

DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-39-62>

УДК 657

## СУЧАСНІ ІНСТРУМЕНТИ ПІДТРИМКИ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ УКРАЇНИ В УМОВАХ ВОЄННОГО СТАНУ

## MODERN INSTRUMENTS FOR SUPPORTING THE FINANCIAL STABILITY OF UKRAINE IN CONDITIONS OF WARITIME

**Неізнєстна Олена Володимирівна**

кандидат економічних наук, доцент,  
директор навчально-наукового інституту економіки, управління та адміністрування,  
Донецький національний університет економіки і торгівлі  
імені Михайла Туган-Барановського  
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-6135-6524>

**Григорук Анатолій Ананійович**

кандидат економічних наук, доцент,  
завідувач кафедри філософії та суспільних наук,  
Тернопільський національний педагогічний університет  
імені Володимира Гнатюка  
ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-4200-4440>

**Литвин Любов Мирославівна**

кандидат економічних наук,  
доцент кафедри філософії та суспільних наук,  
Тернопільський національний педагогічний університет  
імені Володимира Гнатюка  
ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-3850-6587>

**Nieizviestna Olena**

Donetsk National University of Economics and Trade  
named after Mykhailo Tugan-Baranovsky

**Hryhoruk Anatoliy, Lytvyn Lyubov**

Ternopil Volodymyr Hnatiuk National Pedagogical University

Наукова стаття являє собою оригінальне дослідження стану забезпечення фінансової стійкості України в умовах воєнних подій, а також процесу трансформації інструментів її підтримки як критично важливого кроку в контексті гарантування безперервності функціонування фінансового сектору держави. В ході дослідження було детерміновано сутність фінансової стійкості України та її залежність від воєнних подій. Авторами узагальнено інструменти, що необхідно використовувати на даному етапі в контексті підтримки фінансової стійкості, а також визначено важливість їх зміни відповідно до новоутворених обставин. Керуючись складністю побудови фінансової стійкості як показника, автори узагальнили необхідність трансформації практики забезпечення кожного із векторів державної політики, зокрема податкової, бюджетної, монетарної та ін. Доведено, що їх комплексна оцінка ефективності є важливою на шляху досягнення фінансово стійкого положення України як під час війни, так і на етапі пост-воєнного відновлення економіки.

**Ключові слова:** фінансова стійкість, воєнний стан, російсько-українська війна, фінансово-економічна нестабільність, інструменти забезпечення фінансової стійкості, сталий розвиток фінансового сектору.

A significant decline in financial stability of Ukraine may be defined as one of the critical problem of modern times. Accordingly, finding ways to transformation of tools for ensuring sustainable of the Ukrainian financial sector is particularly important. It was determined that war, as a global destructive phenomenon, has established the grounds for introduce unprecedented changes in enforcement of the financial sector; first of all, transformations in the use of tools

for supporting financial stability were considered a necessary and constructive step. Since the notion of “financial stability” may be construed as an integral, multi-component indicator this has required a changes in different tools of financial support, in particular, in fiscal, budgetary, monetary developments etc. By defining financial stability of Ukraine to one of the basic priority in the context of war, the importance of researching is only mounting. The article is devoted to the analysis of the ensuring financial stability of Ukraine in the context of war conditions, as well as changes in tools for supporting sustainable of the financial sector as a critical step towards to guarantee the smooth operation of the economic, financial, budgetary, banking and credit system. In this science paper the essence of financial stability of Ukraine and its dependence on military action was determined. The tools, which deployed to maintain for ensuring financial stability nowadays, as well as importance of revision to the current practices of support financial sector sustainable was compiled by authors. Based on complexity of financial stability as an indicator, the authors of the study analysed the current changing in accordance with in the different field of management, first of all in in fiscal, budgetary, monetary policies and other. It was defined that only complex assessment of its efficiency is an important step on the way to financial stability of Ukraine under war conditions, and in post-conflict recovery too.

**Keywords:** financial stability, martial law, the Russian-Ukrainian war, financial and economic instability, tools for ensuring financial stability, sustainable development of the financial sector.

