові коливання цін волатильних товарів, сезонні зміни цін тощо. Слід зазначити, що розвиток комп'ютерних технологій з обробки великих баз даних (BigData) відкриває нові перспективи моніторингу цін. Так в деяких розвинених країнах розробляються радикально нові плани збільшення кількості цінових позицій з розрахунку споживчого кошику, аж до сотень мільйонів позицій різних товарів. При цьому дані надходять безпосередньо від самих продавців на щоденній основі [28].

Подібне удосконалення інструментарію безумовно позитивно впливає на адекватність реакції монетарних регуляторів. Поки що недосконалість наявного інструментарію для розрахунку, так і прогнозування показників ІСЦ призводять до значних похибок та спотворюють реальні ефекти вжитих заходів в рамках монетарної політики. У різних країнах величина такої похибки різна. Наприклад, у США вона становить 1-2% на рік, у Канаді та Великобританії – 0,5% [29].

У підсумку найбільший негатив створює те, що ідея регулювання ІСЦ виключно монетарними інструментами, при їх обмеженій ефективності викликає надмірно жорсткі рішення в рамках процентної політики центрального банку, котрі викликають стагнацію кредитного ринку та перешкоди для економічного зростання.

Список літератури

1. T. Wieladek Does QE have a stronger inflation effect than conventional monetary policy? / *Macroprudential Matters*. 21 February 2024. URL: <https://macroprudentialmatters.com/qe-stronger-inflation-effect-than-conventional-monetary-policy/>
2. Vaumeister, C. and L. Benati (2013). "Unconventional Monetary Policy and the Great Recession: Estimating the Macroeconomic Effects of a Spread Compression at the Zero Lower Bound" *International Journal of Central Banking* Vol. 9. Pp. 165-212.
3. Fabo, B., Jancokova, M., Kempf, E. and L. Pastor. (2021). "Fifty shades of QE: Comparing findings of central bankers and academics". *Journal of Monetary Economics*. Vol. 120(C). Pp. 1-20.
4. Gambacorta, L, B. Hofmann and G. Peersman. (2014). "The effectiveness of unconventional monetary policy at the zero lower bound: a cross-country analysis. *Journal of Money, Credit and Banking*. Vol. 46. Pp. 615-642.
5. Wu, J.C. and F.D. Xia (2016). "Measuring the macroeconomic impact of monetary policy at the zero lower bound." *Journal of Money, Credit and Banking*. Vol. 48. Pp. 253-291.
6. Bu, C., J. Rogers and W. Wu (2021). "A unified measure of Fed monetary policy shocks", *Journal of Monetary Economics*. Vol. 118, Pp. 331-349.
7. Swanson, E. and J. Williams. (2014). "Measuring the effect of the Zero Lower Bond on Medium-and longer-term interest rates" *American Economic Review*. Vol. 104(10). Pp. 3154-85.
8. Aruoba, S.B., M. Mlikota, F. Schorfheide and S. Villavazo. (2022). "SVARs with occasionally-binding constraints". *Journal of Econometrics*. Vol 231. Pp 477-499.
9. Mavroeides, S. (2021). "Identification at the Zero Lower Bound". *Econometrica*. Vol. 89. Pp. 2855-2885.
10. European Commission, 2015. "Data on budget commitments" URL: https://ec.europa.eu/regional_policy/en/policy/evaluations/data-for-research/
11. Офіційний сайт Європейського центрального банку URL: <https://data.ecb.europa.eu/data/datasets>
12. Demircug-Kunt, Asli; Lokshin, Michael; Torre, Ivan; Torre, Iván. 2020. Opening-up Trajectories and Economic Recovery: Lessons after the First Wave of the COVID-19 Pandemic. Policy Research Working Paper; No. 9480. URL: <https://hdl.handle.net/10986/34835>
13. European Central Bank. Monetary Policy Decisions. 12 September 2019. URL: <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2019/html/ecb.mp190912~08de50b4d2.en.html>
14. Liu, Z., & Rudebusch, G. (2010). Inflation: mind the gap. *FRBSF Economic Letter*, 2, 1-4.
15. Lansing, K. J. (2006). Will moderating growth reduce inflation? *FRBSF economic letter*.
16. Ревенко А. Чи точний ціновий барометр. *Дзеркало тижня*. 2020. 25 травня. URL: https://zn.ua/ukr/macrolevel/chitochniy-cinoviyy-barometr-348764_.html
17. Інфляційні звіти. Національний банк України. Офіційний сайт. URL: <https://bank.gov.ua/ua/monetary/report>
18. Статистичні дані World Bank. URL: <https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators#>
19. OECD (2021). OECD Economic surveys: France 2021 (OECD economic surveys, 2021/18). OECD Publishing, 18 Nov. 2021 – 145 p. URL: https://books.google.com.ua/books/about/OECD_Economic_Surveys_France_2021.html?id=uXZPEAAAQBAJ&redir_esc=y
20. World Bank (2021b). *Global economic prospects*. June. Washington, DC. URL: <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2021/06/08/world-bank-global-economic-prospects-2021>

21. Bernanke B. (2010). *Monetary policy and the housing bubble*. Speech at the Annual Meeting of the American Economic Association, Atlanta, Georgia, January 3.
22. Statista / Industries / Consumer Goods&FMCG. URL: <https://www.statista.com/markets/415/consumer-goods-fmcg/>
23. IMF (2021). *Fiscal monitor*, April. Washington, DC: International Monetary Fund.
24. Dhyne E., Alvarez L., Le Bihan FL, Veronese G., Dias D., Hoffmann J., Jonker N., Lunnemann P., Rumler F., Vilmunen J. (2006). Price changes in the euro area and the United States: Some facts from individual consumer price data. *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 20, No. 2, pp. 171-192. <https://doi.org/10.1257/jep.20.2.171>
25. Carrillo J., Elizondo R., Rodriguez-Perez C. (2017). What determines the neutral rate of interest in an emerging economy? Banco de Mexico Working Paper, No. 22.
26. Salerno T. (2016). The Fed and Bernanke are wrong about the natural interest rate. *Mises Institute Wires*, June 26. URL: <https://mises.org/mises-wire/fed-and-bernanke-are-wrong-about-natural-interest-rate>
27. Юхименко Т. Практичні аспекти інфляції: сприйняття та проблеми її вимірювання. НБУ. 13 листопада 2020 р. URL: https://bank.gov.ua/admin/uploads/article/Praktychni_aspekty_inflyatsiyi_spryynyattya_%20Yukhymenko_2020-11-13.pdf?v=4
28. Cost-of-living crisis: Jack Monroe hails ONS update of inflation calculations. *The Guardian*. 2022. January, 26. URL: <https://www.theguardian.com/business/2022/jan/26/cost-of-living-crisis-ons-inflation-jack-monroe>
29. The dispersion of price changes in the Consumer Prices Index: 2022. Office for national statistics. URL: <https://www.ons.gov.uk/economy/inflationandpriceindices/articles/thedispersionofpricechangesintheconsumerpricesindex/2022>

Стаття надійшла до редакції 14.04.2024

Статтю рекомендовано до друку 30.05.2024

Serhii Khodakevich

PhD (Economics), Professor Department of Banking and Insurance

KNEU named after Vadym Hetman

Beresteysky avenue, 54/1, 03158, Kyiv, Ukraine

e-mail: khs@kneu.edu.ua

ORCID ID: [0000-0002-8951-2605](https://orcid.org/0000-0002-8951-2605)

Dmytro Khokhych

PhD (Economics), Assistant of Professor Department of Economic Theory

KNEU named after Vadym Hetman

Beresteysky avenue, 54/1, 03158, Kyiv, Ukraine

e-mail: khokhych.dmytro@kneu.edu.ua

ORCID ID: [0000-0003-3787-939X](https://orcid.org/0000-0003-3787-939X)

Vadym Berezovyyk

PhD (Economics), CEO "Profin Consulting" LTD

ORCID ID: [0009-0006-5350-3420](https://orcid.org/0009-0006-5350-3420)

Quantitative easing (QE) monetary policy and its impact on inflation

Abstract. The relevance of the study is due to the turbulent development of European economies, which directly affects the choice of monetary policy regime. This policy is characterised by quantitative easing (QE) in response to weak demand during a prolonged recession. Today, European central banks continue to use QE and short-term interest rates as additional instruments of conventional policy to curb inflation and stimulate economic growth. The purpose of the article is to analyse the monetary policy of quantitative easing (QE) and its impact on inflation dynamics in European countries. The research methodology includes a systematic method of cognition to determine the feasibility of using conventional and non-conventional monetary policy instruments to overcome monetary shocks of recession; an abstract and logical method to understand the monetary policy strategy of European central banks in the post-crisis period, based on short-term interest rate cuts under the inflation targeting regime; a statistical method to analyse the dynamics of inflation in national economies. Results. The article presents a retrospective analysis of the quantitative easing (QE) monetary policy and its impact on the inflationary processes of European countries in the medium term. The practical significance of the research results is to assess the consequences of the application of the monetary policy of quantitative easing (QE) in developed European countries and to analyse the deviations of central banks' inflation forecasts from its actual values. The originality of the article is due to the need to determine the prospects for the application of the monetary policy of quantitative easing (QE) and its impact on inflationary processes in the post-crisis period. Conclusions. Lower interest rates and increased public spending stimulate aggregate demand, which results in an unwinding of the inflationary spiral. The transition to inflation targeting and interest rate hikes rarely occurs in a neutral macroeconomic environment. In practice, especially in emerging economies, monetary policy tightening is often a reaction to external shocks. Crises of this type are accompanied by a sharp jump in devaluation, inflation, a decline in GDP, instability in the financial sector, and a slowdown in economic growth. Russia's full-scale invasion of Ukraine has had an impact on the economies of European countries. The uncertainty of the duration of the hostilities is holding back economic activity. Trade disruptions are leading to new shortages of materials and inputs. Rising energy and raw material prices are reducing supply and demand. The development of the European economy will crucially depend on how events in Ukraine develop, under the influence of external sanctions imposed by the aggressor country and possible further measures. At the same time, economic activity is still supported by the economic recovery from the crisis phase of the pandemic. Inflation increased significantly and remained high in 2023, mainly due to a sharp rise in energy prices. Inflationary pressures increased in many sectors of the economy.

Keywords: *monetary policy, inflation targeting, conventional instruments, interest rate, inflation, central bank.*

Tab. 5, bibl.: 29

JEL Classification: E42, E52, E31

For citation: Khodakevich S., Khokhych D., Berezovyyk V. Quantitative easing (QE) monetary policy and its impact on inflation. *Financial and Credit Systems: Prospects for Development*. №2(13) 2024. P. 116-131. DOI: <https://doi.org/10.26565/2786-4995-2024-2-11> [in Ukrainian]

References

1. T. Wieladek (2024). Does QE have a stronger inflation effect than conventional monetary policy? / *Macroeconomic Matters*. 21 February. URL: <https://macroprudentialmatters.com/qe-stronger-inflation-effect-than-conventional-monetary-policy/>
2. Baumeister, C. and L. Benati (2013). "Unconventional Monetary Policy and the Great Recession: Estimating the Macroeconomic Effects of a Spread Compression at the Zero Lower Bound" *International Journal of Central Banking* Vol. 9. Pp. 165-212.

3. Fabo, B., Jancokova, M., Kempf, E. and L. Pastor. (2021). "Fifty shades of QE: Comparing findings of central bankers and academics". *Journal of Monetary Economics*. Vol. 120(C). Pp. 1-20.
4. Gambacorta, L, B. Hofmann and G. Peersman. (2014). "The effectiveness of unconventional monetary policy at the zero lower bound: a cross-country analysis. *Journal of Money, Credit and Banking*. Vol. 46. Pp. 615-642.
5. Wu, J.C. and F.D. Xia (2016). "Measuring the macroeconomic impact of monetary policy at the zero lower bound." *Journal of Money, Credit and Banking*. Vol. 48. Pp. 253-291.
6. Bu, C., J. Rogers and W. Wu (2021). "A unified measure of Fed monetary policy shocks", *Journal of Monetary Economics*. Vol. 118, Pp. 331-349.
7. Swanson, E. and J. Williams. (2014). "Measuring the effect of the Zero Lower Bond on Medium-and longer-term interest rates" *American Economic Review*. Vol. 104(10). Pp. 3154-85.
8. Aruoba, S.B., M. Mlikota, F. Schorfheide and S. Villavazo. (2022). "SVARs with occasionally-binding constraints". *Journal of Econometrics*. Vol 231. Pp 477-499.
9. Mavroeides, S. (2021). "Identification at the Zero Lower Bound". *Econometrica*. Vol. 89. Pp. 2855–2885.
10. European Commission, 2015. "Data on budget commitments" URL: https://ec.europa.eu/regional_policy/en/policy/evaluations/data-for-research/
11. Official site of the European Central Bank. URL: <https://data.ecb.europa.eu/data/datasets>
12. Demircuc-Kunt, Asli; Lokshin, Michael; Torre, Ivan; Torre, Iván. (2020). Opening-up Trajectories and Economic Recovery: Lessons after the First Wave of the COVID-19 Pandemic. Policy Research Working Paper; No. 9480. URL: <https://hdl.handle.net/10986/34835>
13. European Central Bank. Monetary Policy Decisions (2019). 12 September URL:<https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2019/html/ecb.mp190912~08de50b4d2.en.html>
14. Liu, Z., & Rudebusch, G. (2010). Inflation: mind the gap. *FRBSF Economic Letter*, 2, 1-4.
15. Lansing, K. J. (2006). Will moderating growth reduce inflation? *FRBSF economic letter*.
16. Revenko A. Chy tochnyi tsinovyi barometr. Dzerkalo tyzhnia. 2020. 25 travnia. Retrieved from URL: <https://zn.ua/ukr/macrolevel/chi-tochniy-cinoviy-barometr-348764.html> [in Ukraine]
17. Inflatsiini zvity. Natsionalnyi bank Ukrainy. Ofitsiyni sait. Retrieved from URL: <https://bank.gov.ua/ua/monetary/report> [in Ukraine]
18. Statistics Data World Bank. Retrieved from URL: <https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators#> [in Ukraine]
19. OECD (2021). OECD Economic surveys: France 2021 (OECD economic surveys, 2021/18). OECD Publishing, 18 Nov. 2021 – 145 p. URL: https://books.google.com.ua/books/about/OECD_Economic_Surveys_France_2021.html?id=uXZPEAAQBAJ&redir_esc=y
20. World Bank (2021b). *Global economic prospects*. June. Washington, DC. URL: <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2021/06/08/world-bank-global-economic-prospects-2021>
21. Bernanke B. (2010). *Monetary policy and the housing bubble*. Speech at the Annual Meeting of the American Economic Association, Atlanta, Georgia, January 3.
22. Statista / Industries / Consumer Goods&FMCG. URL: <https://www.statista.com/markets/415/consumer-goods-fmcg/>
23. IMF (2021). *Fiscal monitor*, April. Washington, DC: International Monetary Fund.
24. Dhyne E., Alvarez L., Le Bihan FL, Veronese G., Dias D., Hoffmann J., Jonker N., Lunnemann P., Rumler F., Vilmunen J. (2006). Price changes in the euro area and the United States: Some facts from individual consumer price data. *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 20, No. 2, pp. 171-192. <https://doi.org/10.1257/jep.20.2.171>
25. Carrillo J., Elizondo R., Rodriguez-Perez C. (2017). What determines the neutral rate of interest in an emerging economy? Banco de Mexico Working Paper, No. 22.
26. Salerno T. (2016). The Fed and Bernanke are wrong about the natural interest rate. *Mises Institute Wires*, June 26. URL: <https://mises.org/mises-wire/fed-and-bernanke-are-wrong-about-natural-interest-rate>
27. Yukhymenko T. Praktychni aspekty inflatsii: spryiniattia ta problemy yii vymiruvannia. NBU. 13 lystopada 2020 r. Retrieved from URL: https://bank.gov.ua/admin/uploads/article/Praktychni_aspekty_inflyatsiyi_spryynvattya_%20Yukhymenko_2020-11-13.pdf?v=4 [in Ukraine]
28. Cost-of-living crisis: Jack Monroe hails ONS update of inflation calculations. *The Guardian*. 2022. January, 26. URL: <https://www.theguardian.com/business/2022/jan/26/cost-of-living-crisis-ons-inflation-jack-monroe>
29. The dispersion of price changes in the Consumer Prices Index: 2022. Office for national statistics. URL: <https://www.ons.gov.uk/economy/inflationandpriceindices/articles/thedispersionofpricechangesintheconsumerpricesindex/2022>

The article was received by the editors 14.04.2024

The article is recommended for printing 30.05.2024

Управління фінансово-кредитними системами та соціально-гуманітарна компонента їх розвитку

Management of financial and credit systems and the socio-humanitarian component of their development

DOI: [10.26565/2786-4995-2024-2-12](https://doi.org/10.26565/2786-4995-2024-2-12)

УДК 005.334:330.131.7

Валерія Баранова

доктор економічних наук, доцент

професор кафедри банківського бізнесу та фінансових технологій

ННІ «Каразінський банківський інститут»

Харківський національний університет імені В.Н. Каразіна

майдан Свободи, 4, м. Харків, 61022, Україна

e-mail: v.v.baranova@karazin.ua

ORCID ID: [0000-0002-8163-881X](https://orcid.org/0000-0002-8163-881X)

Кристина Дворник

здобувач першого (бакалаврського) рівня вищої освіти

ННІ «Каразінський банківський інститут»

Харківський національний університет імені В.Н. Каразіна

майдан Свободи 4, 61022, Україна,

e-mail: kdvornik03@gmail.com

Діджиталізація ризик-менеджменту: новий вектор стратегічного успіху та сталого розвитку

Анотація. Діджиталізація та цифрова трансформація бізнесу сприяють зростанню продуктивності в усіх галузях економіки, створюючи додаткову вартість для споживачів, відбувається оптимізація внутрішніх бізнес-процесів підприємств та зниження їх витрат. У соціально головних галузях, діджиталізація та цифрова трансформація сприяють вирішенню соціальних проблем, покращенню доступу до державних і соціальних послуг.

Стрімкий прогрес технологій та зростання складності бізнес-середовища робить ефективне управління ризиками критичним фактором для стратегічного успіху підприємств у всіх секторах економіки. Особливо важливим у цьому контексті є трансформація традиційних методів ризик-менеджменту за допомогою цифрових інструментів та аналітики даних. Впровадження цифрових технологій у процес управління ризиками може стати вирішальним для досягнення конкурентних переваг та забезпечення сталого розвитку в Україні.

