



УДК 336.6

**В. В. Зимовець,**  
д-р екон. наук, с.н.с.,  
ДУ «Інститут економіки  
і прогнозування НАН України»,  
м. Київ, Україна  
ORCID ID 0000-0002-8542-3904

## СТІЙКІСТЬ НАЦІОНАЛЬНИХ ФІНАНСОВИХ СИСТЕМ ДО ГЛОБАЛЬНИХ ШОКІВ: ТЕНДЕНЦІЇ ТА ЧИННИКИ

З початку XXI ст. світова економіка зазнавала руйнівного впливу низки непередбачуваних масштабних подій (агресивних війн, геополітичних протистоянь, епідемій, природних катастроф), що узагальнено позначаються як глобальні шоки. Серед актуальних потенційних глобальних шоків, які створюють загрози для національних фінансових систем – посилення геополітичної напруженості [1]; раптове погіршення відносин між США та ЄС, послаблення трансатлантичної солідарності [2].

На тлі зростаючої геополітичної напруженості спроможність урядів протидіяти негативному впливу актуальних глобальних шоків на стійкість національних фінансових систем залишається ослабленою під впливом низки новітніх факторів: 1) слабша керованість таких систем через розмивання фінансових кордонів у процесі глобалізації і високу мобільність капіталу; 2) структурно-функціональна трансформація національних фінансових систем під впливом діджиталізації фінансових відносин (послаблення ролі традиційних сегментів і виникнення нових, зокрема децентралізованих фінансів); 3) посилення ризиків втрати капіталу унаслідок шахрайських дій з використанням сучасних ІТ, глобальні щорічні масштаби яких оцінюються в обсягу 10,5 трлн дол. США [2]; 4) можливості ініціювання штучних фінансових криз за допомогою маніпулювання ринком та поширення дезінформації [3]. В останні роки намітились тенденції до фрагментації світової фінансової системи, активізувалось просування ініціатив, спрямованих на руйнування її ядра (ініціатива БРІКС з дедоларизації). Фрагментація світової фінансової системи спричинить хаос і невизначеність, наслідком чого стане переоцінка ризиків і погіршення умов доступу до капіталу на світових ринках для окремих країн.

Незавершеність структурно-функціональної трансформації національних фінансових систем на тлі фрагментації світової фінансової системи *підвищують вразливість національних фінансових систем до глобальних шоків*, оскільки формування релевантного новим реаліям регуляторного каркасу потребуватиме тривалого часу, тоді як структурні зміни відбуваються стрімко, якщо не блискавично. Тому вивчення тенденцій стійкості національних фінансових систем до глобальних шоків є актуальним науковим завданням.



Збірник матеріалів VIII Міжнародної науково-практичної конференції  
«Економічні перспективи підприємництва: виклики воєнного часу та повоєнної відбудови»

За будь-яких обставин ознакою і першопричиною *слабкості національних фінансових систем є недостатність капіталу у ліквідній формі для покриття зумовлених глобальним шоком витрат*. Тому стійкість національних фінансових систем до глобальних шоків визначається достатністю резервів для виконання зобов'язань. На необхідності забезпечення належного рівня міжнародних резервів, а також буферів капіталу та ліквідності у фінансовому секторі задля пом'якшення несприятливих наслідків глобальних шоків наголошує МВФ [4, с. 68]. Поділяючи такий підхід, акцентуємо увагу на необхідності формування буферів капіталу та ліквідності не лише у фінансовому секторі, але й у секторах нефінансових корпорацій та домогосподарств, оскільки першопричиною генерованої глобальними шоками дестабілізації національних фінансових систем є *втрати капіталу у виробничих секторах економіки*. Тому наявність достатніх обсягів *буферних резервів ліквідності і капіталу у нефінансових секторах* є необхідною передумовою забезпечення їх життєздатності під час глобальних шоків. Також важливим для забезпечення стійкості фінансової системи фактором є доступність капіталу для виробничих секторів на внутрішньому ринку під час глобальних шоків.

Для вивчення довгострокових тенденцій стійкості національних фінансових систем було застосовано показники монетизації ВВП і боргової залежності держав упродовж 2001–2023 рр. (рис. 1). Порівняння рівня монетизації ВВП у різних групах країн та у часі дає змогу ідентифікувати відносні обсяги акумульованого у грошовій формі ліквідного капіталу як основи стійкості фінансової системи. Рівень державного боргу вказує на доступність капіталу під час глобальних шоків та вплив ефекту витіснення.