**Постановка проблеми.** З початку повномасштабної війни на теренах нашої держави Національний банк України активно працює над пошуком оптимальних інструментів підтримки фінансової стійкості. Задля оптимізації і безперервності функціонування фінансового сектору вже було введено сукупність трансформацій, що стосувались як формування тактики різних видів політик, так і інструментів забезпечення стратегії їх реалізації. Проте, процеси розвитку воєнних подій є динамічними, а зміни у структурі фінансового сектору недостатньо контрольованими, що спричиняє перманентність пошуку оптимального балансу між підтримкою сталості системи, вітчизняного бізнесу, громадян, а також забезпечення потреб армії.

Значна увага до введення змін у процеси підтримки фінансової стійкості України є не випадковою, оскільки саме цей індикатор у повній мірі відображає ефективність функціонування фінансового сектору держави, зокрема в частинах перерозподілу фінансових ресурсів в економіці, функціонування платіжної системи, а також абсорбції (амортизації) шоків, які виникли в умовах війни, проте не були враховані в ході стратегічного планування. Відповідно, в контексті оптимізації роботи фінансового сектору, Національний банк України, як головний регулятор, вводить зміни в організацію функціонування системи, окремі із яких є безпрецедентними, проте характеризуються ефективним впливом та можуть бути детерміновані як частина стратегічного антикризового управління. Ключові трансформації, їх передумови та орієнтири подальшої роботи в умовах війни регулятор узагальнив у Основних засадах грошово-кредитної політики на період воєнного стану, звітах про макроекономічний стан тощо. Враховуючи складну структуру фінансового сектору

України, свій регуляторний потенціал НБУ спрямовує на зміну інструментів управління загалом системою, а не лише її монетарною складовою. Це, власне, вимагає узагальнення результатів вже зробленої роботи та вивчення перспектив подальшої діяльності, що і було реалізовано у даній науковій роботі.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Проблему вибору інструментів підтримки фінансової стійкості України, а також загальну важливість сталості вітчизняного фінансового сектору на етапі глобальної нестабільності досліджують Н. Балдич, О. Барановський, Г. Веріга, Я. Глібіщук, Н. Гринчук, Ж. Довгань, О. Крухмаль, В. Кулик, Л. Наумова, С. Пільгуй, О. Радченко, Н. Трусова, Н. Ходько, Л. Чорний та інші.

**Формулювання цілей статті (постановка завдання).** Мета статті – аналіз актуальних інструментів підтримки фінансової стійкості України та трансформації практики її забезпечення в умовах воєнних подій як критично важливого кроку в умовах глобальної нестабільності. Для досягнення поставленої мети було сформувано та вирішено такі завдання, як:

– проаналізувати сутність фінансової стійкості України та окремих інструментів підтримки сталості функціонування фінансового сектору;

– дослідити вплив війни на трансформацію інструментів підтримки фінансової стійкості України, зокрема охарактеризувати введені регулятором зміни, а також актуальні тенденції роботи фінансового сектору під час війни.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Стійкість фінансової системи України є достатньо широкою за своєю економічною сутністю категорією, оскільки окрім детермінування її сутності як «здатності у динамічних умовах ринкового середовища протистояти

дії негативних зовнішніх та внутрішніх чинників» [1, с. 8], або як «об'єктивного віддзеркалення статус-кво у ній з урахуванням стану збалансованості всіх її структурних елементів, що свідчить про здатність виконання нею свого функціонального призначення» [2, с. 79] може бути досліджена з позиції системного підходу. Зокрема, це багатокомпонентна система індикаторів, кожен із яких відтворює окремі аспекти ефективності протистояння фінансового сектору негативному впливу; такий вплив здатен сприяти змінам у стратегії і тактиці реалізації грошово-кредитної, податкової, бюджетної, боргової політики тощо; при цьому джерелом деструктивних факторів можуть бути як внутрішні умови, так і зовнішні. Враховуючи таку дефініцію варто зауважити, що це стратегічно важливий критерій дієздатності фінансового сектору, який відображає не лише статичний стан системи, а і її поточну роботу у динаміці чи перспективи функціону-

вання в умовах виникнення непередбачених в рамках стратегічного планування змін.