У статті охарактеризовано основні принципи управління цифровими ризиками; досліджуються методи управління ризиками через відбір варіантів з урахуванням сталості; розглядається сучасна практика та аналізуються інструменти управління інформацією. В рамках проведеного дослідження розглянуто зарубіжний досвід; а також, за допомогою аналізу методу «EBIOS RM» сформульовано рекомендації щодо предметної області дослідження.

Детальна увага приділена сучасному стану галузі інформаційних технологій України та виокремленню ключових проблем інформаційного менеджменту. Проаналізовано ефективні механізми управління інформацією та проведено систематизацію інструментів цифрового ризик-менеджменту.

Ключові слова: діджиталізація, ризик-менеджмент, сталий розвиток, альтернативні інструменти управління.

Формули: –; рис.: 1; табл.: 7; бібл.: 30.

Для цитування: Баранова В., Дворник К.. Діджиталізація ризик-менеджменту: новий вектор стратегічного успіху та сталого розвитку. Фінансово-кредитні системи: перспективи розвитку. №2(13)2024. С. 132-144. DOI: <https://doi.org/10.26565/2786-4995-2024-2-12>



Вступ. У сучасному світі глобалізації та швидкого технологічного розвитку підприємства стикаються з численними ризиками, які можуть значно підірвати їхню стійкість і конкурентоспроможність. Незважаючи на наявність різноманітних стратегій управління ризиками, важливо ефективно впроваджувати інструменти ризик-менеджменту, що відповідають сучасним умовам і вимогам ринку. Відсутність цілісної системи ризик-менеджменту на підприємствах може призвести до непередбачуваних фінансових втрат, втрати репутації та зниження конкурентоспроможності в умовах зростаючої конкуренції та ринкової нестабільності. Ефективне управління ризиками є необхідним елементом сучасної підприємницької діяльності, що забезпечує безперебійне функціонування та досягнення високої результативності. Стратегічні цілі такої системи включають забезпечення стійкого зростання прибутку, підтримку фінансової стабільності, створення можливостей для розвитку підприємства через підвищення продуктивності та конкурентоспроможності, а також виконання соціальних функцій.

Метою статті є розкриття можливості цифровізації управління ризиками як інструменту підвищення конкурентоспроможності та стійкості бізнесу в умовах постійних змін та нестабільності економічного середовища. В умовах невизначеності виникає потреба аналізу та виокремлення методів боротьби із загрозами в управлінні ІТ-підприємствами. Підставою, для цього є те, що у 2024 році ця сфера стала однією з найбільш затребуваних на експортному ринку України.

Аналіз досліджень та постановка завдання. Аналіз досліджень вчених показує, що такі науковці як Балдинюк В. [1], Горго І. [2], Данченко О. [3], Занора В. [3], Дуброва О. [4], Перезова І. [5], Шайбан В. [5], Деделюк О. [5], Калініна Л. [6] [7] [8], приділяють значну увагу різним аспектам ризик-менеджменту в цілому, його цифровізації та наслідкам цієї еволюції в діяльності підприємств.

Загрозам у сфері ІТ, а саме неефективному управлінню інформацією та перешкодам при впровадженні успішних стратегій інформаційного менеджменту присвячено багато наукових досліджень, серед них: Васильків Н. [9], Вовчак І. [10], Жежнич П. [11], Кузьмініх В. [12], Тараненко Р. [12].

На підставі аналізу праць вчених, можна зазначити, що ефективне управління інформацією є ключовим для досягнення переваг у ризик-менеджменті. Науковці наголошують на уважному розумінні поняття цифрових ризиків та сталого розвитку і пропонують дотримуватися певних принципів при впровадженні його у корпорації. Доступ до точної, своєчасної та відповідної інформації дозволяє приймати обґрунтовані рішення. Отже, дослідження цієї теми є необхідним, оскільки в умовах постійних змін та зростаючої складності бізнес-середовища в Україні, здатність швидко і точно реагувати на ризики стає вирішальним фактором для забезпечення стійкості та конкурентоспроможності підприємств.

Актуальність теми дослідження зумовила необхідність сформулювати наступну ціль та мету дослідження, які полягають у формуванні рекомендацій і пропозицій, спрямованих на ефективне подолання ризиків у цифровому середовищі ІТ-підприємств України. Діджиталізація ризик-менеджменту розширить область усвідомлення проблем розвитку та розробки альтернативних шляхів їх вирішення. Для досягнення поставленої мети і вирішення наукових завдань використовувались наступні методи дослідження: порівняльний аналіз, теоретичний аналіз наукових джерел, метод узагальнення даних, системний підхід, структурно-логічне узагальнення.

Інформаційною базою роботи були монографічні видання, періодичні наукові видання, інформаційні матеріали Всесвітнього економічного форуму, Французької асоціації управління ризиками, Французького національного агентства безпеки інформаційних систем, Королівської інженерної академії Великої Британії.

Результати дослідження. Цифрова економіка стимулює впровадження цифрових технологій та інновацій у всіх секторах бізнесу, створює нові робочі місця та прискорює економічне зростання. Згідно зі звітом OECD, частка цифрової економіки становить від 4,5

до 15,5% світового ВВП, який стрімко зростає. Дослідження Oxford Economics і Huawei надає сценарій зростання цифрової трансформації, згідно з яким глобальна цифрова економіка може зрости до 24,3% світового ВВП до 2025 року, що дорівнює 23 трильйонам доларів США. Розвиток цифрової економіки дає змогу країнам прискорити зростання ВВП і зайнятості, підвищити продуктивність бізнесу та економічну ефективність, покращити суспільний добробут і принести користь споживачам завдяки економії коштів або часу.

У цифровій економіці споживачі отримують швидший доступ до продуктів і послуг за нижчою ціною. Тому перехід до цифрової економіки є важливим стратегічним пріоритетом урядів усіх країн. Цифрово трансформовані організації вииграють від нематеріальних активів, мереж, нових бізнес-моделей, що створюють синергетичний ефект, створюючи цінності за допомогою цифрових технологій і цифрового середовища [13].

У першому кварталі 2022 року індустрія інформаційних технологій України досягла рекордних 2 мільярдів дол експортних надходжень, навіть у зв'язку з воєнним станом, мобілізацією, примусовою релокацією та переселенням бізнесу. Це значно перевищує показник у 1,44 мільярда дол за аналогічний період 2021 року, що свідчить про зростання обсягу ІТ-експорту на 28% згідно з даними Національного банку України [14]. Це дозволяє зробити висновок, що підприємства ІТ-сектору є критично важливими для української економіки сьогодні. У сфері ІТ однією з основних загроз є неефективне управління інформацією (табл. 1). Фахівцям у галузі ІТ доводиться подолати безліч перешкод під час впровадження успішних стратегій управління інформацією.

Таблиця 1. Головні загрози інформаційного менеджменту ІТ сектора
Table 1. The main threats to IT sector information management

Системи «Легасі»	Ускладнюють інтеграцію сучасних методів управління інформацією зі старими платформами, що призводить до конфліктів та проблем
Складність даних	Збільшується за рахунок наявності неструктурованої інформації, такої як соціальні мережі та дані з сенсорів, що потребує нових підходів до їх зберігання та обробки
«Вибух» даних	Ситуація, коли обсяг інформації стрімко зростає, перевищуючи можливості традиційних систем зберігання та обробки даних, що ускладнює їх управління та використання
Опір змінам	В організаційному мисленні та культурні фактори можуть утруднити широкомасштабне впровадження нових процесів управління інформацією
Дані в силосах	Виникає, коли інформація розділена між різними відділами та системами, що ускладнює аналіз та співпрацю між командами

Джерело: побудовано авторами на підставі [6, 7, 8]
Source: prepared by the authors on the basis of [6,7,8]

Ефективне керування інформацією допомагає відповідати галузевим регуляторним вимогам, таким як GDPR, HIPAA тощо. Використання даних надає можливість отримати унікальні інсайти для інновацій, випередження конкурентів та адаптації до тенденцій ринку. Правильне керування інформацією допомагає мінімізувати ризики порушення безпеки даних, втрати та несанкціонованого доступу, що забезпечує конфіденційність. Інформація, яка знаходиться у всіх сферах управління, значно впливає на функціонування різних організаційних структур і призводить до досягнення економічних результатів. Це призводить до змін у сприйнятті суспільством організацій, оскільки в умовах розвитку ринкових відносин надзвичайно важливо ефективно керувати інформаційними ресурсами у різних організаційних структурах.

Ефективне управління інформаційними ресурсами може значно підвищити продуктивність, забезпечити конкурентні переваги та забезпечити успіх організації в цій динамічній галузі. В дослідженні, також, детально розглянуто моделі та концепції інформаційного менеджменту сфери ІТ. Однак варто відзначити, що ці концепції та моделі є лише окремими прикладами того, як ІТ-компанії можуть використовувати інформаційний менеджмент для підвищення організаційної ефективності. Вибір моделей та концепцій повинен відповідати конкретним потребам та характеру діяльності компанії.

DevOps – це концепція, яка спрямована на поліпшення співпраці між розробниками програмного забезпечення та операторами систем. Це досягається за допомогою автоматизації процесів розробки, тестування та впровадження програмного забезпечення. DevOps допомагає підвищити швидкість впровадження змін, зменшити час відклику та забезпечити більшу стабільність систем. Основні принципи DevOps представлені на рис. 1, це культурний та методологічний підхід до розробки програмного забезпечення, спрямований на поліпшення співпраці між розробниками програмного забезпечення (Developers) та операторами систем (Operations) з метою автоматизації процесів розробки, тестування та впровадження програмного забезпечення.

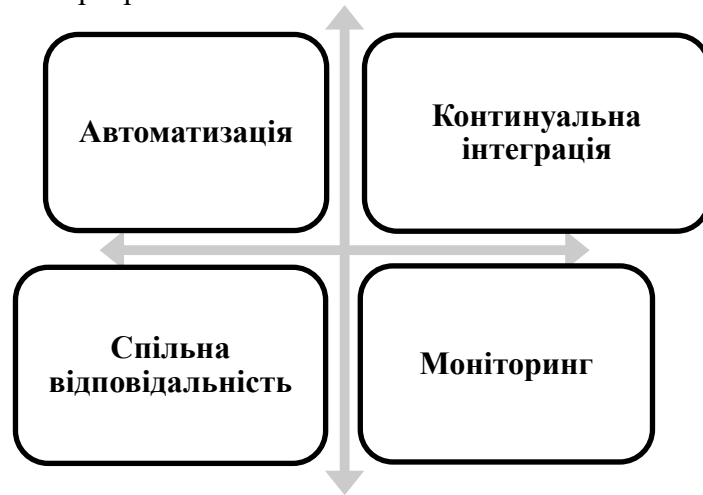


Рис. 1. Основні принципи DevOps, згідно культурного та методологічного підходу до розробки програмного забезпечення

Figure 1. Basic principles of DevOps, according to the cultural and methodological approach to software development

Джерело: побудовано авторами

Source: prepared by the authors

Отже, практика регулярного об'єднання (інтеграції) коду та автоматичної доставки (деплою) змін у виробниче середовище відіграє ключову роль. Співпраця між розробниками та операторами є важливою для досягнення спільної мети та забезпечує ефективне та стабільне впровадження програмного забезпечення. Постійний моніторинг роботи системи та зворотний зв'язок дозволяють постійно вдосконалювати процеси. Рух за автоматизацію технологічних процесів, включаючи складання, налаштування та розгортання програмного забезпечення, зародився у 2009 році для вирішення проблем взаємодії між розробниками та тими, хто відповідає за експлуатацію. Згідно з Puppet, понад 80% організацій вже застосовують DevOps. Прогноз Researchandmarkets.com передбачає зростання ринку DevOps з 10,84 мільярда дол у 2023 році до 24,71 мільярда дол протягом наступних чотирьох років, що відповідає річному темпу зростання у 22,9%.

Наступна методологія розробки програмного забезпечення це **Scrum**, яка базується на ітеративних та інкрементальних процесах. Основні принципи Scrum полягають у розробці продукту шляхом невеликих ітераційних кроків, залученні до процесу клієнтів та постійному вдосконаленні. Це емпіричний процес, де рішення базуються на спостереженнях, досвіді та експериментуванні. Scrum має три основні принципи: прозорість, перевірка та адаптація, що підтримує концепцію ітеративної роботи. Ця методологія сприяє підвищенню ефективності розробки, забезпечує гнучкість у відповіді на змінність вимог та забезпечує високу якість продукту. Scrum широко використовується у сфері програмного забезпечення та інших галузях, де важливо швидко реагувати на зміни та ефективно взаємодіяти з клієнтами. Фреймворк Scrum має просту структуру і включає команду Scrum, що складається з Власника продукту, Майстра Scrum та Розробників, кожен з яких має свої конкретні функції. Основні складові Scrum наведено у табл. 2.

Таблиця 2. Елементи циклу Scrum
Table 2. Elements of the Scrum cycle

Спринти	Короткі періоди часу (1-3 тижні), під час яких розробляється ітерація продукту. Кожен спринт має чітко визначену мету та набір завдань
Майстер Scrum	Особа, яка відповідає за впровадження методології Scrum у команді та забезпечує її дотримання
Команда Scrum	Команда Scrum складається з розробників, тестувальників та інших учасників проєкту, які працюють разом для досягнення спільної мети
Власник	Це представник замовника або клієнта, який визначає вимоги до продукту та визначає його пріоритети
Список завдань	Список завдань або функцій, які потрібно виконати для реалізації продукту. Він постійно оновлюється та пріоритизується за допомогою Власника

Джерело: побудовано авторами на підставі [15]
Source: prepared by the authors on the basis of [15]

Щоденні зустрічі під час спринту є ключовим елементом методології Scrum. Вони проводяться щодня, зазвичай у стоячому форматі, та тривають не більше 15 хвилин в одному і тому ж часі та місці. Під час цих зустрічей команда представляє свій прогрес у досягненні цілей спринту та ідентифікує будь-які можливі перешкоди. Мета полягає не в детальному обговоренні проблем, а в їх виявленні для подальшого вирішення.

Таблиця 3. Систематизація інструментів цифрового ризик-менеджменту
Table 3. Systematization of digital tools on risk management

Термін	Розуміння	Приклади
Системи управління подіями (SIEM)	Аналізують та обробляють дані з різних джерел для виявлення цифрових загроз та забезпечують централізований моніторинг та управління подіями в реальному часі.	Splunk; IBM Qradar; LogRhythm; McAfee Enterprise Security Manager (ESM)
Audit Logs	Audit Logs (Аудиторські журнали) збирають інформацію про всі події у системі, такі як доступ до даних та зміни конфігурацій, для подальшого аналізу безпеки та виявлення аномальних активностей.	Windows Event Log; Linux Audit Framework; Splunk Enterprise Security
Сканери вразливостей	Сканують мережі та системи на вразливості у програмному забезпеченні, операційних системах та конфігураціях для вживання необхідних заходів для їх виправлення.	Nessus; OpenVAS; Qualys Vulnerability Management
Системи виявлення вторгнень (IDS)	Моніторять мережу та комп'ютери на предмет аномальної або шкідливої активності для вчасного виявлення потенційних загроз і вживання відповідних заходів.	Snort; Suricata; Bro/Zeek; Cisco Firepower; Palo Alto Networks IDS/IPS
Ідентифікація та аутентифікація	Використовуються для перевірки особи або суб'єкта, що намагається отримати доступ до системи, за допомогою систем одноразових паролів, біометрії та інших методів.	Duo Security; RSA SecurID; Google Authenticator; YubiKey
Шифрування даних	Шифрування даних застосовується для захисту конфіденційної інформації від несанкціонованого доступу.	Symantec Endpoint Encryption; BitLocker

Джерело: побудовано авторами на підставі [6, 19]
Source: prepared by the authors on the basis of [17]

Майстри Scrum відповідають за ефективне використання цих щоденних зустрічей учасниками команди, а також за забезпечення альтернатив, якщо вони не можуть бути проведені. Відповідно, зростаюча кількість ІТ-компаній в Україні вимагає впровадження сучасних методів управління інформацією для ефективної конкуренції на міжнародному ринку. За неофіційними [16] даними, в Україні налічується близько 4 тисяч ІТ-підприємств. Отже, концепції управління інформацією в галузі ІТ стають все більш важливими для підвищення організаційної ефективності та конкурентоспроможності компаній. Зазначимо, що для ефективного управління цифровими ризиками у стратегічному управлінні можуть

використовуватися різноманітні методи, і в цьому дослідженні робиться акцент на деяких інструментах цифрового ризик-менеджменту, проводиться їх систематизація та аналіз (табл. 3).

Далі розглянуто кейс впровадження системи управління подіями (SIEM). Згідно зі статистикою внутрішніх загроз, наведеною у звіті Verizon Data Breach Investigation Report, три з п'яти основних причин порушень безпеки пов'язані з внутрішніми загрозами [17]. Виявлення таких загроз є складним завданням, оскільки зловмисники часто виглядають як звичайні користувачі, що не викликає підозр. Проте SIEM може допомогти виявити індикатори внутрішніх загроз шляхом аналізу поведінки, що дозволяє командам забезпечення безпеки вчасно виявляти та запобігати таким атакам. SIEM використовує аналіз поведінки для виявлення аномалій, що можуть вказувати на компрометацію користувача. Система корелює мережевий трафік з інтелектуальними загрозами, щоб виявити взаємодію зовнішніх атакуючих програм з внутрішніми користувачами. Аналізуючи поведінку, система об'єднує на перший погляд непов'язані події, такі як вставлення USB-накопичувачів, використання особистих електронних поштових сервісів, несанкціоноване зберігання даних у хмарі або надмірне друкування. SIEM також зупиняє шифрування великого обсягу даних, оскільки це може свідчити про атаку вірусом-вимагачем.

EBIOS Risk Manager (або EBIOS RM) є ефективним інструментом у сфері управління цифровими ризиками, розробленим Національним агентством кібербезпеки Франції (ANSSI) з підтримкою Клубу EBIOS. Клуб EBIOS – це асоціація, яка об'єднує експертів та організації з різних секторів, зокрема, як публічних, так і приватних. З 2003 року він активно сприяє розвитку та популяризації французьких стандартів в управлінні ризиками, включаючи стандарт ISO 31000:2018 та стандарти серії ISO/IEC 27000. Метод EBIOS RM використовує ітеративний підхід, що ґрунтується на проведенні п'яти робочих "воркшопів" (табл. 4).

