

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ «ЖИТОМИРСЬКА ПОЛІТЕХНІКА»**

ОРЛОВ ВОЛОДИМИР ВОЛОДИМИРОВИЧ



УДК 336:351.863(477)(043.5)

**ВПЛИВ СТРУКТУРНИХ ДИСБАЛАНСІВ ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ
НА ЕКОНОМІЧНУ БЕЗПЕКУ ДЕРЖАВИ**

08.00.08 – гроші, фінанси і кредит

РЕФЕРАТ

дисертації на здобуття наукового ступеня
доктора економічних наук

Житомир – 2022

Дисертацією є рукопис.

Робота підготовлена здобувачем самостійно.

Офіційні опоненти: докторка економічних наук, професорка
ВИГОВСЬКА Наталія Георгіївна,
Державний університет «Житомирська політехніка»,
завідувачка кафедри фінансів та цифрової економіки

доктор економічних наук, професор
БОЙКО Антон Олександрович,
Сумський державний університет,
доцент кафедри економічної кібернетики

доктор економічних наук, доцент
БЛАГУН Іван Іванович,
Прикарпатський національний університет
імені Василя Стефаника,
професор кафедри менеджменту і маркетингу

Захист дисертації відбудеться «5» грудня 2022 р. об 11.00 год. на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 14.052.01 у Державному університеті «Житомирська політехніка» за адресою: 10005, м. Житомир, вул. Чуднівська, 103, конференц-зала.

З дисертацією можна ознайомитися в бібліотеці Державного університету «Житомирська політехніка» за адресою: 10005, м. Житомир, вул. Чуднівська, 103.

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність теми дослідження. Фінансова система не лише в Україні, а і в глобальному вимірі впродовж останніх років перебуває під впливом цілого ряду різнопланових детермінант, які мають як стимулюючий, так і гальмуючий характер її розвитку. Найбільш значимим та руйнівним серед них є воєнна агресія росії, яка суттєво гальмує глобальне та національне відновлення фінансової стабільності, а також посилення економічної безпеки після пандемії COVID-19. В таких умовах важливим є стан накопичених фінансових дисбалансів у системі та їх потенційний вплив на забезпечення економічної безпеки, оскільки вони визначають вразливість фінансової системи та її здатність протистояти ендегенним та екзогенним шокам. За оцінками Міжнародного валютного фонду на фоні воєнної агресії в Україні, базовий прогноз передбачає сповільнення економічного зростання в світі більше ніж вдвічі, порівняно з 2021 роком, падіння обсягу ВВП України більше ніж на 30 %, очікування суттєвого зниження купівельної спроможності, зростання цін на енергоносії та продовольство, що в комплексі знижує рівень економічної безпеки. Потреба щодо відновлення до прийняттого рівня стану економічної безпеки, в першу чергу, через формування збалансованих фінансових потоків у фінансовій системі держави, яка визначена складовим елементом системи національної стійкості стає особливо актуальною.

Проблематиці формування дисбалансів у фінансовій системі та забезпеченню стабільності її функціонування присвячені дослідження вітчизняних науковців. Серед них варто виокремити праці І. Благуна, Н. Виговської, К. Касянок, В. Коваленко, Т. Кльоби, Н. Кравчук, Ю. Коваленко, С. Козьменка, В. Козюка, В. Кремень, О. Лисенка, І. Лук'яненко, І. Лютого, О. Новосолової, О. Пелех, О. Петрука, В. Санчака, Т. Унковської, С. Фролова, І. Чугунова, І. Школьник, та ін. Фундаментальні засади забезпечення економічної та її складової, фінансової безпеки – відображено в доробках А. Бойка, З. Варналія, В. Євдокимова, Т. Єфименко, С. Свірко, Г. Філатової та ін. Серед іноземних науковців, результати досліджень яких було враховано в роботі варто виокремити К. Ванг, Е. Деміргук-Кант, Ю. Ксай, Р. Левін, М. Обстфельд, Н. Рьопер, М. Сіхок, Е. Фейєн, К. Фйадер, Й. Хабер, М. Чін, Г. Шіназі та ін.