Довоєнна практика управління фінансовою стійкістю України ґрунтувалась на взаємоузгодженому застосуванні інструментів забезпечення роботи окремих секторів (монетарного, бюджетного, податкового), а також напрямів політики (боргової, валютної, курсової тощо) (табл. 1).

Стратегія розвитку фінансового сектору України до 2025 року [5] (далі – Стратегія), прийнята у 2020 році, не враховує масштабів нестабільності, що настала в результаті російсько-української війни, проте ключова роль, яку документ закладає в основу роботи фінансового сектору, залишається актуальною попри зміни умов його функціонування. Отже, Стратегія детермінує фінансову систему як «драйвер сталого та інклюзивного розвитку економіки України та сприяє підвищенню добробуту громадян через забезпе-

Таблиця 1

**Сучасні інструменти управління фінансовим сектором України, а також підтримки стану його стійкості до ризиків**

<b>Сегмент системи</b>	<b>Інструменти, необхідні для підтримки фінансової стійкості, що застосовуються в межах конкретного сектору</b>
Грошово-кредитна сфера	1) облікова ставка – основний інструмент підтримки ефективності монетарної політики та стабільності функціонування грошово-кредитної сфери; 2) коридор процентних ставок за інструментами постійного доступу, тобто за кредитами овернайт або придбання депозитних сертифікатів овернайт, отримання яких від НБУ є можливим для банків; 3) інтервенції на валютному ринку як додатковий інструмент для накопичення міжнародних резервів, згладження надмірних коливань обмінного курсу, підтримки трансмісії облікової ставки; 4) інші додаткові інструменти, а саме обов'язкові резерви, операції РЕПО, купівля та продаж державних цінних паперів, операції своп; 5) тендери з підтримання ліквідності.
Податкова сфера	1) встановлені чинним законодавством податки і збори, що є обов'язковими для усіх суб'єктів економічної системи України; 2) фінансові санкції; 3) система адміністрування податків і зборів.
Бюджетна політика	Зальнопринятою є практика поділу інструментів на: 1) доходні (митні збори, орендна плата); 2) видаткові (поточні і капітальні видатки, державні закупівлі, трансферти); 3) боргові (державний кредит, державні гарантії). В умовах децентралізації як окремий вектор сталості розвитку держави визначено місцевий економічний розвиток (далі – МЕР). Відповідно, інструментами підтримки стабільності роботи фінансового сектору України за умови одночасного стимулювання МЕР є цільові субвенції, місцеві цільові програми, податкове стимулювання, муніципальне замовлення та міжмуніципальне співробітництво.
Боргова політика	Інструментами є сукупність джерел фінансування державного бюджету: 1) облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП), військові облігації; 2) кредити від міжнародних фінансових організацій; 3) двосторонні кредити та гранти.

*Джерело: складено авторами за даними [3; 4]*

чення ефективного акумулювання, розподілу та обігу фінансових ресурсів в економіці. Відповідно, сьогодні і структура, і функціональне значення фінансового сектору, і інструменти його підтримки, і методологія управління сталистю системи, залишились незмінними, трансформації зазнає лише практика реалізації регулювання та втілення управлінських рішень.

Окрім того, в рамках оновлення методології підтримки фінансової стійкості України Національний банк (далі – НБУ) прийняв оновлені Основні засади грошово-кредитної політики на період воєнного стану [6], в яких узагальнено стратегічний курс регуляторів щодо стабілізації фінансового сектору та вибір інструментів, доцільний у цьому контексті. Як визначено у документі, передумовами його прийняття стала війна, як фактор, який спричинив не лише зниження дієвості ринкових інструментів, а їх високу невизначеність, тобто важкість реалізації довгострокового прогнозування економічних процесів з прийнятною імовірністю та розширення ролі оперативного, тактичного планування. Важливим кроком було визнання неможливості на даному етапі здійснення монетарної політики у форматі інфляційного таргетування з плаваючим валютним курсом. Беручи до уваги вагому роль інструментів монетарного характеру, зміни у структурі реалізації грошово-кре-

дитної політики сприяли і іншим трансформаціям, уся сукупність яких відображена нижче (рис. 1–4), а також роль в контексті підтримки стійкого функціонування фінансового сектору.