Таблиця 4. Сутність «воркшопів» EBIOS RM
Table 4. The essence of the EBIOS RM "workshops"

«ВОРКШОП» 1	Обсяг і базова безпека
«ВОРКШОП» 2	Походження ризику
«ВОРКШОП» 3	Стратегічні сценарії
«ВОРКШОП» 4	Операційні сценарії
«ВОРКШОП» 5	«Лікування» ризику

Джерело: побудовано авторами на підставі [23]
Source: prepared by the authors on the basis of [23]

В рамках даної концепції цифрового ризик-менеджменту використовується «Трьох-рівнева піраміда ризиків». На першому рівні – основа цієї піраміди – знаходяться основні принципи та гігієна. Другий рівень включає регулятивний та стандартний фреймворк. На верхівці – третій рівень – знаходиться оцінка цифрового ризику. Перший «воркшоп» використовується для ідентифікації об'єкта дослідження, учасників та часових рамок роботи, що базується на першому та другому рівнях «піраміди». В цей період складається перелік місій, бізнес-активів та допоміжних активів, що пов'язані з об'єктом дослідження, і визначаються потенційні небезпечні події, що стосуються бізнес-активів, а також, оцінюється ступінь серйозності їхніх наслідків. У другому «воркшопі» визначається та характеризується джерела ризику (ДР) та їх високорівневі цілі, відомі як цільові об'єкти (ЦО). Найважливіші пари ДР/ЦО обираються в кінці цього етапу, а результати формалізуються у картографії джерел ризику. У третьому «воркшопі» отримується чітке уявлення про екосистему та створюється карта цифрових загроз щодо об'єкта дослідження. Це дозволяє розробити стратегічні сценарії, які представляють шляхи атаки для досягнення цілей ризиків. Сценарії розробляються на рівні екосистеми та бізнес-активів об'єкта дослідження та оцінюються за серйозністю. Метою четвертого «воркшопу» є розробка технічних сценаріїв, які включають методи атак, ймовірно використовувані джерелами

ризиків для виконання стратегічних сценаріїв. На цьому етапі оцінюється ймовірність отриманих оперативних сценаріїв. Другий, третій та четвертий «воркшопи» базуються на третьому рівні «піраміди ризиків». П'ятий «воркшоп» полягає у підсумковому складанні всіх вивчених ризиків для визначення стратегії обробки ризиків, яка поділяється на заходи безпеки, що записуються у плані постійного вдосконалення [18, 19].

Головна мета цієї методології полягає в допомозі організаціям у виявленні, оцінці та управлінні ризиками, пов'язаними з їх інформаційними системами. Ця методика застосовується як до публічних, так і до приватних організацій, незалежно від їх розміру, галузі діяльності та статусу їхніх інформаційних систем. Подібно до того, як тактичний метод мислення надихає офіцерів на аналіз ситуації перед проєктуванням маневру, який підкорюється рішенню командира, метод EBIOS дозволяє оцінити ризики, що впливають на цифровий проєкт, з метою прийняття відповідних заходів.

Таблиця 5 відображає аналіз першого воркшопу, який було побудовано авторами статті. Оскільки стаття базується на аналізі в галузі інформаційних технологій, то для цього прикладу використовується кібербезпекова компанія, яка спеціалізується на захисті фінансових установ. Важливо зауважити, що на цьому етапі може знадобитися ідентифікувати бізнес-активи або підтримуючі активи, за які відповідають суб'єкти поза межами обраної організації. Ці елементи можуть бути включені в третій воркшоп під час створення мапування цифрових загроз екосистеми. Визначення та опис переймаючих подій (ПП) надає можливість зацікавленим сторонам об'єктивно порівнювати значимість місій та бізнес-активів.

Таблиця 5. Кейс-приклад використання «воркшоп» 1 для компанії IT-галузі

Table 5. Case-example of using "workshop" 1 for an IT company

Місія	Захист фінансових установ від кіберзагроз		
Назва бізнес-активу	Центр операцій з безпеки (SOC)		
Характер бізнес-активу (процес/інформація)	Інформація		
Опис	Центр операцій з безпеки (SOC) контролює кібербезпекові операції фінансових установ, що включає: <ul style="list-style-type: none"> • Постійний моніторинг мережевого трафіку та подій з безпеки. • Виявлення та аналіз потенційних кіберзагроз. • Реагування на інциденти та їх локалізація. • Проведення форензичного розслідування порушень безпеки. • Впровадження заходів забезпечення безпеки та кращих практик. 		
Суб'єкт або особа, відповідальна (внутрішня/зовнішня)	Головний інформаційний безпеки офіцер (CISO)		
Назва пов'язаного підтримуючого активу(ів)	Платформа загроз інтелектуальної безпеки (TIP)	Система управління інформацією та подіями безпеки (SIEM)	Рішення для виявлення та реагування на загрози на кінцевих точках (EDR)
Опис	Агрегує, корелює та аналізує дані про загрози з різних джерел, щоб надати практичні висновки про виникнення кіберзагроз	Збирає та аналізує журнальні дані з мережевих пристроїв, для виявлення інцидентів та порушень безпеки	Моніторить кінцеві точки на предмет підозрілих дій та реагує на інциденти безпеки в реальному часі
Суб'єкт або особа, відповідальна (внутрішня/зовнішня)	Аналітики Центру операцій з безпеки (SOC)	Команда з інформаційної безпеки	Зовнішні постачальники кібербезпекових послуг

Джерело: побудовано авторами на підставі [18, 19, 20]

Source: prepared by the authors on the basis of [18,19,20]

Рівень шкоди або впливу оцінюється за шкалою серйозності, що дозволяє класифікувати події, які відбуваються (табл. 6). Наступним кроком є визначення базового рівня безпеки та виявлення прогалин. Це включає прийняття підходу до відповідності, який відповідає першим двом етапам піраміди управління ризиками. Для цього необхідно визначити всі стандарти безпеки, що застосовуються до досліджуваного об'єкта. До таких стандартів можуть належати: Правила здорової інформаційної системи та найкращі практики безпеки, включаючи рекомендаційні посібники та внутрішні правила безпеки організації; Стандарти, такі як сімейство ISO 27000; Поточні регуляції.

Таблиця 6. Шкала серйозності, яка дозволяє оцінити рівень шкоди або впливу
Table 6. A severity scale that allows you to assess the level of damage or impact

ШКАЛА	НАСЛІДКИ
G4 КРИТИЧНИЙ	Неможливість компанії забезпечити всю або частину своєї діяльності, що може мати серйозний вплив на безпеку осіб та активів. Компанія, ймовірно, не подолає ситуацію (її виживання загрожує)
G3 СЕРЙОЗНИЙ	Високий розклад у виконанні діяльності, що може мати значний вплив на безпеку осіб та активів. Компанія подолає ситуацію з серйозними труднощами (робота у вкрай погіршеному режимі)
G2 СУТТЄВИЙ	Погіршення виконання діяльності без впливу на безпеку осіб та активів. Компанія подолає ситуацію, хоч і з деякими труднощами (робота у погіршеному режимі)
G1 НЕЗНАЧНИЙ	Немає впливу на операції або виконання діяльності або на безпеку осіб та активів. Компанія подолає ситуацію без надмірних труднощів (резерви будуть витрачені)

Джерело: побудовано авторами на підставі [18]
Source: prepared by the authors on the basis of [18]

Якщо об'єктом дослідження є існуюча система або продукт, необхідно оцінити стан впровадження цих стандартів. Це можна зробити за допомогою кольорових індикаторів (зелений – «застосовується без обмежень», помаранчевий – «застосовується з обмеженнями», червоний – «не застосовується»), а також чіткого виявлення прогалин і їх причин. Ці дослідження дозволяють ідентифікувати та впровадити заходи безпеки, які стають частиною базового рівня безпеки компанії і можуть бути перевірені на наступних воркшопах з оцінки ризиків.

Відповідно до філософії EBIOS RM, управління цифровими ризиками повинно розвивати три основні цінності: знання, гнучкість та відданість. Для досягнення цієї мети EBIOS RM сприяє загальному розумінню та відповідальності за цифрові ризики між особами, що приймають рішення, та зацікавленими сторонами. Метою є забезпечення менеджерів розумінням цих ризиків, а також стратегічних, фінансових, юридичних, іміджевих, кадрових та інших ризиків.

У світовій економіці сучасні тенденції і глобальні виклики вимагають уваги до проблем сталого розвитку. Швидкі зміни і зростаюча невизначеність як у внутрішніх економічних системах, так і на міжнародній арені підкреслюють актуальність цих досліджень. Дослідження необхідні для визначення ефективних інструментів та механізмів, що сприяють сталому розвитку. Згідно з доповіддю «Global Risk 2008» Всесвітнього економічного форуму, основна увага приділяється п'яти групам глобальних ризиків: геополітичним, економічним, технологічним, соціальним та екологічним [21]. При цьому, показники-індикатори загроз сталого розвитку підприємств у сфері ІТ можна розділити на різні категорії. Для будь-якого підприємства перехід до нової стратегії або її зміна – це певний стрес. Зарубіжні науковці наголошують на необхідності спочатку визначити аспекти охоплення стратегії (табл. 7).

Таблиця 7. Ключові напрямки сталої стратегії ІТ підприємства
Table 7. Key areas of the company's sustainable IT strategy

Розробка та впровадження програм з підвищення кібербезпеки, що включають у себе регулярні аудити та оцінку загроз, підвищення обізнаності персоналу та застосування передових технологій захисту	Інвестування в кібербезпеку
Розробка та впровадження строгих політик захисту даних, включаючи шифрування, резервне копіювання та контроль доступу	Забезпечення приватності
Систематичне оновлення і підтримка існуючого програмного забезпечення та інфраструктури з метою забезпечення стійкої та ефективної роботи	Оновлення технологій
Впровадження програм корпоративної соціальної відповідальності, що включають у себе ініціативи з підтримки освіти, охорони здоров'я та захисту довкілля	Розвиток персоналу
Мінімізація впливу діяльності підприємства на довкілля шляхом зменшення енергоспоживання, використання відновлювальних джерел енергії та впровадження зелених технологій	«Зелена» ініціатива

Джерело: побудовано автором на підставі [13, 23, 24]
Source: prepared by the authors on the basis of [13,23,24]

Прикладом акцентування важливості цифрової трансформації в контексті загроз є співпраця французьких організацій «AMRAE» (Association pour le Management des Risques et des Assurances de l'Entreprise) і «ANSSI» (Agence Nationale de la Sécurité des Systems d'Information). Об'єднання зусиль цих організацій спрямоване на досягнення ефективності в управлінні цифровими ризиками. Бріжіт Буко, Голова AMRAE, вказує на те, що їхня співпраця приносить результати, оскільки їхні підходи до управління ризиками доповнюють один одного: AMRAE зосереджується на економічних аспектах, які є основою корпоративного управління. Тоді як ANSSI фокусується на технологічних аспектах, які визначають національні стандарти безпеки. Гійом Пупар, Генеральний директор ANSSI, додає, що співпраця є корисною через спільне бачення та обмін знаннями, що дозволяє їм взаємно збагачуватися та краще відповідати на виклики. Обидві організації підкреслюють, що цифровий ризик став дійсно важливим, але ще є багато роботи, перш ніж його можна буде повністю контролювати. Лідери з усього світу, які отримують інформацію від ризик-менеджерів, поступово розуміють важливість цифрового ризику та включають його у загальну стратегію управління ризиками [22]. З метою надання допомоги підприємствам у цьому питанні, AMRAE та ANSSI розробили посібник «Controlling the Digital Risk: The Trust Advantage» (Керування цифровим ризиком: перевага довіри), який пропонує керівникам та менеджерам з управління ризиками поетапний підхід для створення політики управління цифровими ризиками в їх організації. Посібник, також, містить корисні ресурси та поради для консолідації або перенаправлення вже існуючої політики.

Широкий спектр якісних і кількісних підходів до дослідження ризиків і загроз використовується в промисловості та управлінні громадською політикою у Великобританії. У спеціальному дослідженні Британської Королівської Академії Інженерії зосереджувалися на викликах, пов'язаних з проектуванням сценаріїв, картографуванням взаємозалежностей, оцінкою часових масштабів, використанням даних, інклюзією та процесами введення та експертизи [23]. Ці виклики досліджувалися через набір з 17 випадкових загроз, визначених та розроблених за допомогою структурованих інтерв'ю, експертних відгуків та робочого досвіду. Належна увага приділялася і виявленню характеристик вразливості в архітектурі мережі інфраструктури Великої Британії та розробці моделі для оцінки їх відносної важливості [23]. Ця модель спрямована на ідентифікацію місць та активів з найбільшим ризиком для зменшення вразливості мережі, підвищення стійкості та оцінки ефективності цих заходів. Дослідження, також, включало аналіз умов для масштабних збоїв, зокрема, шляхом моделювання різних профілів електропостачання до 2050 року. Важливо підкреслити, що дослідження допомагає організаціям використовувати збалансований підхід до оцінки ризиків, що зміцнює їх стійкість на практиці. Це сприяє досягненню стратегічної

мети британського уряду зробити стійкість національною справою, щоб країна була готова до наступних криз, незалежно від їхнього характеру.

Висновки. У статті щодо оптимізації ризик-менеджменту в управлінській та корпоративній діяльності українських ІТ-підприємств з урахуванням сталого розвитку досліджено значний прогрес у сфері інформаційного менеджменту. Цей прогрес особливо помітний в контексті розвитку інформаційних технологій, що стали важливою складовою управління ІТ-підприємствами та в процесі глобалізації та інформатизації суспільства. Діджиталізація ризик-менеджменту відкриває нові можливості, включаючи застосування цифрових технологій для виявлення та аналізу ризиків, автоматизацію процесів оцінки та контролю ризиків, а також використання аналітики даних для прогнозування потенційних загроз. Цей підхід сприяє збільшенню ефективності, швидкості та точності в управлінні ризиками.

Результати дослідження вказують на необхідність впровадження сучасних інструментів цифрового управління ризиками, таких як системи управління подіями (SIEM), сканери вразливостей та рішення для управління ідентичністю. Підвищення здатності організацій реагувати на ризики та відновлювати функціонування після кризи залишається актуальним завданням для українського бізнесу у 2024 році. Досвід імплементації діджиталізації ризик-менеджменту за межами України підтверджує важливість боротьби з цифровими загрозами та необхідність сталого розвитку. Підхід до сталості вже давно застосовується у бізнесі та повсякденному житті таких країн як Франція та Великобританія. Науковці наголошують на важливості розуміння цифрових ризиків та сталого розвитку і рекомендують дотримуватися певних принципів при їх впровадженні в корпорації. У сучасному світі цифрова трансформація підприємств набуває величезного значення, тому сучасні керівники повинні володіти навичками використання спеціалізованого програмного забезпечення та додатків для створення «сталого екосистеми» свого підприємства. Отже, проведене дослідження підтверджує важливість впровадження сучасних інструментів та методів цифрового ризик-менеджменту для українських ІТ-підприємств. Це стратегічне рішення дозволить їм ефективно реагувати на зміни та знижувати ризики, пов'язані з цифровою трансформацією. На основі зарубіжного досвіду важливо надавати перевагу підходам, спрямованим на збереження сталості та забезпечення стійкого розвитку. Таким чином, вміння користуватися цифровими інструментами та програмним забезпеченням стає необхідністю для керівників у будь-якій сфері. За умови врахування цих підходів майбутні покоління нашої країни зможуть насолоджуватися розвинутим суспільством та чистим середовищем.

Список літератури

1. Балдинюк В.М. Ризик-менеджмент як інструмент управління діяльності суб'єктів господарювання. *Економіка та суспільство*. Випуск №55/2023
2. Горго І.О. Оцінка ефективності управління ризиками в системі менеджменту аграрних підприємств.
3. Данченко О.Б., Занора В.О. *Проектний менеджмент: управління ризиками та змінами в процесах прийняття управлінських рішень*. Монографія. Черкаси: ПП Чабаненко Ю.А., 2019.
4. Дуброва О.С. Сучасний погляд на ризик-менеджмент як важливу складову системи управління підприємством. *Стратегія економічного розвитку України*. 2012. Вип. 1(8).
5. Перезовова І.В., Шайбан В.М., Деделюк О.В. До питання ролі ризик-менеджменту в цифровій трансформації промислового підприємства: сутність та інноваційний потенціал. *Наукові записки Львівського університету бізнесу та права*. Серія економічна. Серія юридична. Випуск № 38/2023.
6. Калініна Л.М. Генезис інформаційного менеджменту як галузі наукового знання. *Стратегічні пріоритети*. 2009. № 4 (13).
7. Калініна Л.М. Інформаційні процеси в управлінській діяльності керівника закладу: сутність, специфіка та характерні ознаки – Освіта і упр. – 2005.
8. Калініна Л.М. Система інформаційного забезпечення управління загальноосвітнім навчальним закладом. – Автореферат, Державний вищий навчальний заклад «Університет Менеджменту Освіти», 2008.
9. Васильків Н.М. Опорний конспект лекцій з дисципліни "Ефективність інформаційних систем". – Тернопіль: Економічна думка, 2005. – 98 с.

10. Вовчак І.С. Інформаційні системи та комп'ютерна техніка в менеджменті: Навч. посіб. – Тернопіль: Карт-бланш, 2002. – 354 с.
11. Жежнич П.І. Технології інформаційного менеджменту [Текст]: Навчальний посібник / П.І. Жежнич. – Львів: Львівська політехніка, 2010. – 260 с.
12. Кузьмініч В.О., Тараненко Р.А. Основи управління ІТ проектами. – Навчальний посібник. Київ. 2019.
13. Transformation of the economic system in the context of information technology challenges: Collective monograph. Riga, Latvia: Baltija Publishing, 2024. 236 p. DOI: <https://doi.org/10.30525/978-9934-26-437-5-4>
14. Українське ІТ у війну: як було, як зараз і які прогнози. AIN.UA. URL: <https://ain.ua/2022/12/09/ukrayinske-it-u-vijnu/>
15. The home of Scrum. URL: <https://www.scrum.org/>
16. Продуктивність ІТ-компаній під час війни становить 90% – GlobalLogic. Економічна Правда. URL: <https://www.epravda.com.ua/news/2022/03/28/684822/>
17. 10 SIEM Use Cases in a Modern Threat Landscape. URL: <https://www.exabeam.com/explainers/siem-security/siem-use-cases/>
18. Agence Nationale de la Sécurité des Systèmes d'Information ANSSI., Ebios risk manager: an iterative approach in 5 workshops.
19. Agence Nationale de la Sécurité des Systèmes d'Information ANSSI., Ebios risk manager: Going Further.
20. Мостенська Т.Л., Скопенко Н.С. Ризик-менеджмент як інструмент управління господарським ризиком підприємства. *Вісник Запорізького національного університету*. 2010. № 3(7).
21. World Economic Forum: Global Risks Report 2008.
22. Association pour le Management des Risques et des Assurances de l'Entreprise (AMRAE)., Controlling the digital risk: The Trust Advantage.
23. Royal Academy of Engineering (2023). Building resilience: lessons from the Academy's review of the National Security Risk Assessment methodology. URL: <https://nepc.raeng.org.uk/media/g31bttwt/raeng-building-resilience.pdf>
Стаття надійшла до редакції 27.03.2024
Статтю рекомендовано до друку 12.06.2024

Valeria Baranova

Doctor of Economic Sciences

Professor of Department of Banking Business and Financial Technologies

Educational and Scientific Institute «Karazin Banking Institute»

V.N. Karazin Kharkiv National University, Kharkiv, Ukraine

4, Svobody Sq., Kharkiv, 61022, Ukraine

e-mail: v.v.baranova@karazin.ua

ORCID ID: [0000-0002-8163-881X](https://orcid.org/0000-0002-8163-881X)

Krystyna Dvornyk

a graduate of the first (bachelor) level of higher education

Educational and Scientific Institute «Karazin Banking Institute»

V.N. Karazin Kharkiv National University, Kharkiv, Ukraine

4, Svobody Sq., Kharkiv, 61022, Ukraine

e-mail: kdvornik03@gmail.com

Digitalization of risk management: a new vector of strategic success and sustainable development

Abstract. The digital transformation of business contributes to the growth of productivity in all sectors of the economy, creating additional value for consumers, optimizing the internal business processes of enterprises and reducing costs. In socially significant sectors, digital transformation contributes to solving social problems, improving access to public and social services.