Проте, не зважаючи на суттєвий науковий доробок вітчизняних та зарубіжних дослідників з даної проблематики, невирішеними залишається цілий ряд теоретико-методологічних та прикладних проблем, що стосуються визначення впливу фінансових дисбалансів на стан економічної безпеки держави, що обумовлено суттєвими змінами, що відбуваються у фінансовій системі, в тому числі під впливом впровадження нових фінансових технологій, змінах у регулятивних та наглядових підходах з боку фінансових регуляторів, проявом нових шоків, особливо нефінансового та неекономічного характеру, що суттєво впливають на забезпечення фінансової стабільності та економічної безпеки. У дослідженнях, пов'язаних із темою дисертації, проблеми формування фінансових дисбалансів зазвичай розглядаються окремо в розрізі

секторів фінансової системи – публічних фінансів, банківського сектору та фондового ринку, проте їх варто розглядати когерентно.

Важливість вивчення зазначеного та логічна незавершеність формування комплексного вивчення стану та впливу фінансових дисбалансів на економічну безпеку держави зумовили вибір теми дисертації, її мету та завдання. Крім того, актуальність проблематики, що піднімається в дисертації у національному та міжнародному науковому середовищі підтверджується результатами бібліографічного аналізу наукових досліджень у міжнародних наукометричних базах Scopus, Web of Science тощо.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Тема дисертації узгоджується з базовими положеннями «Стратегії розвитку фінансового сектору України до 2025 року» (підписаної керівниками регуляторів фінансового сектору України 16.01.2020 р., та оновленої в березні 2021 року), а також «Стратегії економічної безпеки України на період до 2025 року» (Указ Президента України від 11 серпня 2021 р. № 347/2021), «Концепції забезпечення національної системи стійкості» (Указ Президента України від 27 вересня 2021 р. № 479/2021). Робота відповідає пріоритетним напрямам науково-дослідних робіт Університету митної справи та фінансів, зокрема за темою «Бюджетний потенціал в умовах фінансової децентралізації» (номер державної реєстрації 0120U101486) автором запропоновано науково-методичний підхід щодо визначення інтегрального показника структурних дисбалансів в сфері публічних фінансів за доходами та видатками бюджетів усіх рівнів. До звіту за темою «Пріоритетні напрями розвитку фінансової системи України як драйвера економічного зростання» (державний реєстраційний номер 0121U108255) включено авторські розрахунки щодо прогнозних обсягів торгів на фондових біржах України, що базуються на побудові експоненційно згладжених часових рядів, а також обґрунтування на їх основі залежності динаміки торгів на вітчизняному фондовому ринку від американських ринків.

Мета і завдання дослідження. Метою дослідження є розвиток теоретико-методологічних засад і методичного інструментарію визначення впливу структурних дисбалансів, сформованих у фінансовій системі України на її економічну безпеку. Поставлена мета зумовила необхідність вирішення таких завдань:

- розширити теоретичні засади формування структурних зрушень як основи прояву фінансових дисбалансів;
- на основі контент-аналізу базових характеристик стану фінансової системи розвинути тлумачення категорії «фінансові дисбаланси» та їх узгодження з категоріями «фінансова стабільність» та «фінансова стійкість»;
- обґрунтувати концептуальні засади структурних зрушень у фінансовій системі України та її перехід до формування фінансової екосистеми;