В результаті реалізованих заходів регуляторам вдалось створити певне середовище, що сприяє захисту фінансового сектору України та формує базу для його стійкості в умовах мінливості. Зокрема, внаслідок адаптації курсової політики до глобальної нестабільності станом на 06.2022 року відбулось посилення конкуренції на валютному ринку, підвищення ліквідності його легального сегмента, зменшення обсягу нелегальних операцій та зниження амплітуди курсових коливань у його готівковому сегменті. Ряд трансформацій посприяли зниженню ризиків непродуктивного відпливу капіталу, зменшенню можливості для спекуляцій та обходу валютних обмежень, а отже – ефективному захисту міжнародних резервів України.

Механізм реалізації податкової політики також зазнав змін в рамках підтримки фінансової стійкості України (рис. 2).

Варто зауважити, що значна кількість заходів у сфері застосування податкових інструментів, що мали дерегуляційний характер, поступово скасовується. Такі кроки на початку війни були вимушеними та прийняті як екстрена підтримка. Проте в умовах, коли фінансовий сектор пристосовується до новоутворе-

### **ОГЛЯД МОНЕТАРНИХ ІНСТРУМЕНТІВ ПІДТРИМКИ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ В УМОВАХ ВОЄННОГО СТАНУ В УКРАЇНІ**

1. Скасування обмеження на встановлення курсу, за яким банки можуть продавати готівкову іноземну валюту клієнтам (в умовах довоєнної практики курс продажу не мав відхилятися від офіційного більше, ніж на 10%), а також аналогічні обмеження на встановлення курсу, за яким банки списують з клієнтських рахунків гроші в гривні, за умови розрахунку гривневими картками за кордоном.
2. Тимчасове зменшення щомісячного ліміту на зняття за кордоном готівки з гривневих рахунків, відкритих в українських банках, зі 100 до 50 тис. грн. в еквіваленті.
3. Тимчасова заборона здійснення розрахунків за кордоном з метою купівлі цінних паперів, акцій, облігацій та сплати брокерських послуг за цими операціями, що здійснюються з використанням карток, емітованих українськими банками.
4. Викуп НБУ військових облігацій.
5. Зміна облікової ставки НБУ із 10% до 25%.

**Рис. 1. Зміни у використанні монетарних інструментів підтримки фінансової стійкості України під час війни, травень/червень 2022 року**

*Джерело: складено авторами за даними [7]*

них обставин функціонування, вони знижують ефективність роботи податкової системи.

Зміни у механізмі реалізації бюджетної політики відображено на рис. 3.

Інструменти бюджетної політики у значній мірі взаємоузгоджені із податковими. У комплексі запроваджені зміни дали позитивний економічний ефект. Основний регуляторний потенціал інструментів спрямовано на першочергову оптимізацію забезпечення фінансовими ресурсами базових потреб держави у сфері національної безпеки та оборони, стимулювання підприємництва, а також соціальної підтримки осіб, які постраждали від збройної агресії.

Окремим аспектом підтримки стійкості системи є адаптація інструментів боргової полі-

тики до умов війни. Так, ключові зміни наведено на рис. 4.

Практика реалізації фінансування дефіциту державного бюджету України свідчить про важкість його покриття власними ресурсами. За розрахунками Міністерства фінансів України, щомісячна потреба фінансування бюджету становитиме 5 млрд дол. США протягом наступних кількох місяців.

Відповідно, можна говорити про те, що на даному етапі регуляторами було мобілізовано увесь потенціал на забезпечення стійкості фінансового сектору України. Більшість із заходів є безпрецедентними, а також застосовані виключно на період дії воєнного стану в Україні, проте мають позитивний ефект в контексті забезпечення сталості системи.