The rapid advancement of technology and the growing complexity of the business environment make effective risk management a critical factor for the strategic success of enterprises in all sectors of the economy. Especially important in this context is the transformation of traditional methods of risk management with the help of digital tools and data analytics. The implementation of digital technologies in the process of risk management can become decisive for achieving competitive advantages and ensuring sustainable development in Ukraine.

The article describes the main principles of digital risk management; methods of risk management are explored through the selection of options with sustainability in mind; modern practice is considered and information management tools are analyzed. In the framework of the conducted research, foreign experience was considered; and also, with the help of the analysis of the "EBIOS RM" method, recommendations were formulated regarding the subject area of the study.

Detailed attention is paid to the current state of the information technology industry in Ukraine and the identification of key problems of information management. Effective information management mechanisms were analyzed and digital risk management tools were systematized.

Key words: digitalization, risk management, sustainable development, alternative management tools.

Formulas: -; fig.: 1; tabl.: 7; bibl.: 30.

For citation: Baranova V., Dvornyk K. Digitalization of risk management: a new vector of strategic success and sustainable development. *Financial and Credit Systems: Prospects for Development*. №2(13)2024. P. 132-144. DOI: <https://doi.org/10.26565/2786-4995-2024-2-12> [in Ukrainian]

References

1. Baldynyuk V.M. (2023. Issue No. 55) Risk management as a tool for managing the activities of business entities. *Economy and society*. [in Ukrainian].
2. Gorgo I.O. Evaluation of the effectiveness of risk management in the management system of agricultural enterprises [in Ukrainian].
3. Danchenko O.B., Zanora V.O. (2019) *Project management: managing risks and changes in management decision-making processes*. Monograph. Cherkasy: PP Chabanenko Yu.A. [in Ukrainian].
4. Dubrova O.S. (2012. Issue 1(8)). A modern view of risk management as an important component of the enterprise management system. *Strategy of economic development of Ukraine*. [in Ukrainian].
5. Perevozova I.V., Shaiban V.M., Dedelyuk O.V. (2023. Issue No. 38). On the question of the role of risk management in the digital transformation of an industrial enterprise: the essence and innovative potential - *Scientific Notes of the Lviv University of Business and Law*. The series is economical. Legal series. [in Ukrainian].
6. Kalinina L.M. (2009. No. 4 (13)) The genesis of information management as a field of scientific knowledge. *Strategic priorities*. [in Ukrainian].
7. Kalinina L.M. (2005) Information processes in the managerial activity of the head of the institution: essence, specificity and characteristic features - Education and management. [in Ukrainian].
8. Kalinina L.M. (2008) The system of information support for the management of a general educational institution. - Abstract, State higher educational institution "University of Management of Education". [in Ukrainian].
9. Vasylykiv N.M. (2005. 98 p.) Reference summary of lectures on the discipline "Effectiveness of information systems". - Ternopil: Economic Thought. [in Ukrainian].
10. Vovchak I.S. (2002. 354 p.) Information systems and computer technology in management: Education. manual – Ternopil: Carte Blanche. [in Ukrainian].

11. Zhezhnych P.I. (2010. 260 p.) Technologies of information management [Text]: Study guide / P.I. Zhezhnych – Lviv: Lviv Polytechnic. [in Ukrainian].
12. Kuzminykh V.O., Taranenko R.A. (2019). Basics of IT project management. - Tutorial. Kyiv. [in Ukrainian].
13. Transformation of the economic system in the context of information technology challenges: Collective monograph. Riga. Latvia. Baltija Publishing. 2024. 236 p. DOI: <https://doi.org/10.30525/978-9934-26-437-5-4>
14. Ukrainian IT at war: how it was, how it is now and what are the forecasts. AIN.UA. Retrieved from <https://ain.ua/2022/12/09/ukrayinske-it-u-vijnu/> [in Ukrainian].
15. The home of Scrum. Retrieved from: <https://www.scrum.org/>
16. Productivity of IT companies during war is 90% - GlobalLogic. Economic Truth. Retrieved from <https://www.epravda.com.ua/news/2022/03/28/684822/> [in Ukrainian].
17. 10 SIEM Use Cases in a Modern Threat Landscape. Retrieved from <https://www.exabeam.com/explainers/siem-security/siem-use-cases/>
18. Agence Nationale de la Sécurité des Systèmes d'Information ANSSI., Ebios risk manager: an iterative approach in 5 workshops
19. Agence Nationale de la Sécurité des Systèmes d'Information ANSSI., Ebios risk manager: Going Further
20. Mostenska T.L., Skopenko N.S. Risk management as a tool for managing the enterprise's economic risk. *Bulletin of Zaporizhzhya National University*. 2010. No. 3(7) [in Ukrainian].
21. World Economic Forum: Global Risks Report 2008
22. Association pour le Management des Risques et des Assurances de l'Entreprise (AMRAE)., Controlling the digital risk: The Trust Advantage
23. Royal Academy of Engineering (2023). Building resilience: lessons from the Academy's review of the National Security Risk Assessment methodology. Retrieved from <https://nepc.raeng.org.uk/media/g31bttwt/raeng-building-resilience.pdf>

The article was received by the editors 27.03.2024

The article is recommended for printing 12.06.2024

DOI: [10.26565/2786-4995-2024-2-13](https://doi.org/10.26565/2786-4995-2024-2-13)

УДК 316.012

Світлана Топалова

*к.політ.н., доцент, Навчально- науковий інститут
«Каразінський банківський інститут»*

*Харківського національного університету імені В.Н. Каразіна,
майдан Свободи,4, Харків, 61022, Україна*

e-mail: svitlana.topalova@karazin.ua,

ORCID ID: [0000-0002-0453-0418](https://orcid.org/0000-0002-0453-0418)

Вероніка Топалова

здобувач вищої освіти

соціологічний факультет

*Харківського національного університету імені В.Н. Каразіна,
майдан Свободи,4, Харків, 61022, Україна*

e-mail: veronika.topalova@student.karazin.ua

Покоління «зетів»: соціально-психологічні особливості та їх врахування в управлінні освітнім процесом і трудовою діяльністю

Анотація. Молодь, яку автори теорії поколінь назвали «поколінням Z», сьогодні навчається в університетах і активно виходить на ринок праці. Представники цього покоління значно відрізняються від попередніх внаслідок поєднання низки факторів впливу на їх життя і розвиток. Стрімкі технічні інновації, у вирі яких ця молодь опинилася з самого народження, глобальні кризи і потрясіння, російська агресія, стрімкі зміни в освітньому процесі та трудовій комунікації визначили формування кардинально відмінного типу особистості «зетів». Ця молодь вже змінює звичні соціальні парадигми, формує нові запити, вимагає нових правил гри у навчанні й роботі. Неврахування її особливостей і позицій знижує ефективність освітнього процесу й трудової діяльності, нівелює мотивацію молоді. Нерозуміння її світогляду, цінностей і прагнень призводить до конфліктності між поколіннями у процесі навчання й праці. Тому очевидною є потреба у виявленні головних факторів впливу на свідомість цієї когорти молоді, з'ясуванні її соціально-психологічних характеристик та їх врахуванні в організації та управлінні освітнім процесом і трудовою діяльністю.

Фахівці в різних галузях розпочали активно досліджувати особливості «зетів» порівняно нещодавно. Впродовж кількох років міжнародні соціологічні агенції провели низку досліджень для виявлення особливостей світогляду і цінностей, очікувань і мотивації, особливостей сегментації нового покоління молоді. Вітчизняні науковці проаналізували низку особливостей українських «зетів», виявили головні наслідки впливу війни на нашу молодь. Зараз важливим завданням є систематизація результатів цих досліджень та розробка рекомендацій щодо врахування головних характеристик сучасної молоді в організації навчання та трудової діяльності й управлінні цими процесами.

В статті досліджені основні фактори впливу на становлення сучасної молоді, її бачення ефективного навчання й праці. Виявлені головні характеристики представників покоління Z, які зараз здобувають вищу освіту. Сформульовані рекомендації щодо змін у процесі навчання й трудовій діяльності з урахуванням особливостей «зетів».

Ключові слова: покоління Z, молодь, фактори впливу, соціалізація, освітній процес, праця, управління, цінності.

JEL Classification: A13

Формули: 0, рис.: 0, табл.: 0, бібл.: 13.

Для цитування: Топалова С., Топалова В. Покоління «зетів»: соціально-психологічні особливості та їх врахування в управлінні освітнім процесом і трудовою діяльністю. Фінансово-кредитні системи: перспективи розвитку. №2(13)2024. С. 145-154. DOI: <https://doi.org/10.26565/2786-4995-2024-2-13>



Вступ. Покоління Z сьогодні здобуває професійну та вищу освіту й активно виходить на ринок праці. Воно не лише кардинально відрізняється від попередніх поколінь X та Y і очікує від суспільства, закладів освіти та роботодавців чогось нового. Це покоління вже саме створює нові соціальні парадигми, формує чи посилює запити на певні цінності, запроваджує відмінну від попередніх систему соціальних комунікацій на різних рівнях, змінює звичні правила гри у всіх сферах. У зв'язку з цим виникає низка проблем. По-перше, проблема усвідомлення тих соціальних трансформацій, які привносить це покоління. По-друге, проблема порозуміння між представниками чотирьох поколінь, які зараз представлені в системі освіти й на ринку праці, в тому числі, для знаходження оптимальних шляхів дотрудової та трудової соціалізації цієї молоді. По-третє, проблема розуміння відмінностей їх соціальної позиції, способу мислення, цінностей, запитів як таких, що змінюють в реальному часі все наше життя і формують образ найближчого майбутнього. По-четверте, проблема переорієнтації вищої освіти і роботодавців на нові реалії, які привносить покоління «зетів». Першим необхідним кроком на шляху вирішення цих проблем є дослідження характеристик цього покоління; особливостей його сегментації, динаміки соціальних уподобань, очікувань, запитів і страхів; виявлення тенденцій тих довгострокових соціальних зрушень, які вже сьогодні закладає молодь-«зети».

Аналіз досліджень та постановка завдання. Дослідження цієї проблематики були започатковані в рамках теорії поколінь, розробленої американськими вченими Нейлом Хоувом (Neil Howe) та Вільямом Штраусом (William Strauss) [1]. Перший великий науковий аналіз особливостей покоління Z здійснили Девід Стілман (David Stillman) та Йона (Джона) Стілман (Jonah Stillman) і опублікували його результати у 2017 році [2]. Головну увагу вони зосередили на соціальних, психологічних характеристиках нового покоління та питаннях комунікації з його представниками. В Україні у 2017 році за підтримки Фонду ім. Фрідріха Еберта було проведено всеукраїнське опитування «Українське «покоління Z»: цінності та орієнтири» [3].

Загалом у вітчизняних дослідженнях протягом минулого десятиліття домінували психолого-педагогічні аспекти. Оскільки покоління Z досягло віку здобуття освіти, головна проблематика зосередилась навколо пошуку нових підходів і методик, які б найкраще відповідали його характеристикам і потребам. Проте головну увагу приділяли шкільному навчанню. Зараз, коли ця молодь вже здобуває професійну та вищу освіту, активно виходить на ринок праці, дослідницькі акценти зміщуються у площину управління і мотивації нового персоналу. Кашук К., Коваль Н., Биба В., Бурачек І., Ярмолюк Д., Верстова В. досліджують специфіку процесу праці та менеджменту з урахуванням входження нового покоління в стадію активної трудової діяльності [4, 5, 6]. Європейські та американські асоціації й агенції досліджують особливості сегментації нового покоління, його цінності, очікування й мотивацію, вплив на соціальну динаміку в різних країнах і регіонах [7, 8, 9].

На початку 2020-х років були проведені достатньо ґрунтовні міжнародні дослідження для з'ясування того, які стратегії успіху є прийнятними для покоління Z, як його особливості змінюють традиційні уявлення про ефективне управління [10]. У 2023 році були оприлюднені результати дослідження про вплив війни на українську молодь [11], які дають розуміння життєвих цілей, бачення професійного розвитку, що конче необхідно враховувати в освітньому процесі і в організації трудової діяльності молоді. Як покоління Z вже змінює робочі місця проаналізували фахівці Zurich Insurance Group [12]. А. Колот та О. Герасименко дослідили зміну соціально-трудових відносин в контексті теорії поколінь, виділили деякі особливості «зетів», на які варто зважати при організації їхньої трудової діяльності [13].

Мета дослідження – систематизація результатів сучасних досліджень покоління «зетів» та власних спостережень, формулювання рекомендацій щодо врахування його особливостей в управлінні освітнім процесом та працею для максимальної реалізації навчального й трудового потенціалу цієї молоді.

Результати дослідження. Основоположники теорії поколінь назвали поколінням людей, народжених у приблизно 20-річний проміжок часу. Окрім часових рамок покоління об'єднують схожі переконання й моделі поведінки, відчуття належності до цього покоління [1]. Більшість дослідників вважають, що покоління Z починається із 2000 року. Хоча є й інша, менш чітка періодизація [5]. Девід Стілман та Іона Стілман відносять до цього покоління народжених у період 1995-2012 років і виділяють його відмінні ознаки [2].

Кращому розумінню особливостей цього покоління, його запитів і виробленню ефективних засобів його соціалізації сприяє виокремлення тих специфічних соціальних умов, в яких воно формується, а також, аналіз головних чинників впливу на процес становлення молоді. Найпершим серед цих чинників слід відзначити цифровізацію. На відміну від покоління Y, яке перші кроки до ознайомлення зі світовою інформаційною мережею робило у 7-8-ми річному віці, «зети» від самого народження занурені у цифрову революцію. Життя попереднього покоління спочатку перемістилось у комп'ютер, а цього – відразу в смартфон. Сьогодні без нього вони не уявляють ані спілкування, ані пошуку інформації, ані навчання. Це вже сформувало інший тип світосприйняття і мислення, вбудувало їхню особистість у цифровий світ. Вони інтуїтивно сприймають і розуміють новітні технології, активно використовують їх для навчання і роботи. Як відмічають Девід Стілман та Іона Стілман, для цього покоління реальний і віртуальний світи тісно переплітаються. Відповідно, технологічний супровід їхнього навчання й роботи має першочергове значення.

Крім того, покоління Z має свою специфіку сприйняття інформації. Вони добре запам'ятовують невеликі обсяги добре структурованої і важливої, з їхньої точки зору, інформації. Але не ту, яку можна чи потрібно просто механічно відтворити, а ту, яка слугує пошуку відповіді на запитання, що зацікавили, справили емоційне враження. Тому для них важлива атмосфера пошуку, мозкового штурму. З іншого боку, їм притаманне «кліпове мислення», що ускладнює цілісне сприйняття інформації й сприяє її фрагментації, ускладнює встановлення взаємозв'язків між інформаційними блоками. Тому потрібні нові моделі навчання, що включають відцифровану, не обтяжену текстом, емоційно збагачену, добре структуровану, зручну для використання, доступну за запитом інформацію.

Це перше покоління, яке спілкується через різноманітні соціальні мережі й месенджери більше, ніж безпосередньо. Гаджети з дитинства значною мірою замінили ігри з однолітками на вулиці. Ще одним важливим чинником впливу стало дистанційне навчання, яке ще більше віддалило. Такий стиль життя зробив багатьох представників цього покоління швидше індивідуалістами, ніж командними гравцями. Це, вимагає, з одного боку, більш цифровізованих підходів до організації навчання і роботи, а з іншого – «командної соціалізації». При цьому змінюється сама суть і процес цієї соціалізації. Адже вона вже не можлива без Інтернету та гаджетів. Людина, яка не спілкується в мережах вже виявляється менш соціалізованою. Тому у самих представників старших поколінь, які навчають молодь і працюють з нею, постійно актуалізується потреба в «наздоганяючій Інтернет-соціалізації».

Погляди і життєві позиції покоління 2000-х формуються в епоху глобальної нестабільності, криз і потрясінь. Спочатку воно зіштовхнулося із глобальною економічною кризою. Не будучи економічними агентами і не відчувши її наслідків на власному досвіді, молодь усвідомила від старших цінність фінансової стабільності й безпеки, необхідність фінансової грамотності. Це сприяло формуванню доволі прагматичного ставлення до життя, що деякі представники цього покоління характеризують як «потребу знімати рожеві окуляри». Вони самі вважають себе більш реалістичними й раціональними, ніж старші. Ковідна криза посилила відчуття нестабільності, тривожності, значної залежності від зовнішніх факторів. Тож згідно з висновками дослідників домінуючим сегментом покоління Z стали ті, хто страждає від стресів. Головні причини й сила стресів різна – від позитивних тестів на COVID і карантинних обмежень (у Китаї) – до зміни клімату (у Німеччині) [9]. Тож

у глобальному розрізі можна констатувати, як мінімум, намагання молоді протиставити цим негативним чинникам своє більш реалістичне і прагматичне світосприйняття.

Для українського покоління «зетів» домінуючим стресогенним фактором, який за силою впливу перевищує сукупність усіх інших, звісно, стала війна. Згідно з результатами загальнонаціонального опитування ще до початку повномасштабної російської агресії війна в регіоні чи світі перебувала у першій трійці найбільших страхів (37 %). Але, при цьому, у переліку вимог до влади першими стали боротьба зі злочинністю та корупцією, економічне зростання (70 % і 68 % відповідно), а не захист країни. Варто відмітити й рекордний рівень недовіри до влади та політиків – 74 % й загальну аполітичність, лише 13 % респондентів відповіли, що певною мірою цікавляться політикою [3].