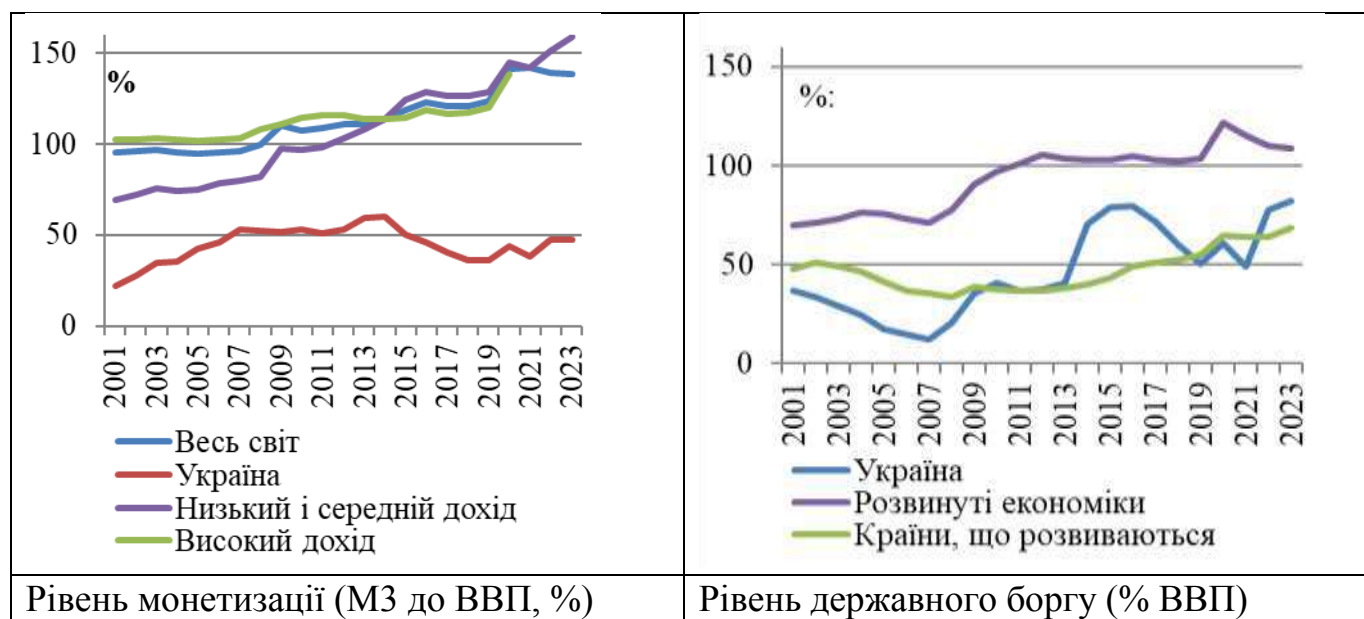


Рисунок 1 – Індикатори стійкості до глобальних шоків, 2001–2023 рр.

Джерело: Fiscal Monitor. October 2024. URL : <https://www.imf.org/external/datamapper/datasets/WEO> ;  
World Development Indicators. URL : <https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators>



## Розділ І. Економічне підґрунтя розвитку підприємництва в Україні під час війни: можливості та ризики

Вивчення динаміки вказаних показників дало змогу виокремити довгострокові світові тенденції вразливості національних фінансових систем упродовж 2001–2023 рр.: 1) посилення стійкості національних фінансових у країнах з низькими і середніми доходами (підвищення рівня монетизації більш ніж утричі – з 59,3 до 169,4 % ВВП), починаючи з 2014 р. рівень монетизації у цій групі країн перевищує середньосвітовий; 2) суттєве послаблення стійкості національних фінансових систем економічно розвинутих держав (випереджаюче зростання боргової залежності з 70 до 108,7 %, розрив за цим показником між розвинутими країнами і країнами, що розвиваються збільшився з 22 до 40 пп).

На тлі світових тенденцій вразливість фінансової системи України є значно вищою, у т.ч. при порівняннях з показниками групи країн з низькими і середніми доходами. Вразливість фінансової системи України починає зростати після світової фінансової кризи 2008–2009 рр. (стагнація рівня монетизації на тлі зростання рівня державного боргу). Після початку військової агресії проти України в 2014 р. відбулося падіння рівня монетизації, який на кінець 2023 р. був *втричі нижчим порівняно із загальносвітовим*, що сигналізує про порівняно вищу вразливість фінансової системи України (без врахування тіньових (позасистемних) ліквідних капіталів, зокрема готівки в іноземній валюті та коштів в іноземних банках).

Актуальними напрямками подальших досліджень стійкості національних фінансових систем є перегляд методологічних підходів до оцінки з урахуванням структурно-функціональної трансформації; розробка науково-практичних підходів до моніторингу фінансової стійкості виробничих секторів, включаючи алгоритми стрес-тестування та ідентифікації вразливих сегментів (на основі обробки фрагментованої фінансової інформації за допомогою сучасних ІТ).

### СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Luo Y. Paradigm shift and theoretical implications for the era of global disorder. *JIB*. 2024, 55. P. 127–135. URL : <https://doi.org/10.1057/s41267-023-00659-2>
2. Юрчишин В. Тривожні сигнали нового економічного порядку (НЕП). URL : <https://razumkov.org.ua/komentari/tryvozhni-sygnaly-novogo-ekonomichnogo-poriadku-nep>
3. Top 10 Cybersecurity Predictions and Statistics for 2024. URL : <https://cybersecurityventures.com/top-5-cybersecurity-facts-figures-predictions-and-statistics-for-2021-to-2025/>
4. The Incredible, World-Altering ‘Black Swan’ Events That Could Upend Life in 2025 / Politico Magazine. 01/03/2025. URL : <https://www.politico.com/news/magazine/2025/01/03/15-unpredictable-scenarios-for-2025-00196309>
5. Global Financial Stability Report. October 2024. URL : <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/GFSR/2024/October/English/textrevised.ashx>