- удосконалити методологію формування та оцінювання фінансової безпеки в контексті формування системи національної стійкості та економічної безпеки;
- запропонувати науково-методичний підхід щодо оцінювання залежності формування реального ВВП, як основного детермінанта, що характеризує економічну безпеку країни від макроекономічних, зовнішньоекономічних і соціальних чинників;
- дослідити каузальність формування реального ВВП країни;
- проаналізувати стан розбалансованості при формуванні доходів та витрат бюджетів усіх рівнів (державного, місцевих та зведеного);
- визначити стан збалансованості фінансових потоків при формуванні та обслуговуванні державного боргу України;
- оцінити стан фінансових дисбалансів, сформованих на фондовому ринку;
- ідентифікувати структурні дисбаланси в банківському секторі;
- сформувати комплексний підхід до визначення інтегрального індикатора економічної безпеки під впливом базових характеристик фінансової системи;
- обґрунтувати методологічні засади прогнозування індексу економічної безпеки держави;
- запропонувати науково-методичні засади оцінювання часового проміжку впливу структурних дисбалансів фінансової системи на економічну безпеку держави;
- удосконалити науково-методичні підходи оцінювання сили та напрямку впливу структурних дисбалансів фінансової системи на інтегральний індекс економічної безпеки держави;
- сформувати дорожню карту реформ національної системи забезпечення економічної безпеки держави.

Об'єктом дослідження виступили економічні відносини, що виникають між суб'єктами фінансової системи в процесі формування економічної безпеки держави.

Предметом дослідження є теоретико-методологічні засади та практичний інструментарій формування та оцінювання впливу фінансових дисбалансів на стан економічної безпеки держави.

Методи дослідження. Методологічною основою дисертації виступили загальнофілософські, загальнонаукові та спеціальні методи пізнання явищ і процесів у системі економічних наук. Для вирішення поставлених завдань використано: структурно-декомпозиційний підхід при формуванні структурно-підпорядкованої системи взаємозв'язків, що характеризують еволюційні/революційні перетворення в структурі економічної системи; наукову абстракцію, логічне узагальнення, контент-аналіз, індукції та дедукції при уточненні категорійного апарату – визначенні сутності «фінансової стабільності» та «фінансових дисбалансів», при систематизації елементів фінансової безпеки держави, обґрунтуванні концептуальних засад структурних зрушень у фі-

нансовій системі України та її переходу до формування фінансової економічної системи; метод структурно-динамічного аналізу та економіко-статистичні методи при оцінюванні стану фінансових дисбалансів у базових секторах фінансової системи; метод Харрінгтона, факторний аналіз на основі використання методу головних компонент та мультиплікативна згортка Кіні – для визначення інтегрального індикатора економічної безпеки; метод експоненційного згладжування для визначення прогнозу розвитку фондового ринку України та поведінки інтегрального індекса економічної безпеки; багатофакторний регресійний аналіз – для оцінювання часового проміжку впливу фінансових дисбалансів на економічну безпеку держави; метод структурного моделювання – для визначення сили та напряму впливу фінансових дисбалансів на інтегральний індекс економічної безпеки.

Розрахунки здійснено з використанням пакетів Excel, eViews та MatLab, контент-аналіз – за допомогою інструментарію VOSviewer v.1.6.15 та аналітичних графіків, побудованих у міжнародній наукометричній базі Scopus.

Інформаційно-фактологічною базою дослідження є з нормативно-правові акти, що регламентують функціонування фінансової системи України та забезпечення економічної безпеки; офіційна звітність, оприлюднена на сайтах Національного банку України, Національної комісії з цінних паперів і фондового ринку України, Міністерства фінансів України, Державної казначейської служби України, Державної служби статистики України, дані Міжнародного валютного фонду, Світової федерації фондових бірж, звітність фондових бірж України, результати наукових досліджень вітчизняних і зарубіжних дослідників з проблематики функціонування та розвитку фінансової системи її структурних дисбалансів, та їх впливу на забезпечення економічної безпеки України.

Наукова новизна результатів дослідження полягає в розвитку теоретико-методологічних засад і науково-практичних рекомендацій щодо визначення стану та оцінювання впливу фінансових дисбалансів на економічну безпеку держави.