Результати дослідження аналітичного центру Cedos і дослідницької агенції Info Sapiens 2023 року [11] показали, що 82 % молоді зазнали втрат від війни. У звіті відмічається, що в порівнянні із дослідженнями попередніх років зросла стурбованість молоді фізичною безпекою (27 %), фізичним і психічним здоров'ям (50 % і 22 % відповідно). Низка показників демонструють важливі зрушення в системі цінностей. Молодь демонструє суттєве зростання громадянської активності. За час війни майже вдвічі, до 42 % збільшилася частка тих, хто займається волонтерством. Частка тих, хто серед важливих життєвих цілей відмітили – бути корисним своїй країні зросла від 6 % до 37 %. Із 46 % до 69 % зросла частка тих, хто не хоче виїздити з України, а 76 % з тих, що виїхали, хочуть повернутись. 64 % планують повернутися до свого населеного пункту. 72 % готові долучитися до відновлення в своїх громадах.

Зростання громадянської активності й зацікавленості політикою можна підтвердити й на власному досвіді. Студенти все частіше запитують про оцінку тих чи інших подій, дій влади, про ефективні засоби допомоги ЗСУ, розповідають про власний досвід участі в громадських та волонтерських ініціативах, намагаються формулювати власну критичну точку зору щодо подій та їх оцінок політиками й експертами. Тож до особливостей українського сегменту покоління «зетів» цілком обґрунтовано можна додати певну політизацію, відчутне підвищення громадянської самосвідомості й активності.

Це покоління фактично позбавлене стереотипів, не схильне поклатись на усталені традиції, більш незалежне у власному мисленні й оцінках. На відміну від старших поколінь, які більш толерантно сприймають подвійні стандарти, для «зетів» найбільш важливі справжність, щирість і вірність собі, відкритість і прозорість. Вони високо цінують довіру, але, при цьому, дуже сумніваються в чесності й порядності не лише в політиці й бізнесі, а вважають, що взагалі більшості людей не слід довіряти [8]. На власному досвіді викладацької діяльності відчувається загострене почуття справедливості в студентів, їхнє намагання відстоювати важливі для них критерії справедливості й зниження мотивації до навчання в разі невідповідності цим критеріям. Тож у навчальній комунікації варто приділяти увагу обговоренню світоглядних і ціннісних орієнтацій молоді, їх суті і відмінностей. Крім того, «зетам» притаманне досить специфічне поєднання прагнення «ловити усі шанси» і бути першими, поклатись на власні сили і здібності та боязні щось пропустити із певною розгубленістю, коли йдеться, наприклад, про самостійне виконання завдань.

Отже за багатьма параметрами це покоління кардинально відрізняється від попередніх. Вочевидь це пояснюється, передусім, особливостями сучасного середовища. Глобальні та локальні потрясіння формують у значної частини покоління «зетів» відчуття щоденних фактичних загроз. Це підвищує цінність звичних життєвих благ і страх їх втратити. При тому, що «зети» достатньо впевнені в собі і своїх здібностях, вони відчувають значну загрозу від зовнішніх факторів, що не залежать від них. При цьому якісна освіта та високий рівень кваліфікації сприймаються як пріоритетні, оскільки це важливі передумови для забезпечення необхідних життєвих благ і фінансової стабільності. Ця молодь прагне

вчитися, але потребує нових технологій навчання, які коротко можна описати як «навчання в смартфоні». Оскільки «зети» раніше, ніж попередні покоління виходять на ринок праці (багато бакалаврів-третьокурсників вже працюють, а з початку повномасштабної війни скрутне становище змушує багатьох і раніше поєднувати роботу з навчанням) додатковою вимогою часу стає фактично постійне поєднання навчання і роботи. Це також ставить відповідні рамки щодо підбору і подачі навчального матеріалу в такій кількості і в такому форматі, які б сприяли максимальному засвоєнню в цих умовах.

Оскільки стресогенні фактори впливу залишаються в українських реаліях домінуючими, а молодь демонструє запит на психологічну підтримку, в освітній процес потрібно впроваджувати дисципліни для підтримки психічного здоров'я, для навчання засобам протидії стресам. Тут йдеться не лише про служби психологічної допомоги, які вже діють у багатьох закладах освіти. Необхідне тотальне охоплення освітнього процесу, від початкової й до вищої освіти навчанням засобам психологічної самопомоги і взаємодопомоги, адже війна, яка зачепила кожную сім'ю, буде довго чинником стресу, навіть після її закінчення. Крім того, є й інші, глобальні фактори, які теж поки не зникають. Підвищена вразливість, тривожність і чутливість покоління епохи глобальних і локальних потрясінь потребує від старших поколінь більшої емпатії, в тому числі, в освітньому процесі. Звісно, тут не йдеться про зниження вимог щодо якості знань. Ставлення як до дорослих і відповідальних, максимізація підтримки й заохочення, надання свободи вибору, разом із розумінням ситуації, в якій вони опинились, дає позитивні результати.

Хоча молодь цієї категорії скептично ставиться до влади, яка не може захистити від небезпек, а часто й сама продукує стреси, все ж відчутною є тенденція до пошуку ефективних шляхів впливу громадян і суспільства на владу. Фактор повномасштабної війни кардинально змінив систему цінностей молодого покоління. Це зумовлює низку вимог до освіти й виховання. Необхідна ліквідація тотального провалу в системі громадянської освіти на усіх рівнях. Підвищення громадянської самосвідомості молоді під впливом війни має підкріплюватись впровадженням всеохоплюючої формальної і неформальної громадянської освіти, спрямованої на формування базових громадянських компетенцій. Передусім це стосується ліквідації «дефіциту» критичного мислення та знання засобів впливу на владу, вміння їх використовувати.

Згідно з даними міжнародних досліджень до 2025 року покоління «зетів» на ринку праці складатиме близько 27 % [7]. Для роботодавців залучення цього покоління є водночас викликом і шансом. Для того, щоб мінімізувати виклики і максимізувати шанси потрібно розуміти не лише особливості цієї категорії молоді, але і знати про їхні очікування від роботи, вміти використовувати ці очікування. Перша особливість «зетів», яку ми відмічали – їх народження і зростання у епоху цифрових технологій. Тож цілком закономірно, що це великий пул технічних талантів для усіх галузей. Але вони віддають перевагу тим галузям і корпораціям, які пропонують їм інноваційні технологічні проекти, різноманітну, не монотонну роботу, кар'єрне зростання паралельно із можливістю постійного підвищення фахового освітнього рівня у зручному форматі. Крім того, це покоління схильне до вибору «кар'єри кочівника» значно більше за попереднє, тому для них важлива можливість працювати подорожуючи, знаходити нові способи заробітку в Інтернеті. Тож роботодавцям вже не вдасться надовго замикаєти його в офісі.

Загострення глобальних і локальних загроз, доступ до значних масивів інформації, зміни в системі цінностей, підвищення громадянської активності, спілкування у соціальних мережах сприяють розширенню кола соціальних проблем, які хвилюють молодь. Більше двох третин представників цього покоління вважають, що надзвичайно важливо працювати в роботодавця, який розділяє їхні цінності. Понад 90 % зазначають, що для їхнього рішення про роботу компанії суттєве значення має її вплив на суспільство. Бути кращим у своїй справі й змінювати світ на краще більше третини респондентів віднесли до головних

пріоритетів в роботі [10]. Для роботодавців це означає, що для залучення креативної молоді варто не лише знати про особливості її ціннісних орієнтацій, а й дбати про відображення цих цінностей в корпоративній культурі і діяльності компанії, про соціальний вплив компанії в масштабах громади, всього суспільства. Така репутація роботодавця сприяє і підвищенню довіри, яку особливо цінують представники цього покоління.

Глобальна фінансова криза, пандемія, війна і усвідомлення відповідних ризиків та небезпек сприяють більшій прагматичності цього покоління молоді. Вони цінують фінансову стабільність, гідну заробітну плату. Але, при цьому, не віддають однозначної переваги високооплачуваній і нудній роботі перед менш оплачуваною й цікавою. У виборі між високою заробітною платою і роботою, де їх цінують та дають відчуття, що їхній внесок у розвиток компанії вагомий, переваги будуть на боці другого. «Зети» вважають головними пріоритетами баланс між роботою й особистим життям, можливість вдосконалювати свої навички й розвивати таланти, віддалену роботу й гнучкий графік роботи та відпусток [12]. Від роботодавців це потребує низки змін – від нових способів залучення молоді – до розвитку й утримання, кар'єрного зростання, створення середовища натхнення і зацікавленості.

При тому, що цьому поколінню притаманне ставлення до кар'єрного зростання, фінансової стабільності і гідного заробітку як до пріоритетних цінностей, ці цінності не перебувають однозначно на першому місці. Життєва філософія цих молодих людей більше тяжіє до «золотої серединки» між підвищенням статусу і матеріального достатку та повноцінним щоденним життям. Вони не надто схильні жертвувати другим заради першого. Тому мотивація на зразок «віддавати праці максимум зараз щоб жити повноцінно й отримувати більше благ потім» для них не актуальна. Напружено працювати тиждень чи рік, щоб відпочити у вихідні чи під час відпустки «зети» не згодні. Вони хочуть поєднувати працю із повноцінним відпочинком та задоволеннями щодня.

Представникам цього покоління, більше ніж попередніх, притаманні невизначеність у баченні власного майбутнього, зокрема, трудового. Вони схильні швидко переключатись на різні види діяльності й змінювати рід занять, експериментувати. Це відповідає як сучасним тенденціям соціального й економічного розвитку, так і прогнозам фахівців на майбутнє, згідно з якими динамічна соціально-економічна ситуація буде потребувати швидких змін, зокрема у фахових компетентностях працівників, а сучасній молоді доведеться кілька разів змінювати професію. В таких умовах головним завданням фахової освіти стає навчити вчитися, а роботодавців – створити прийнятні умови для опанування нових професійних компетентностей, в тому числі, на робочому місці. Це має поєднуватись із перспективами кар'єрного зростання і гідної оплати праці.

Активний вихід «зетів» на ринок праці вже створює підґрунтя для конфліктів між різними поколіннями працівників. Поряд із актуалізацією цінностей, пов'язаних із добробутом і фінансовою стабільністю, саморозвитком і кар'єрним зростанням простежується підвищена амбітність, активність, емоційність і навіть певна агресивність у прагненні до підвищення своїх статусів. Тому конфліктність у трудових стосунках між представниками цілком цифрового і менш цифрових поколінь, вочевидь, зростатиме.

Дослідники відмічають ще одну важливу соціально-психологічну рису цієї когорти молоді – інфантилізацію [13]. І з цим важко не погодитись, хоча у поєднанні із іншими вищезгаданими характеристиками це виглядає мало сумісним. Поряд із амбітністю й прагненням бути кращими та першими проявляється брак уважності, відповідальності, дисципліни. Ініціативність і креативність поєднується із певною розгубленістю і безпорадністю. Прагнення виглядати по-дорослому дивним чином корелює із відверто дитячими моделями поведінки і бажанням отримувати їх схвалення. Як в освітньому процесі, так і в трудових відносинах це створює низку проблем. Більшість з них перебувають у площині невідповідності між цілями та необхідними зусиллями для їх досягнення.

Висновки. Входження покоління «зетів» у період отримання професійної та вищої освіти й активний вихід на ринок праці потребують суттєвих змін як в освітньому процесі, так і в організації трудової діяльності. Такі зміни мають базуватися на врахуванні специфіки умов життя і дорослішання цієї молоді, особливостей системи цінностей та ціннісних пріоритетів, тих соціальних тенденцій, які закладає ця вікова спільнота.

«Цифрове покоління» вимагає цифровізації освітнього процесу та організації праці, адже традиційні форми сприймаються ним як архаїчні, недоцільні, неефективні й нецікаві. Кардинально змінюється сама філософія освіти. Завдання дати певну суму найцінніших і потрібних сьогодні знань вже не актуальне. Першочерговим стає навчити вчитися – самому швидко здобувати необхідні знання.

Суттєво змінюються й вимоги до навчального контенту. «Зети» не сприймають формат «багато тексту». Їм потрібний чіткий, логічно структурований, «порційний», емоційно збагачений матеріал. Оскільки процес навчання переміщується й на робоче місце, фактично стає безперервним, це створює низку вимог і до навчання в процесі роботи. Передусім йдеться про впровадження цифрових технологій для підвищення кваліфікації, які б давали можливість поєднувати на робочому місці виконання трудового функціоналу з підвищенням кваліфікації. Такі практики вже широко практикують ІТ-компанії.

Покоління «зетів» вже орієнтується на мережевий і дистанційний характер взаємодії і в процесі навчання, і в роботі. Пандемія та війна стали об'єктивними посилюючими факторами. Тому нагальною проблемою стає подальше запровадження і розширення мережевих форм організації навчання і праці, удосконалення засобів для забезпечення освітньої і трудової мобільності, формування нової структури мотивації, що включає як реалії цифрового суспільства, так і відмінні соціальні характеристики та ієрархію цінностей молоді.

Послаблення соціальних зв'язків та індивідуалізація молоді виглядає як інноваційна поведінка, як збільшення шансів на самореалізацію. Водночас це несе загрозу «негативного індивідуалізму» й ставить перед управлінцями завдання пошуку ефективного поєднання та узгодження індивідуального й колективного в процесі навчання й праці.

Оскільки в порядку денному покоління Z важливе місце займає професійний розвиток, формування середовища безперервного навчання й універсалізації навичок допоможе роботодавцям створити більш еластичний персонал, здатний адаптуватися до швидких змін зовнішнього середовища. Моделі навчання мають відображати досвід цієї молоді, яка звикла навчатись шляхом поєднання власного досвіду та цифрових платформ. Інтеграція навчання в повсякденну діяльність означає відхід від його «запаковування» в структуровані й стандартизовані програми та часові інтервали. Поєднання такого навчання із роботою, яку «зети» вважають перспективною, творчою та цікавою в компанії, що розділяє їхні цінності й здійснює помітний соціальний вплив забезпечить умови для стабільного розвитку персоналу.

Список літератури

1. Strauss, W., Howe, N. The Fourth Turning: An American Prophecy –What the Cycles of History Tell Us About America's Next Rendezvous with Destiny. N. Y. : Broadway Books, 1997. 400 p.
2. Stillman D., Stillman J. «Gen Z @ Work: How the Next Generation is Transforming the Workplace». New York, NY : Harper Business, an imprint of HarperCollinsPublishers. 2017. 309 p.
3. Результати загальнонаціонального опитування «Українське покоління Z: цінності та орієнтири». Київ. 2017. 135 с. URL: <https://pon.org.ua/novyny/5980-cnmost-ta-oryentiri-ukrayinskogopokolnnya-z-nove-doslzhennya.html>
4. Кашук К. М. Особливості управління співробітниками X, Y та Z поколінь. Економіка. Управління. Інновації. 2018. Випуск №1(22). URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/eui_2018_1_9
5. Коваль Н.В., Биба В.А. Використання теорії поколінь в менеджменті персоналу. Електронне наукове фахове видання «Ефективна економіка», № 10, 2020. DOI: [10.32702/2307-2105-2020.10.62](https://doi.org/10.32702/2307-2105-2020.10.62) (дата звернення 10.02.2024)
6. Бурачек, І., Ярмолук, Д., Верстова. Покоління Z на вітчизняному ринку праці. Економіка та суспільство. 2021. № 26. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2021-26-2> (дата звернення 13.02.2024)

7. Дослідження P&G: куди підуть працювати найкращі спеціалісти покоління Z. European Business Assotiation. 2019. URL: <https://eba.com.ua/doslidzhennya-p-g-kudy-pidut-pratsyuvaty-najkrashhi-spetsialisty-pokolinnya-z/> (дата звернення 14.02.2024)
8. How can understanding the influence of Gen Z today empower your? 2023 EY Gen Z Segmentation Study. URL: https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/en_us/topics/consulting/ey-2307-4309403-genz-segmentation-report-us-score-no-20902-231us-2-vf4.pdf (дата звернення 14.02.2024)
9. How is Gen Z reshaping societal norms across the globe? Gen Z International Research Report June 2022. URL: https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/en_us/topics/consulting/ey-gen-z-international-research-report-june-2022.pdf (дата звернення 17.02.2024)
10. How will success be defined in the future? Gen Z is redefining the future of success both inside and outside of the workplace. The path they are blazing is shifting societal paradigms and putting into question decades-old business assumptions. 2022. URL: https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/en_us/topics/consulting/ey-global-ey-gen-z-success-report.pdf (дата звернення 19.02.2024)
11. Вплив війни на молодь в Україні. 2023. URL: https://cedos.org.ua/wp-content/uploads/ua_28.04_vplyv_viyny_na_molod_v_ukrayini.pdf (дата звернення 20.02.2024)
12. How is Gen Z changing the workplace? 2023. URL: <https://www.zurich.com/en/media/magazine/2022/how-will-gen-z-change-the-future-of-work> (дата звернення 25.02.2024)
13. Колот А.М., Герасименко О.О. Покоління Z і соціально-трудова платформа «Праця 4.0»: імперативи взаємодії. Демографія та соціальна економіка. 2020. № 2 (40). С. 103-138. doi: <https://doi.org/10.15407/dse2020.02.103>
Стаття надійшла до редакції 11.03.2024
Статтю рекомендовано до друку 30.04.2024

Svitlana Topalova

Candidate of Political Sciences, Associate Professor
Education and Research Institute «Karazin Banking Institute»
V.N. Karazin Kharkiv National University
4 Svobody Square, Kharkiv, 61022, Ukraine
e-mail: svitlana.topalova@karazin.ua,
ORCID ID: [0000-0002-0453-0418](https://orcid.org/0000-0002-0453-0418)

Veronika Topalova

Student of higher education
School of Sociology
V.N. Karazin Kharkiv National University,
4 Svobody Square, Kharkiv, 61022, Ukraine
e-mail: veronika.topalova@student.karazin.ua

**Generation z: social and psychological characteristics and their consideration
in the management of the educational process and labour activity**

Abstract. The youth, which the authors of the generation theory called "Generation Z", today studies at universities and actively enters the labor market. Representatives of this generation are significantly different from the previous ones due to the combination of a number of factors influencing their life and development. Rapid technical innovations, in the vortex of which these young people found themselves from the very birth, global crises and upheavals, Russian invasion, rapid changes in the educational process and labor communication determined the formation of a radically different personality type of those representing Generation Z. This youth is already changing the ordinary social paradigms, forming new requests, demanding new rules of the game in education and work. Ignoring its features and positions reduces the effectiveness of the educational process and labor activity, and lowers the motivation of young people. Misunderstanding of its worldview, values and aspirations leads to conflict between generations in the process of study and work. Therefore, there is an obvious need to identify the main factors influencing the consciousness of this cohort of young people, clarify its social and psychological characteristics and take them into account in the organization and management of the educational process and labour activities.