### **ОГЛЯД ПОДАТКОВИХ ІНСТРУМЕНТІВ ПІДТРИМКИ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ В УМОВАХ ВОЄННОГО СТАНУ В УКРАЇНІ**

1. Повноцінне відновлення роботи системи електронного адміністрування ПДВ.
2. Відновлення прийнятих на початку війни у березні 2022 р. широких податкових дерегуляцій та їх дозвіл до застосування лише тими платниками, які безпосередньо постраждали внаслідок війни.
3. Запровадження спеціального механізму справляння рентної плати за користування надрами для видобування природного газу.
4. Скасування наданих на початку війни широких митних пільг, які почали шкодити конкурентоспроможності вітчизняного товаровиробника та чинити додатковий тиск на валютний курс.
5. Запровадження спрощеного та прискореного механізму реалізації митного контролю та оформлення товарів.
6. Оновлення механізму зарахування акцизного податку з роздрібного продажу тютюнових виробів до місцевих бюджетів.

**Рис. 2. Зміни у використанні податкових інструментів підтримки фінансової стійкості України під час війни, травень/червень 2022 року**

*Джерело: складено авторами за даними [7]*

### **ОГЛЯД ІНСТРУМЕНТІВ БОРГОВОЇ ПОЛІТИКИ ЩОДО ПІДТРИМКИ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ В УМОВАХ ВОЄННОГО СТАНУ В УКРАЇНІ**

Зміни у структурі джерел фінансування дефіциту державного бюджету України, зокрема активізація пошуків ресурсів серед зовнішніх джерел. У травні ефективною була практика використання фінансів від військових облігацій та ресурсів НБУ із додатковим залученням кредитів від міжнародних фінансових організацій, а також двосторонніх кредитів та грантів.

**Рис. 3. Зміни у використанні інструментів бюджетної політики щодо підтримки фінансової стійкості України під час війни, травень/червень 2022 року**

*Джерело: складено авторами за даними [7]*

### ОГЛЯД ІНСТРУМЕНТІВ БОРГОВОЇ ПОЛІТИКИ ЩОДО ПІДТРИМКИ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ В УМОВАХ ВОЄННОГО СТАНУ В УКРАЇНІ

Зміни у структурі джерел фінансування дефіциту державного бюджету України, зокрема активізація пошуків ресурсів серед зовнішніх джерел. У травні ефективною була практика використання фінансів від військових облігацій та ресурсів НБУ із додатковим залученням кредитів від міжнародних фінансових організацій, а також двосторонніх кредитів та грантів.

**Рис. 4. Зміни у використанні інструментів боргової політики щодо підтримки фінансової стійкості України під час війни, травень/червень 2022 року**

*Джерело: складено авторами за даними [7]*

Практика пост-воєнного відновлення фінансового сектору так само матиме потребу до оновлення, проте на актуальному етапі високої мінливості та глобальної нестабільності запропоновані регуляторами інструменти можна визначити як дієві.

**Висновки.** В науковій роботі було досліджено сутність фінансової стійкості України як складного, багатокomпонентного показника. В умовах війни більшість економічних процесів, так само як і механізмів та інструментів їх регулювання, зазнають трансформацій. Сама суть процесу підтримки стійкості фінансового сектору залишилась незмінною, вона відтворює окремі аспекти ефективності протистояння системи негативному впливу, який, переважно, є найбільш деструктивним

саме для економічних процесів. Відповідно, стійкість – це та властивість системи, яка відображає її готовність реагувати і адаптуватись до функціонування в умовах існування зовнішніх і внутрішніх руйнівних факторів. При цьому, основною метою регулятора є пошук оптимальної стратегії і тактики реалізації грошово-кредитної, податкової, бюджетної, боргової політики, доцільної із точки зору збереження ефективності інструментів її реалізації, а також формування стійкої системи.