Specialists in various fields relatively recently began to actively research the features of the representatives of Generation Z. For several years, international sociological agencies have conducted a number of studies to identify the features of the worldview and values, expectations and motivation, features of the segmentation of the new generation of youth. Ukrainian scientists analyzed a number of features of the representatives of Generation Z in Ukraine, revealed the main consequences of the impact of the war on our youth. Now an important task is systematization of the results of these studies and the development of recommendations for taking the main characteristics of modern youth in the organization of education and work into account and the management of these processes.

The article examines the main factors influencing the formation of modern youth, its vision of effective education and work. The main characteristics of the representatives of Generation Z, who are currently pursuing higher education, have been identified. Recommendations for changes in the process of education and work while taking the characteristics of representatives of Generation Z into account, are formulated.

Key words: *Generation Z, youth, influencing factors, socialization, educational process, work, management, values.*

JEL Classification: A13

Formulas: 0, fig.: 0, tabl.: 0

For citation: Topalova S., Topalova V. Generation z: social and psychological characteristics and their consideration in the management of the educational process and labour activity. *Financial and Credit Systems: Prospects for Development*. №2(13)2024. P. 145-154. DOI: <https://doi.org/10.26565/2786-4995-2024-2-13> [in Ukrainian]

References

1. Strauss, W., Howe, N. (1997. 400 p.). *The Fourth Turning: An American Prophecy – What the Cycles of History Tell Us About America's Next Rendezvous with Destiny*. N.Y. : *Broadway Books*.
2. Stillman D., Stillman J. (2017. 309 p.). "Gen Z @ Work: How the Next Generation is Transforming the Workplace." *New York, NY : Harper Business, an imprint of HarperCollinsPublishers*.
3. Results of the nationwide survey "Ukrainian Generation Z: *Values and Orientations*". Kyiv. 2017. 135 p. Retrieved from <https://pon.org.ua/novyny/5980-cnnost-ta-oryentiri-ukrayinskogopokolnnya-z-nove-dosldzhennya.html> (date of application 02/07/2024). [In Ukrainian].
4. Kashchuk K.M. (2018. Issue #1(22)). Peculiarities of managing employees of the X, Y and Z generations. *Economy. Management. Innovations*. Retrieved from http://nbuv.gov.ua/UJRN/eui_2018_1_9 (date of application 02/07/2024). [In Ukrainian].

5. Koval N.V., Byba V.A. (2020. No. 10). The use of generational theory in personnel management. *Electronic scientific publication "Effective Economy"*. DOI: 10.32702/2307-2105-2020.10.62 (access date 02/10/2024). [In Ukrainian].
6. Burachek, I., Yarmolyuk, D., Verstova. (2021. No. 26). Generation Z in the domestic labor market. *Economy and society*. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2021-26-2> (accessed 02/13/2024). [In Ukrainian].
7. P&G research: where the best specialists of generation Z will go to work. European Business Assotiation. 2019. Retrieved from <https://eba.com.ua/doslidzhennya-p-g-kudy-pidut-pratsyuvaty-najkrashhi-specialisty-pokolinnya-z/> (access date 02/14/2024). [In Ukrainian].
8. How can understanding the influence of Gen Z today empower you? 2023 EY Gen Z Segmentation Study. Retrieved from https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/en_us/topics/consulting/ey-2307-4309403-genz-segmentation-report-us-score-no-20902-231us-2-vf4.pdf (access date 02/14/2024)
9. How is Gen Z reshaping societal norms across the globe? Gen Z International Research Report June 2022. Retrieved from https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/en_us/topics/consulting/ey-gen-z-international-research-report-june-2022.pdf (date of application 02/17/2024)
10. How will success be defined in the future? Gen Z is redefining the future of success both inside and outside of the workplace. The path they are blazing is shifting societal paradigms and putting into question decades-old business assumptions. 2022. Retrieved from https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/en_us/topics/consulting/ey-global-ey-gen-z-success-report.pdf (access date 19.02.2024)
11. The impact of war on youth in Ukraine. 2023. Retrieved from https://cedos.org.ua/wp-content/uploads/ua_28.04_vplyv_viyny_na_molod_v_ukrayini.pdf (access date 20.02.2024). [In Ukrainian].
12. How is Gen Z changing the workplace? 2023. Retrieved from <https://www.zurich.com/en/media/magazine/2022/how-will-gen-z-change-the-future-of-work> (access date 25.02.2024)
13. Kolot A.M., Gerasimenko O.O. (2020. No. 2 (40). P. 103-138). Generation Z and social and labor platform "Labor 4.0": imperatives of interaction. *Demography and social economy*. doi: <https://doi.org/10.15407/dse2020.02.103> (access date 02/27/2024). [In Ukrainian].
The article was received by the editors 11.03.2024
The article is recommended for printing 30.04.2024

DOI: [10.26565/2786-4995-2024-2-14](https://doi.org/10.26565/2786-4995-2024-2-14)

УДК 351.84:364.3(477)

Ірина Верховод

к.е.н, доцент,

*доцент кафедри соціоекономіки та управління персоналом,
Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана,
пр. -т. Берестейський, 54/1, Київ, 03057, Україна*

доцент кафедри управління,

*Київський столичний університет імені Бориса Гринченка
вул. Бульварно-Кудрявська, 18/2, Київ, 04053, Україна*

e-mail: verkhovod.iryana@kneu.edu.ua

ORCID ID: [0000-0002-9176-2574](https://orcid.org/0000-0002-9176-2574)

Проблематика забезпечення ефективності інструментарію соціальної політики України в умовах війни

Анотація. Соціальна політика України сьогодні потребує дієвих та рішучих дій та ефективних інструментів задля вирішення нагальних питань та забезпечення стратегічного соціального розвитку в умовах відновлення.

У статті досліджено проблематику забезпечення ефективності інструментарію соціальної політики України у трьох ключових напрямках: кодифікації та актуалізації соціального законодавства, визначених пріоритетних завдань (оптимізація виплат, захист прав дітей, підтримка осіб з інвалідністю, розвиток соціальних послуг, цифровізація, забезпечення гідного життя для осіб похилого віку), а також європейській та євроатлантичній інтеграції.

Основні виявлені проблеми включають недостатню ініціативність у реформуванні правового поля, скорочення видатків на соціальну політику, низький рівень соціальної допомоги та прожиткового мінімуму, необхідність стимулювання роботодавців до найму осіб з інвалідністю, потребу в перенавчанні та перекваліфікації ВПО та осіб із інвалідністю, залучення міжнародної підтримки у питанні повернення вивезених дітей, перегляд процедури усиновлення, розвиток цифрових соціальних послуг та критичну потребу в реформуванні пенсійної системи.

Рекомендації для підвищення ефективності соціальної політики включають оптимізацію виплат, підтримку існуючих програм соціального захисту, розробку стимулів для повернення мігрантів, посилення цифровізації, впровадження ЄІССС, розробку інструментів для працевлаштування осіб з інвалідністю, вирішення проблем усиновлення та запровадження програм перекваліфікації для ВПО та осіб з інвалідністю. Дослідження підкреслює необхідність стратегічного бачення пенсійної реформи та подальших досліджень щодо реформування соціальної сфери України для забезпечення соціальних передумов післявоєнного відновлення.

Ключові слова: *ефективність соціальної політики, інструментарій соціальної політики, підтримка ВПО, базові соціальні виплати, міжнародні донори, кодифікація законодавства, оптимізація виплат, захист прав дітей, особи з інвалідністю, цифровізація, гідне життя, пенсійна система, реформування правового поля, міжнародна підтримка, післявоєнне відновлення.*

Формули: 0; Рис.: 3, табл.: 4

Для цитування: Верховод І. Проблематика забезпечення ефективності інструментарію соціальної політики України в умовах війни. Фінансово-кредитні системи: перспективи розвитку. №2(13)2024. С. 155-167. DOI: <https://doi.org/10.26565/2786-4995-2024-2-14>



Вступ. Соціальна політика України історично формувалася на тлі радянського минулого із складним періодом трансформації, у результаті якого українська соціальна сфера до початку повномасштабного вторгнення акумулювала численні виклики та нерозв'язані поточні проблемні питання, і загалом потребувала докорінного реформування. Успішні досвіди пострадянських економік, яким вдалося побороти неефективність радянських інструментів в управлінні соціальним розвитком, не вдалося інтегрувати у вітчизняні практики, і накопичення невирішених проблем формувало передумови неспроможності соціальної політики у цілому досягати своєї місії. Проблеми посилювалися і за рахунок того, що соціальні програми фінансувалися за кінцевим принципом, а застосований інструментарій соціальної політики України не був ефективним та не забезпечував виконання завдань у цьому напрямі.

Повномасштабне вторгнення російських військ в Україну оголило сформовані до цього проблеми соціальної політики, які були частково замасковані постійними обговореннями щодо потреби реформування та напрямів реформ (які у більшості мали дискусійний та теоретичний характер і посилювалися на фоні чергових передвиборчих обіцянок). Напередодні широкомасштабного вторгнення, у 2022 році, все, що потребувало реформ, тобто практично вся соціальна сфера України, опинилася у кризовому стані, невідготовленою, без необхідних важелів впливу.

Впродовж 2022-2023 років проблеми внутрішньопереміщених осіб (ВПО), дефіцит фінансування, втрати культурної, медичної та освітньої інфраструктури, гендерний перекис на ринку праці, демографічна криза, зниження рівня соціального забезпечення – все це набуло катастрофічних тенденцій, які наразі посилюються через тривалий характер війни. І поточні виклики, які постали перед Україною, – це вже не питання соціального розвитку нашої держави, а скоріше екзистенційні проблеми виживання української нації. І в таких умовах розробку інструментарію соціальної політики України доцільно розглядати не як поле для впровадження реформ в умовах інтеграції до ЄС (що безумовно є важливим аспектом), а як необхідний мінімум критичної важливості, щоб зберегти державність та створити соціальні передумови для успішного відновлення у поствоєнний період.

І, зважаючи на це, пріоритетним завданням повинно стати всебічне дослідження проблематики забезпечення ефективності інструментарію соціальної політики України в умовах війни. Україна як держава не має більше часу для експериментів і вагань, а соціальна сфера потребує швидких та успішних дій, чітких ініціатив та стратегічного спрямування до подальшого розвитку. Незважаючи на вкрай складну ситуацію, у якій зараз перебуває Україна у соціальному, економічному та безпековому аспекті, та у цілому високий рівень невизначеності, зумовлений перспективою подальшого воєнного протистояння із окупацією частини української території, за історично максимальної підтримки міжнародних донорів та організацій Україна наразі має реальний шанс сформулювати ефективні засоби соціальної політики, які стануть у центрі подальшого розвитку та рушієм поствоєнного відновлення.

Тому дослідження проблематики забезпечення ефективності інструментарію соціальної політики України, особливо в частині розробки дієвих засобів в умовах війни, є актуальним та потребуючим значної уваги наукової спільноти для пошуку вивіреного та найбільш прийняттого подальшого соціально-економічного розвитку України.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Поточні проблеми соціальної політики в умовах війни виступають предметом численних досліджень. Так, у дослідженні А. Бетлій [1] у 2023 році виділено проблемні напрями, які потребують уваги із боку соціальної політики під час воєнного стану. У дослідженні К. Мікуляк [9] проаналізовано вектори впливу війни на реалізацію соціального захисту громадян України. Загалом науковці приділяють значну увагу проблемам ВПО, осіб із інвалідністю, осіб похилого віку, сімей, які опинилися в скрутних обставинах, дітей-сиріт тощо, які постійно перебувають у колі їх досліджень, втім посилений характер невизначеності призводить до подальшого погіршення умов життя цих категорій осіб через відсутність дієвих та ефективних інструментів соціальної політики в

Умовах війни, які спрямовані на стратегічне вирішення проблеми, що зумовлює подальшу потребу у дослідженнях у цьому напрямку.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Метою написання даної статті є аналіз ефективності інструментів соціальної політики України в умовах війни та обґрунтування рекомендацій, що забезпечать поствоєнне відновлення та стабільний розвиток держави. Для досягнення мети визначено три завдання для дослідження:

- визначити пріоритетні напрями соціальної політики в Україні;
- виділити проблемні аспекти ефективного застосування інструментарію соціальної політики України та визначити напрями їх оптимізації.

Вирішення поставлених завдань було досягнуто за рахунок використання таких методів: аналіз, порівняння, статистичний аналіз динаміки, системний підхід, структурно-логічне узагальнення.

Інформаційну базу роботи склали: нормативні акти, проекти нормативних актів, державні програми, аналітичні портали та дані Урядового сайту і сайту Мінсоцполітики.

Виклад основного матеріалу дослідження. Аналізуючи План роботи Міністерства соціальної політики (далі – Мінсоцполітики) на 2024 років, виділимо ключові проблемні питання, які потребують негайних заходів (табл. 1.)

Таблиця 1. Ключові проблемні питання соціальної політики України)
Table 1. Key problematic issues of social policy of Ukraine)

Заходи соціальної політики	Проблеми, що потребують розв'язання
1. Кодифікація та актуалізація соціального законодавства	1. Застарілість підходів законодавчого врегулювання питань соціального захисту 2. Фрагментованість системи соціальних виплат 3. Негармонізованість систем соціальних виплат та соціальних послуг 4. Непрозорість та складність законодавства, наявність колізійних норм
2. Заходи щодо пріоритетних напрямів роботи	
2.1. Оптимізація виплат	Недостатність поєднання інструментів соціальних виплат і соціальних послуг
2.2. Економічна самостійність та залученість до соціального життя громади осіб з інвалідністю	Збільшення кількості осіб з інвалідністю через воєнні дії Недостатні стимули для роботодавців щодо працевлаштування осіб з інвалідністю Незалученість осіб з інвалідністю до працевлаштування Низький рівень забезпечення допоміжними засобами реабілітації
2.3. Захист прав дітей	Наявність закладів інтернатного типу, які необхідно замінити формами сімейного виховання Збільшення кількості дітей, які втратили батьків або зазнали ушкоджень здоров'я Недостатня ефективність системи усиновлення Низький рівень поінформованості громадян
2.4. Розвиток соціальних послуг	Нездатність територіальних громад фінансувати соціальні послуги Низький рівень кваліфікації працівників соціальних служб Недостатня кількість надавачів соціальних послуг Відсутність державного контролю за дотриманням вимог законодавства
2.5. Цифровізація та реєстри	Низький рівень цифровізації системи соціального захисту Недостатній рівень цифровізації процесів встановлення статусів та видачі документів Відсутність обліку осіб, які постраждали внаслідок збройної агресії РФ
2.6. Забезпечення гідного життя особам похилого віку	Низький рівень пенсійного забезпечення Відсутність пенсійних накопичень у більшості пенсіонерів Зростання кількості судових позовів проти держави, пов'язаних з пенсійними виплатами, та відсутність фінансових ресурсів на виконання рішень
3. Заходи щодо європейської та євроатлантичної інтеграції, міжнародного співробітництва	Недостатня адаптація національного законодавства до норм права ЄС Недостатній рівень обізнаності громадян про європейську та євроатлантичну інтеграцію Нерозвинена система спеціалізованих послуг для осіб, які постраждали від насильства Відсутність методичного забезпечення суб'єктів у сфері запобігання та протидії насильству Недосконалість механізмів запобігання торгівлі людьми та захисту прав постраждалих

Джерело: побудовано автором на підставі [11]

Source: prepared by the author on the basis of [11]

Для вирішення проблеми кодифікація та актуалізація соціального законодавства Мінсоцполітики необхідно ініціювати зміни у діючому законодавстві для його адаптації до зростаючих проблем. При цьому доцільно відзначити, що протягом 2024 року Мінсоцполітики активізувало свої зусилля щодо формування нормативного поля для ефективної роботи та узгодження окремих нормативних актів відповідно до встановлених пріоритетів та завдань соціальної політики. Так, протягом 2024 року Мінсоцполітики стало ініціатором цілої низки нормативних ініціатив та проєктів, які направлені саме на узгодження нормативного поля не тільки на правовому рівні, а і відповідно до поточних проблем соціальної політики (табл. 2).

Таблиця 2. Внесені на обговорення проєкти нормативно-правових актів за січень-червень 2024 року
Table 2. Draft legal acts submitted for discussion for January-June 2024

Місяць	Кількість винесених на обговорення проєктів	Напрями проєктів (теми, галузі тощо)
Січень	3	Соціальна послуга паліативного догляду, центр допомоги врятованим, одноразова натуральна допомога «пакунок малюка» та виплата грошової компенсації її вартості
Лютий	4	Відшкодування вартості послуги «муніципальна няня», соціальна адаптація ветеранів війни та членів їхніх сімей, превентивні заходи щодо захисту прав дітей, реалізація Національної стратегії розвитку громадянського суспільства
Березень	11	Демографічний розвиток, зміни до наказів Мінпраці, державні стандарти соціальних послуг, субсидії на оренду житла для ВПО, зміни до форми заяви про соціальну допомогу, протезування за новітніми технологіями, регулювання тарифів на соціальні послуги, обмін інформацією між міністерствами, надання грошової допомоги через Єдину інформаційну систему соціальної сфери, одноразові грошові виплати до Дня Незалежності
Квітень	8	Верифікація відомостей про осіб з інвалідністю, соціальні послуги для ВПО, Національна стратегія розвитку громадянського суспільства, догляд за дитиною «муніципальна няня», зміни до нормативних актів, житлові субсидії і пільги, відшкодування вартості послуг, державна підтримка соціальних ініціатив
Травень	6	Виплата пенсій за вислугу років, соціальний захист окремих категорій населення, житлові субсидії і пільги, експериментальні проєкти щодо соціальних послуг, соціальний супровід сімей, соціальна допомога особам з інвалідністю
Червень	7	Зменшення обігу паперових документів, оподаткування операцій із ввезення транспортних засобів для осіб з інвалідністю, соціальний захист, Єдина інформаційна система соціальної сфери, методика організації соціальної роботи, оподаткування ввезеного майна, соціальні послуги для осіб з інвалідністю

Джерело: побудовано автором на підставі [15]
Source: prepared by the author on the basis of [15]

Загалом за січень-червень 2024 року винесено на обговорення 39 проєктів, які спрямовані на налаштування нормативного забезпечення соціальної політики. Втім, аналізуючи інформаційну панель проєктів нормативно-правових актів Мінсоцполітики за минулі роки, відзначимо, що найбільш ініціативна активність простежувалася протягом 2019-2020 років із наступним зниженням у 2021 році. Тобто нормативної активності профільного міністерства недостатньо для зрушення з місця та оптимізації поточного стану соціальної політики, так само як і вирішення спектру накопичених проблем у соціальній сфері.



Рисунок 1. Динаміка кількості проєктів та ініціатив, винесених на обговорення Мінсоцполітики за 2018-2024 рр. (станом на 22.06.2024 року)

Figure 1. Dynamics of the number of projects and initiatives submitted for discussion by the Ministry of Social Policy for 2018-2024 (as of June 22, 2024)

Джерело: побудовано автором на підставі [15]

Source: prepared by the author on the basis of [15]

Щодо реалізованих заходів у пріоритетних напрямках, то гостро постає питання оптимізації виплат. Незважаючи на те, що із 2020 року спостерігається зростання витрат на програми соціального захисту (табл. 3.) скорочення частки видатків у загальних видатках є негативним трендом, втім в умовах необхідності фінансувати оборону країни є цілком виваженим рішенням, враховуючи ризики посилення російського наступу та економічного виснаження України внаслідок тривалого протистояння.

Таблиця 3. Динаміка витрат на програми соціального захисту із Державного бюджету України за 2018-1 кв. 2024 рр.

Table 3. Dynamics of spending on social protection programs from the State Budget of Ukraine 2018 -1Q 2024

№	Показник	Роки						
		2018	2019	2020	2021	2022	2023	1 кв. 2024
1	Обсяг доходів Державного бюджету України, млрд грн	928,1	998,3	1076	1296,9	1787,4	2672	845,7
2	Обсяг видатків Державного бюджету України, млрд грн	985,8	1072,9	1288	1490,3	2705,4	4014,5	1155,5
3	Видатки на програми соціального захисту, млрд грн	163,9	218,6	322,7	339,3	426	469,3	152,1
4	Частка видатків на програми соціального захисту у загальних видатках Державного бюджету України, %	16,62	20,38	25,06	22,77	15,75	11,69	13,16
5	Співвідношення видатків на програми соціального захисту та доходів Державного бюджету України	17,66	21,90	29,99	26,16	23,83	17,56	17,99

Джерело: побудовано автором на підставі [3]

Source: prepared by the author on the basis of [3]

У 2023 році спостерігаємо скорочення частки видатків на програми соціального захисту у загальних видатках Державного бюджету України до 11,69%, за 1 кв. 2024 року значення цього показника дещо підвищилося до 13,16%. Обсяги видатків на соціальний захист у 2023 році складають 17,56% від обсягів доходів Державного бюджету, що відповідало рівню 2018 року і є значно меншим за рівень даного показника у 2019-2022 роках.

Після широкомасштабного вторгнення 24 лютого 2022 року державні органи України продовжили фінансувати соціальні програми і стимулювати зайнятність, досягаючи трьох

основних цілей: забезпечення соціальної безпеки під час війни, зменшення темпів зростання бідності та підвищення економічної стійкості країни. Забезпечення виплат було досягнуто за рахунок успішних переговорів уряду із міжнародними фінансовими та гуманітарними організаціями та залучення до фінансування соціальних потреб України інших країн. Якщо б цього не було б досягнуто в уряді не було б достатньо коштів на соціальні видатки через ґрунтового збільшення витрат на оборону. Однак за оцінкою аналітиків інституту економічних досліджень та політичних консультацій початкова відповідь уряду на нові виклики була досить розрізненою та фрагментарною. Спочатку, після 24 лютого 2022 року, основні вектори соціальної політики зосереджувалися на фінансовій підтримці ВПО та безперервному продовженні інших соціальних виплат, у тому числі пенсій, щоб забезпечити певний соціальний захист під час важкої економічної кризи, яка супроводжувалася повномасштабною війною. Однак, починаючи з осені 2022 року і особливо з 2023 року, уряд почав перегляд пріоритетів соціальної політики [16].

Так, у грудні 2023 року проєкт INSPIRE профінансований за рахунок позики Світового банку у розмірі 1,2 млрд доларів США із Цільового фонду з надання необхідної кредитної підтримки Україні (ADVANCE Ukraine), що підтримується Урядом Японії. Кошти проєкту спрямовані до загального фонду Держбюджету, а їх обсяг забезпечиться фінансування 29 соціальних виплат протягом 2024 року [10].

Розміри основних видів соціальної допомоги та прожиткового мінімуму в Україні на 2024 рік [4] представлено у таблиці 4.

Таблиця 4. Розмір соціальних виплат та допомог у 2024 році
Table 4. The size of social payments and benefits in 2024

Вид соціальних виплат та допомоги	Розмір, грн	Примітки	Еквівалент	
			дол	євро
Мінімальна заробітна плата	7 100		175,14	162,94
Прожитковий мінімум, загальний	2920		72,03	67,01
Для осіб, які втратили працездатність	2 361		58,24	54,18
Допомога при народженні дитини	41 280	Одноразова виплата в сум 10 320 грн, далі по 860 грн щомісяця протягом трьох років	1018,30	947,35
Допомога на дітей, над якими встановлено опіку чи піклування				0,00
До 6 років	6 407,5	2,5 прожиткових мінімуми	158,06	147,05
Дитина до 6 років з інвалідністю	8 970,5	3,5 прожиткових мінімуми	221,29	205,87
Від 6 до 18 років	7 990		197,10	183,36
Дитина з інвалідністю від 6 до 18 років	11 186		275,94	256,71
Мінімальна пенсія	2 361		58,24	54,18

Примітка: для розрахунків використано курс долара США до гривні станом на 20 червня 2024: 1 дол – 40,53813 грн [7]; до євро – 43,5744 грн.

Джерело: побудовано автором на підставі [2, 7, 8]

Source: prepared by the author on the basis of [2; 7; 8].

Для порівняння проаналізуємо мінімальну заробітну плату країн ЄС (рис. 2), яка значно коливається в країнах-членах.

Станом на січень 2024 року Люксембург має найвищу мінімальну заробітну плату, яка становить 2571 євро на місяць. У Люксембурзі, Ірландії, Нідерландах, Німеччині, Бельгії та Франції мінімальна зарплата перевищує 1500 євро на місяць. З іншого боку, у Болгарії найнижча мінімальна заробітна плата – 477 євро. Кіпр, Польща, Португалія, Мальта, Литва, Греція, Хорватія, Естонія, Чехія, Словаччина, Латвія, Угорщина, Румунія та Болгарія мають мінімальну зарплату нижче 1000 євро на місяць.

Отже, Україна на фоні сусідніх країн ЄС має критично низький рівень мінімальної заробітної плати.

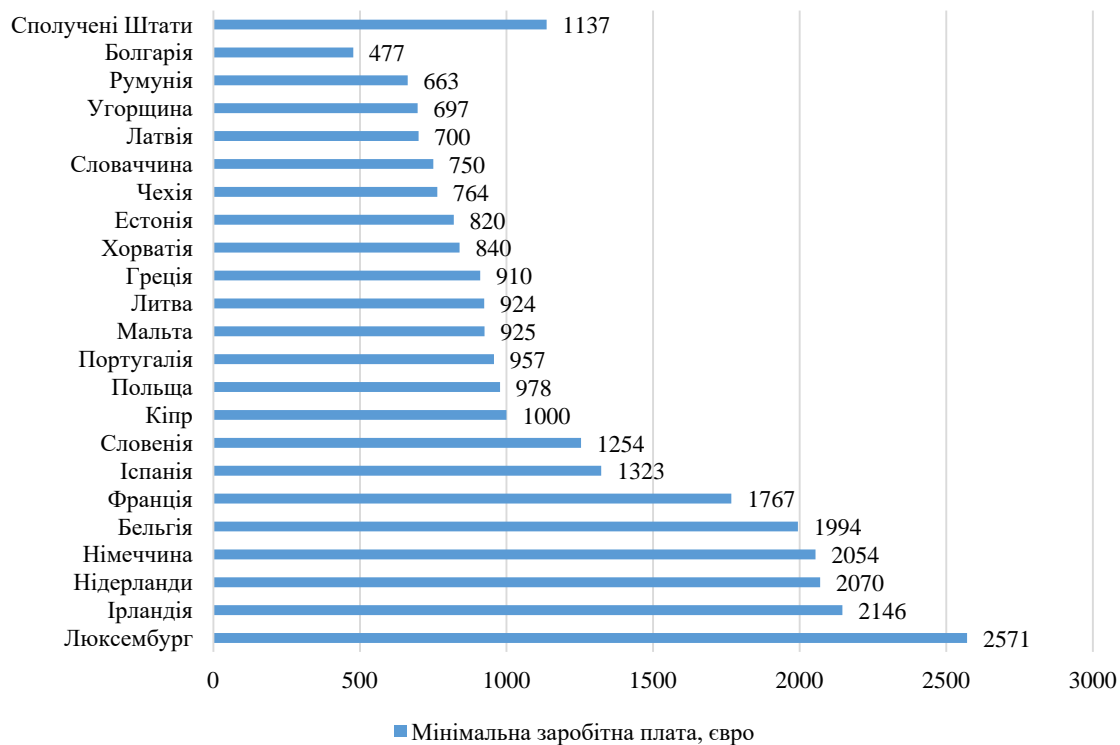


Рисунок 2. Розмір мінімальної заробітної плати країн ЄС та США у січні 2024 року

Figure 2. The size of the minimum wage in the EU and the USA in January 2024

Джерело: побудовано автором на підставі [19]

Source: prepared by the author on the basis of [19]

Ще одним пріоритетним напрямом соціальної політики у 2024 році слушно визнано соціальна підтримка осіб із інвалідністю у прагнення щодо забезпечення економічної самостійності та адаптації до соціального життя громади. Наразі значно зростає кількість осіб із інвалідністю як серед військових, так і серед цивільних. За даними, оприлюдненими у проєкті Стратегії демографічного розвитку зазначено, що до повномасштабного вторгнення РФ в Україну було зареєстровано 2,7 млн інвалідів, а у 2023 році їх кількість перевищили 3 млн осіб. У 2022 році кількість інвалідів віком від 18 років зросла на 20% до 145 тисяч. осіб, з них 76,3 % жінки 18-54 роки та чоловіки 18-59 років. Водночас повних і точних статистичних даних про інвалідність, пов'язану з війною, наразі немає. Кількість окремих випадків втрати працездатності можна опосередковано визначити за допомогою допоміжних показників. Так, у період з 24 лютого 2022 року по 31 жовтня 2023 року понад 16,1 тис. осіб подали заявки до компетентних органів державної влади на постачання протезів верхніх та/або нижніх кінцівок, з них 15,7 тис. осіб отримали такі протези. Ці показники не враховують інших реабілітаційних заходів, а також людей, яким встановлені протези іншим способом [14]. Це вказує на те, що встановлений норматив щодо працевлаштування осіб із інвалідності у 4% від середньооблікової чисельності персоналу [5], вже не відповідає потребам соціального захисту цієї категорії осіб, і потребує перегляду. Крім цього запущений урядом проєкт перенавчання осіб із інвалідністю у листопаді 2023 року, яким передбачено можливість для ветеранів, незалежно від рівня освіти, пройти підготовку, перепідготовку чи підвищення кваліфікації в Центрах професійно-технічної освіти ДСЗ, яких наразі всього 8 (розміщених у Дніпропетровську, Полтаві, Харкові, Одесі, Львові, Рівному, Сумах та Івано-Франківську). Цим навчання охоплено 95 ліцензованих робітничих професій

та 365 освітніх програм підвищення кваліфікації. Навчання протягом 6 місяців пропонується на вибір у очній (денній та вечірній), так і дистанційній формах. Втім наявність 8 Центрів не в змозі покрити зростаючі потреби у адаптації осіб, які набули інвалідності під час воєнного стану.

Щодо пріоритетного напрямку захисту прав дітей, то тут маємо дві критичні проблеми без належного інструментарного забезпечення. Передусім, це питання вивезених дітей до рф, чисельність яких за офіційними даними перевищує 19,5 тисяч [14]. Дієві засоби вирішення цього питання лежать у площині дипломатичних зусиль (таких як Саміт миру у Швейцарії, залучення міжнародних організацій, наприклад ООН тощо). Так, узгоджене комюніке (за підписом 80-ти країн) за результатами Саміту миру (проведеного містить пункт щодо повернення усіх полонених, у тому числі і вивезених та викрадених дітей [17]). Друга проблема – червня у Швейцарії) це збільшення кількості осиротілих дітей і проблематика їх усиновлення. Так, за даними Мінсоцполітики на кінець 2023 року понад 45 тис дітей визнано сиротами або позбавленими батьківського піклування (рис. 3).

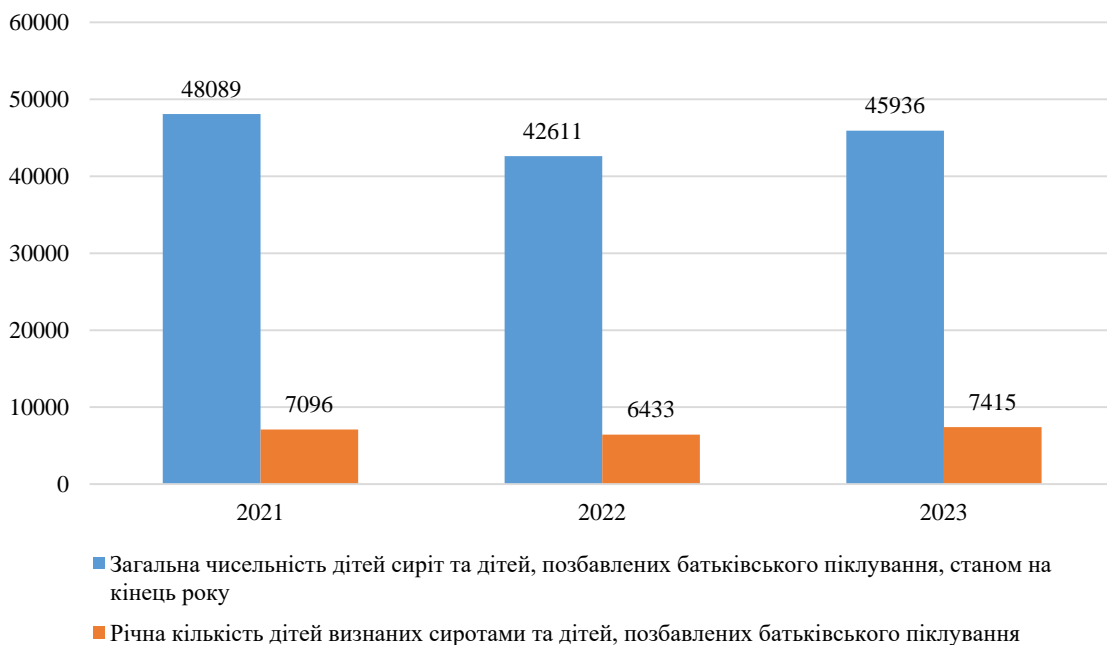


Рисунок 3. Чисельність дітей сиріт за 2021-2023 роки

Figure 3. The number of orphans for 2021-2023

Джерело: побудовано автором на підставі [6]

Source: prepared by the author on the basis of [6]

У 2023 році 92 тис. дітей організовано цілодобове перебування в закладах України, у тому числі близько 16 тис. дітей-інвалідів. Із загальної кількості дітей, які перебувають у різних закладах, 22701 дитина мають батьків, батьківські права яких не обмежені, і лише 5533 дитини мають статус дитини-сироти або дитини, позбавленої батьківського піклування [14]. Наразі внаслідок відсутності адекватної процедури усиновлення загострюються проблеми дітей-сиріт та дітей, позбавлених батьківського піклування: зростає кількість дітей, батьки яких загинули, зникли безвісти, були примусово депортовані тощо.

Наступний пріоритетний напрям розвиток соціальних послуг доцільно розглядати у прив'язці до цифровізації та оптимізації реєстрів. Адже саме цифровізація послуг формує можливості до підвищення їх ефективності та розвитку. Поточною особливістю соціальної політики України часів війни стала її подальша цифровізація, коли майже всі операції доступні онлайн. Так, фінансування соціальної допомоги ВПО зросло через збільшення кількості людей у цій вразливій групі, хоча сума, що витрачається на одну особу,

залишається низькою через бюджетні обмеження. Наразі суттєво спрощено реєстрацію внутрішньо переміщених осіб із можливістю це зробити офлайн або онлайн через мобільний додаток «Дія». Водночас зареєстровані ВПО отримували фіксовані виплати незалежно від рівня доходів, що не відповідає найкращій практиці програм соціального забезпечення [16].

У цьому напрямі є певні напрацювання. Так, розглядається проєкт Закону України «Про єдину інформаційну систему соціальної сфери» [13]. Впровадження даного законопроєкту дасть змогу запровадити європейські стандарти надання соціальної допомоги, адже його нормами передбачено об'єднання реєстрів, баз даних і ресурсів соціальної сфери у Єдиній інформаційній системі соціальної сфери (ЄІССС). Таким чином відбудеться заміна старих окремих реєстрів єдиною базою даних, що містить «соціальну історію» окремих осіб і сімей. І як наслідок, особі та/або сім'ї, що потребують соціальної підтримки, не потрібно буде витрачати зайвий час на збір довідок або спеціального індивідуального відвідування установ. Впровадження ЄІССС дозволить подати необхідні документи на підтримку із будь-якої точки України онлайн або особисто, і за рахунок впровадження електронного обміну із іншими реєстрами подана заявка буде швидко розглянута. Цей законопроєкт розроблений Мінсоцполітики із залученням міжнародних експертів [18]. Впровадження ЄІССС окрім підвищення ефективності та доступності послуг соціальної підтримки дозволить також оптимізувати і сам процес адміністрування. Адже для соціального супроводу спеціалісти різних установ змушені використовувати окремі програми, які запроваджені 20 і більше років тому і не відповідають потребам сучасного документообігу та поточним потребам воєнного стану. Зважаючи на зростаючі обсяги громадян, які опиняються у скрутних обставинах через війну та зростання чисельності ВПО та і загалом осіб, які потребують соціальної підтримки, гостро постає питання щодо впровадження єдиної сучасної системи, яка буде збирати, зберігати та автоматично обробляти всю необхідну інформацію у значних обсягах. До того ж прийняття закону щодо впровадження ЄІССС дозволить прозоро управляти всіма видатками на соціальну допомогу, які наразі досягають колосальних обсягів в 0,5 трлн грн. Ключовими завданнями даного проєкту є забезпечення ефективності і комплексності соціального супроводу; мінімізація корупційної складової місцевого рівня; посиленого захисту персональних даних заявників та отримувачів допомоги [18]. Отже, у цьому напрямку зрушення є, і формування ЄІССС створить єдину систему, яка інтегруватиме інформаційний масив та інформаційне забезпечення.

Щодо пріоритетного напрямку підтримки гідного життя особам похилого віку, то пенсійна система потребує докорінних змін, адже мінімальний рівень пенсії в 58 доларів не здатний забезпечити ні гідне життя, ні мінімальний рівень для виживання.