В подальшому окреслена в роботі проблематика лише актуалізується, оскільки дослідження є важливими в контексті моніторингу стійкості системи в умовах продовження війни, а також розробки стратегії повоєнного відновлення фінансового сектору України.

#### СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Крухмаль О. В. Оцінка фінансової стійкості банків: інформаційне і методичне забезпечення: автореф. дис. ... канд. екон. наук: спец. 08.00.08 «Гроші, фінанси і кредит». Суми, 2007. 20 с.
2. Барановський О. І. Стійкість банківської системи України. *Фінанси України*. 2007. № 9. С. 78–87.
3. Інструменти монетарної політики / Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/monetary/tools>.
4. Балдич Н., Гринчук Н., Ходько Н., Чорній Л., Глібіщук Я. Місцевий економічний розвиток: моделі, ресурси та інструменти фінансування. Київ: Федерація канадських муніципалітетів / Проєкт міжнародної технічної допомоги «Партнерство для розвитку міст», 2020. 98 с.
5. Стратегія розвитку фінансового сектору України до 2025 року. Київ: Національний банк України, 2021. 104 с. URL: <https://bank.gov.ua/ua/about/develop-strategy>.
6. Основні засади грошово-кредитної політики на період воєнного стану. Київ: Рада Національного банку України, 2022. 5 с. URL: [https://bank.gov.ua/admin\\_uploads/article/MPG-ml\\_2022.pdf?v=4](https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/MPG-ml_2022.pdf?v=4).
7. Огляд інструментів підтримки фінансової стійкості в умовах воєнного стану в Україні (за період 01.05 – 31.05.2022 р.) / Національний інститут стратегічних досліджень, 2022. URL: <https://niss.gov.ua/news/komentari-ekspertiv>.

#### REFERENCES:

1. Krukhmalj, O. V. (2007). Ocinka finansovoi stijkosti bankiv: informacijne i metodychne zabezpechennja [Estimation of financial stability of banks]. Extended abstract of Candidate's thesis. Sumy. (in Ukrainian)
2. Baranovskij, O. I. (2007). Stijkistj bankivskoj systemy Ukrajinj [Stability of the banking system of Ukraine]. *Finansy Ukrajinj – Finance of Ukraine*, 9, 78–87. (in Ukrainian)

3. Instrumenty monetarnoji polityky [Monetary policy instruments]. Nacionalnyj bank Ukrajinjy. Retrieved from <https://bank.gov.ua/ua/monetary/tools>. (in Ukrainian)
4. Baldych, N., Ghrynychuk, N., Khodjko, N., Chornij, L., Ghlibishhuk, Ja. (2020). Miscevyj ekonomichnyj rozvytok: modeli, resursy ta instrumenty finansuvannja [Local economic development: models, resources and financing instruments]. Kyiv: Federacija kanadsjkykh municypalitetiv. (in Ukrainian)
5. Strateghija rozvytku finansovogho sektoru Ukrajinjy do 2025 roku [Strategy for the development of the financial sector of Ukraine until 2025]. Kyiv: Nacionalnyj bank Ukrajinjy. Retrieved from <https://bank.gov.ua/ua/about/develop-strategy> (in Ukrainian)
6. Osnovni zasady ghroshovo-kredytної polityky na period vojennogho stanu [Basic principles of monetary policy for the period of martial law]. Kyiv: Rada Nacionalnogho banku Ukrajinjy. Retrieved from [https://bank.gov.ua/admin\\_uploads/article/MPG-ml\\_2022.pdf?v=4](https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/MPG-ml_2022.pdf?v=4). (in Ukrainian)
7. Oghljad instrumentiv pidtrymky finansovoji stijkosti v umovakh vojennogho stanu v Ukrajinі (za period 01.05 – 31.05.2022 r.) [Review of tools to support financial stability in the martial law in Ukraine (for the period 01.05 – 31.05.2022)]. Nacionalnyj instytut strategichnykh doslidzhenj. Retrieved from <https://niss.gov.ua/news/komentari-ekspertiv>. (in Ukrainian)