У контексті заходів щодо європейської та євроатлантичної інтеграції, міжнародного співробітництва варто відзначити, що вітчизняна соціальна політика потребує комплексного перегляду задля забезпечення необхідного рівня життя та базових прав людини, відповідно до норм прав ЄС. Розглянутий вище рівень мінімальної заробітної плати, точніше її відрив від країн із найнижчим рівнем у ЄС цього базового показника – це тільки одна проблема із багатьох, які простежуються у світлі інтеграційних очікувань України.

Висновки. У результаті проведеного дослідження констатовано, що широкомасштабне вторгнення у 2022 році призвело до поглиблення існуючих проблем ефективності соціальної політики України та застосування діючого інструментарію. Протягом 2022-2023 років соціальна політика була переважно зосереджена на підтримку ВПО та забезпечення базових соціальних виплат. І ця програма мінімум в умовах дефіциту коштів в умовах війни була забезпечена за рахунок міжнародних донорів, які по суті забезпечили фінансування соціальні виплат України впродовж війни. У 2024 році Мінсоцполітики у плані на поточний рік виділило три ключових напрямів, які охоплюють потребу у кодифікації та актуалізації соціального законодавства, зосередження на пріоритетних напрямках (оптимізації виплат, захисту прав дітей, забезпечення економічної

самостійності та залученості до соціального життя громади осіб з інвалідністю, розвиток соціальних послуг, цифровізації, забезпечення гідного життя особам похилого віку), а також здійснення заходів щодо європейської та євроатлантичної інтеграції, міжнародного співробітництва.

У процесі дослідження ефективності інструментарію соціальної політики України в умовах війни, зважаючи на пріоритетні напрями, з'ясовано коло наступних проблем:

1) недостатня ініціативність Мінсоцполітики щодо реформування правового поля для забезпечення адекватної соціальної політики;

2) скорочення частки видатків на соціальну політику у загальних видатках;

3) низький рівень видів соціальної допомоги та прожиткового мінімуму в Україні та його скорочення через зниження курсу гривні, що формує відрив від найменш розвинутих країн ЄС;

4) необхідність перегляду механізмів стимулювання роботодавців до найму осіб із інвалідністю, у тому числі за рахунок підвищення нормативу у загальній чисельності та запровадженню податкових пільг для такої категорії осіб для роботодавця;

5) зростаюча потреба у перенавчанні та перекваліфікації осіб із інвалідністю, що зумовлює потребу у активізації цієї діяльності із боку регіональних центрів зайнятості;

б) залучення міжнародної підтримки у питанні повернення полонених, у тому числі і вивезених дітей;

7) перегляд процедури усиновлення для її спрощення та забезпечення дієвого механізму влаштування дітей у сім'ї із моніторингом умов їх утримання;

8) розвиток соціальних послуг через їх цифровізацію із залученням комплексів Дія;

9) критична потреба у реформуванні пенсійної системи.

Задля забезпечення ефективності інструментарію соціальної політики України за підтримкою Світового банку та МВФ в умовах війни доцільним є:

– оптимізація виплат та підвищення їх ефективності за рахунок адресності та доступності;

– до закінчення війни основну увагу необхідно акцентувати на підтримці існуючих програм соціального захисту, з більшим наголосом на допомозі за критерієм матеріального становища, підтримці МСП та самозайнятості;

– розробка стимулів для повернення українців із міграції у довгостроковій перспективі;

– посилення цифровізації, впровадження ЄІССС;

– розробка дієвих інструментів задля працевлаштування осіб із інвалідністю;

– вирішення проблем та перешкод із усиновленням, цифровізувати сам процес, сформувати прозорий реєстр для усиновлювачів (черга на усиновлення);

– запровадження широких програм перекваліфікації ВПО та осіб із інвалідністю,

– розробка стратегічного бачення пенсійної реформи.

Подальші дослідження доцільно здійснювати щодо обґрунтування та апробації напрямів реформування соціальної сфери України та напрямів забезпечення результативності соціальної політики у вирішенні нагальних проблем, із якими стикається українське суспільство задля забезпечення соціальних передумов для післявоєнного відновлення.

Список літератури

1. Бетлій А. Соціальна політика в Україні у воєнний час. Інститут економічних досліджень та політичних консультацій. KAS. 2023. URL:<https://www.kas.de/documents/270026/22934445/%D0%90%D0%BD%D0%B0%D0%BB%D1%96%D1%82%D0%B8%D1%87%D0%BD%D0%B0+%D0%B7%D0%B0%D0%BF%D> (дата звернення: 20.06.2024)
2. Все про бюджет-2024: основні показники та витрати. Слово і Діло. 30 листопада 2024 року. URL: <https://www.slovoidilo.ua/2023/11/30/infografika/ekonomika/vse-pro-byudzhets-2024-osnovni-pokaznyky-ta-vytraty> (дата звернення: 20.06.2024)

3. Державний веб-портал бюджету для громадян. URL: <https://openbudget.gov.ua/?month=4&year=2024&budgetType=NATIONAL> (дата звернення: 20.06.2024)
4. Закон України «Про Державний бюджет України на 2024 рік» від 09.11.2023 № 3460-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3460-20#Text> <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3460-20#Text> (дата звернення: 20.06.2024)
5. Закон України «Про основи соціальної захищеності осіб з інвалідністю в Україні» від 21.03.1991 № 875-XII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/875-12#n152> (дата звернення: 20.06.2024)
6. Кузьменко Ю., Железняк А. В Україні майже 46 тисяч дітей, позбавлених батьківського піклування — Мінсоцполітики. Суспільне. 28 Березня 2024. URL: <https://suspilne.media/715984-v-ukraini-majze-46-tisac-ditej-rozbavlenih-batkiivskogo-pikluvanna-minsocpolitiki/> (дата звернення: 20.06.2024)
7. Курс долара США до гривні на 20 червня 2024 р. URL: <https://minfin.com.ua/ua/currency/usd/2024-06-20/> (дата звернення: 20.06.2024)
8. Курс євро до гривні на 20 червня 2024 р. URL: <https://minfin.com.ua/ua/currency/banks/eur/2024-06-20/> (дата звернення: 20.06.2024)
9. Мікуляк К. А. Вплив війни на реалізацію соціального захисту громадян України. Modern Economics. 2023. № 42, С. 85-90. doi:[https://doi.org/10.31521/modecon.V42\(2023\)-12](https://doi.org/10.31521/modecon.V42(2023)-12)
10. Мінсоцполітики та Світовий банк підписали Угоду, за якою на фінансування соціальних виплат в Україні буде спрямовано 1,2 млрд дол США. Міністерство соціальної політики України. 05 грудня 2023 року. URL: <https://www.kmu.gov.ua/news/minsotspolityky-ta-svitovyi-bank-pidpysaly-uhodu-za-iaoiu-na-finansuvannia-sotsialnykh-vyplat-v-ukraini-bude-spriamovano-12-mlrd-dol-ssha> (дата звернення: 20.06.2024)
11. Наказ Міністерства соціальної політики України «Про затвердження Плану роботи Міністерства соціальної політики України на 2024 рік» від 02.04.2024 № 139. URL: https://www.msp.gov.ua/files/norm_baza/2024/139.pdf (дата звернення: 20.06.2024)
12. Нові можливості для безкоштовного навчання ветеранів. Державна служба зайнятості. 10 листопада 2023 року. URL: <https://www.kmu.gov.ua/news/novi-mozhlyvosti-dlia-bezkoshtovnoho-navchannia-veteraniv> (дата звернення: 20.06.2024)
13. Проект Закону України «Про Єдину інформаційну систему соціальної сфери». Міністерство соціальної політики. 05 червня 2024 року URL: <https://www.msp.gov.ua/projects/886/> (дата звернення: 20.06.2024)
14. Проект Стратегії демографічного розвитку України на період до 2040 року. URL: Мінсоцполітика. <https://www.msp.gov.ua/projects/870/> (дата звернення: 20.06.2024)
15. Проекти нормативно-правових актів. Міністерство соціальної політики. URL: <https://www.msp.gov.ua/timeline/?t=11&from=2020-01-01&till=2020-12-31&g=0&cat=0#tagpanel> (дата звернення: 20.06.2024)
16. Соціальна політика в Україні у воєнний час: 2022-2023 роки. Інститут економічних досліджень та політичних консультацій. Київ. Липень. 2023. URL: <http://www.iier.com.ua/files/Projects/2023/%D0%A1%D0%BE%D1%86%D1%96%D0%B0%D0%BB%D1%8C%D0%BD%D0%B0%20%D0%BF%D0%BE%D0%BB%D1%96%D1%82%D0%B8%D0%BA%D0%B0%20%D0%B2%20%D0%A3%D0%BA%D1%80%D0%B0%D1%97%D0%BD%D1%96.pdf> (дата звернення: 20.06.2024)
17. Спільне комюніке про основи миру. Офіційне Інтернет-Представництво Президента України. 16 червня 2024 року. URL: <https://www.president.gov.ua/news/spilne-komyunike-pro-osnovi-miru-91581> (дата звернення: 20.06.2024)
18. Уряд підтримав законопроект про ЄІССС, який вдосконалює систему соціальної підтримки. Міністерство соціальної політики України. 22 червня 2024. URL: <https://www.kmu.gov.ua/news/uriad-pidtrymav-zakonoprojekt-pro-ieisss-iakyi-vdoskonaliue-systemu-sotsialnoi-pidtrymky> (дата звернення: 22.06.2024)
19. Minimum wage statistics. Eurostat. 2024. URL: https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Minimum_wage_statistics#Minimum_wages_expressed_in_purchasing_power_standards (дата звернення: 20.06.2024)

Стаття надійшла до редакції 06.05.2024

Статтю рекомендовано до друку 20.06.2024

Iryna Verkhovod

*PhD in Economics, Associate Professor,
Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman,
Associate Professor of the Department of Socioeconomics
and Personnel Management
54/1 Beresteysky prospect, Kyiv, 03057, Ukraine
Borys Grinchenko Kyiv Metropolitan University,
Associate Professor of the Department of Management
18/2 Bulvarno-Kudriavska Str, Kyiv, 04053, Ukraine
e-mail: verkhovod.iryna@kneu.edu.ua
ORCID ID: [0000-0002-9176-2574](https://orcid.org/0000-0002-9176-2574)*

Problems of ensuring the effectiveness of the toolkit of social policy of Ukraine in the conditions of war

Abstract. The social policy of Ukraine today needs effective and decisive actions and effective tools to solve urgent issues and ensure strategic social development in the conditions of recovery

The article examines the issue of ensuring the effectiveness of the toolkit of social policy of Ukraine in three key areas: codification and updating of social legislation, identified priority tasks (optimization of payments, protection of children's rights, support of persons with disabilities, development of social services, digitalization, ensuring a dignified life for the elderly), as well as European and Euro-Atlantic integration.

The main identified problems include insufficient initiative in reforming the legal field, reduction of social policy expenditures, low level of social assistance and living wage, the need to encourage employers to hire persons with disabilities, the need for retraining and retraining of IDPs and persons with disabilities, attracting international support in the matter the return of deported children, revision of the adoption procedure, development of digital social services and the critical need to reform the pension system. Recommendations for improving the effectiveness of social policy include optimization of payments, support of existing social protection programs, development of incentives for the return of migrants, strengthening of digitalization, implementation of EISSS, development of tools for employment of persons with disabilities, resolution of adoption problems and introduction of retraining programs for IDPs and persons with disabilities. The study emphasizes the need for a strategic vision of pension reform and further research on reforming the social sphere of Ukraine to ensure the social prerequisites for post-war recovery.

Keywords: *social policy effectiveness, social policy toolkit, support for IDPs, basic social benefits, international donors, codification of legislation, optimization of benefits, protection of children's rights, persons with disabilities, digitalization, decent life, pension system, reform of the legal field, international support, post-war recovery*

Formulas: 0; Fig.: 3, table: 4

JEL Classification: H 55, H 56, I 38.

For citation: Verkhovod I. Problems of ensuring the effectiveness of the toolkit of social policy of Ukraine in the conditions of war. *Financial and Credit Systems: Prospects for Development*. №2(13)2024. P. 155-167. DOI: <https://doi.org/10.26565/2786-4995-2024-2-14> [in Ukrainian]

References

1. Betlii A. Social policy in Ukraine during the war. Institute of Economic Research and Political Consultations. KAS. 2023. URL: <https://www.kas.de/documents/270026/22934445/%D0%90%D0%BD%D0%B0%D0%BB%D1%96%D1%82%D0%B8%D1%87%D0%BD%D0%B0+%D0%B7%D0%B0%D0%BF%D> (application date: 06/20/2024) [in Ukraine]
2. Everything about the 2024 budget: main indicators and costs. Word and Deed. November 30, 2024. URL: <https://www.slovovidilo.ua/2023/11/30/infografika/ekonomika/vse-pro-byudzhet-2024-osnovni-pokaznyky-ta-vytraty> (date of application: 20.06.2024) [in Ukraine]
3. State budget web portal for citizens. URL: <https://openbudget.gov.ua/?month=4&year=2024&budgetType=NATIONAL> (date of application: 06/20/2024) [in Ukraine]
4. Law of Ukraine "On the State Budget of Ukraine for 2024" dated November 9, 2023 No. 3460-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3460-20#Text> <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3460-20#Text> (date of application: 20.06.2024) [in Ukraine]
5. Law of Ukraine "On the Basics of Social Protection of Persons with Disabilities in Ukraine" dated March 21, 1991 No. 875-XII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/875-12#n152> (date of application: 06/20/2024) [in Ukraine]
6. Kuzmenko Yu, Zheleznyak A.. There are almost 46 thousand children deprived of parental care in Ukraine — Ministry of Social Policy. Public. March 28, 2024. URL: <https://suspilne.media/715984-v-ukraini-majze-46-tisac-ditej-pozbavlenih-batkivskogo-pikluvanna-minsocpolitiki/> (access date: 20.06.2024) [in Ukraine]
7. Exchange rate of the US dollar to the hryvnia on June 20, 2024. URL: <https://minfin.com.ua/ua/currency/usd/2024-06-20/> (date of application: 06/20/2024) [in Ukraine]
8. Euro to hryvnia exchange rate on June 20, 2024. URL: <https://minfin.com.ua/ua/currency/banks/eur/2024-06-20/> (date of application: 20.06.2024) [in Ukraine]

9. Mikulyak K. A. The impact of war on the implementation of social protection of citizens of Ukraine. *Modern Economics*. 2023. No. 42, pp. 85-90. doi:[https://doi.org/10.31521/modecon.V42\(2023\)-12](https://doi.org/10.31521/modecon.V42(2023)-12) [in Ukraine]
10. The Ministry of Social Policy and the World Bank signed an Agreement according to which USD 1.2 billion will be allocated to finance social benefits in Ukraine. Ministry of Social Policy of Ukraine. December 5, 2023. URL: <https://www.kmu.gov.ua/news/minsotspolityky-ta-svitovyi-bank-pidpysaly-uhodu-za-iakoiu-na-finansuvannia-sotsialnykh-vyplat-v-ukraini-bude-spryamovano-12-mlrd-dol-ssha> (application date: 06/20/2024) [in Ukraine]
11. Order of the Ministry of Social Policy of Ukraine "On the Approval of the Work Plan of the Ministry of Social Policy of Ukraine for 2024" dated April 2, 2024 No. 139. URL: https://www.msp.gov.ua/files/norm_baza/2024/139.pdf (date of application: 20.06.2024) [in Ukraine]
12. New opportunities for free training of veterans. State Employment Service. November 10, 2023. URL: <https://www.kmu.gov.ua/news/novi-mozhlyvosti-dlia-bezkoshtovnoho-navchannia-veteraniv> (date of application: 06/20/2024) [in Ukraine]
13. Draft Law of Ukraine "On the Unified Information System of the Social Sphere". Ministry of Social Policy. June 5, 2024 URL: <https://www.msp.gov.ua/projects/886/> (application date: June 20, 2024) [in Ukraine]
14. Project of the Demographic Development Strategy of Ukraine for the period until 2040. URL: Ministry of Social Policy. <https://www.msp.gov.ua/projects/870/> (date of application: 20.06.2024) [in Ukraine]
15. Draft normative legal acts. Ministry of Social Policy. URL: <https://www.msp.gov.ua/timeline/?t=11&from=2020-01-01&till=2020-12-31&g=0&cat=0#tagpanel> (access date: 06/20/2024) [in Ukraine]
16. Social policy in Ukraine during wartime: 2022-2023. Institute of Economic Research and Political Consultations. Kyiv. July. 2023. URL: <http://www.ier.com.ua/files/Projects/2023/%D0%A1%D0%BE%D1%86%D1%96%D0%B0%D0%BB%D1%8C%D0%BD%D0%B0%20%D0%BF%D0%BE%D0%BB%D1%96%D1%82%D0%B8%D0%BA%D0%B0%20%D0%B2%20%D0%A3%D0%BA%D1%80%D0%B0%D1%97%D0%BD%D1%96.pdf> (access date: 06/20/2024) [in Ukraine]
17. Joint Communiqué on the Foundations of Peace. Official Internet Representation of the President of Ukraine. June 16, 2024. URL: <https://www.president.gov.ua/news/spilne-komyunike-pro-osnovi-miru-91581> (date of application: 06/20/2024) [in Ukraine]
18. The government supported the draft law on EISSS, which improves the system of social support. Ministry of Social Policy of Ukraine. June 22, 2024. URL: <https://www.kmu.gov.ua/news/uriad-pidtrymav-zakonoproekt-pro-ieisss-iakyi-vdoskonaliuie-systemu-sotsialnoi-pidtrymky> (access date: 06/22/2024) [in Ukraine]
19. Minimum wage statistics. Eurostat. 2024. URL: https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Minimum_wage_statistics#Minimum_wages_expressed_in_purchasing_power_standards (access date: 20.06.2024)

The article was received by the editors 06.05.2024

The article is recommended for printing 20.06.2024

Наукове видання

ФІНАНСОВО-КРЕДИТНІ СИСТЕМИ: ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ

Збірник наукових праць

Випуск 2(13)2024

Українською та англійською мовами

Підписано до друку 27.06.2024. Формат 60x84/8.
Обл.-вид. арк. 17,9. Ум. друк. арк. 14,32 Наклад 100 пр.
Замовлення № 11/24.

Видавець і виготовлювач
Харківський національний університет імені В. Н. Каразіна.
61022, Харків, майдан Свободи, 4,
Свідоцтво суб'єкта видавничої справи ДК № 3367 від 13.01.09

Видавництво Харківського національного університету імені В.Н. Каразіна
Тел. +38-057-705-24-32