Найбільш вагомими результатами дослідження є такі:

- *вперше запропоновано:*

- методологічні засади одночасного оцінювання сили впливу, напрямку та лагових затримок фінансових дисбалансів на економічну безпеку країни шляхом побудови лінійної багатофакторної VAR моделі та структурних рівнянь взаємозв'язку між явними й латентними змінними. Це дозволило диференціювати структурні зрушення за часом та обсягом їх безпосереднього впливу на інтегральний індекс економічної безпеки, а також обрати відповідні інструменти державного регулювання;

- методичні засади прогнозування економічної безпеки з урахуванням дії факторів опосередкованого зовнішнього впливу (відібраних за результатами канонічного, кореляційного, регресійного та Парето-аналізу), які передбачають поєднання методів експоненціального згладжування та лінійного регре-

сійного моделювання. Це дозволило виявити ключові тренди зміни рівня економічної безпеки України в середньостроковій перспективі;

- концептуальні засади формування фінансової еко-системи під впливом діджиталізації фінансових процесів, що передбачає виокремлення двох складових – централізованої фінансової системи (базується на формуванні фінансових потоків на основі фіатних грошей, відрізняється високим рівнем регулювання через систему державних установ та саморегулювальних організацій) та децентралізованих фінансів (емісія грошей недержавними установами; регулювання попиту та пропозиції на гроші на основі ринкових механізмів; високий рівень токенизації базових фінансових активів, перехід на систему дезінтермедіації, зростання ролі пірингового кредитування та поширення краудфандингових платформ);

- *удосконалено:*

- класифікацію складових елементів фінансової безпеки, що на відміну від існуючих базується на основі секторальної структури фінансової системи: безпека публічних фінансів (бюджетна та боргова складові); фінансового сектору (інституціональна складова – банківська безпека та безпека небанківських фінансових установ, функціональна складова – монетарна безпека та безпека фондового ринку); та критичної інфраструктури фінансової системи. Це дозволило оновити та систематизувати перелік показників, за якими здійснюється оцінювання фінансових дисбалансів та привести їх у відповідність до нормативного регулювання та до вимог забезпечення національної системи стійкості;

- науково-методичний підхід щодо оцінювання залежності формування реального ВВП, як основного детермінанта, що характеризує економічну безпеку держави від макроекономічних, зовнішньоекономічних і соціальних чинників. На відміну від існуючих він базується на проведенні каузального аналізу та дозволяє встановити як односторонні (прямі та обернені), так і двосторонні залежності;

- науково-методичні засади щодо оцінювання стану збалансованості фінансових потоків у базових секторах фінансової системи, на основі використання системи інтегральних коефіцієнтів (лінійного та квадратичного коефіцієнтів абсолютних структурних зрушень, квадратичного коефіцієнта відносних структурних зрушень, коефіцієнтів структурних зрушень К. Гатєва та А. Салаї) та оцінювання однорідності досліджуваних часових рядів на основі коефіцієнта варіації та коефіцієнта осциляції. Це відрізняється від існуючих комплексним підходом оцінювання структурних зрушень та однорідності сформованих фінансових потоків та дозволяє порівнювати стан розбалансованості між різними секторами фінансової системи;

- науково-методичні засади оцінювання структурних складових економічної безпеки, що відрізняються від існуючих врахуванням сучасних цифрових викликів розвитку фінансової системи, а також передбачають диференціацію методів нормалізації та інтегрування окремих складових економічної безпеки залежно від специфіки вхідних індикаторів їх характеристик;

– науково-методичний підхід до оцінювання інтегрального рівня економічної безпеки, що передбачає поєднання інтегральних характеристик структурних елементів економічної безпеки за допомогою мультиплікативної згортки Кіні з урахуванням питомої ваги окремих компонентів, визначеної за результатами факторного аналізу. Це дозволило оцінити рівень економічної безпеки України, визначити періоди її найбільших динамічних змін та ідентифікувати економічні та фінансові шоки, що їх спричинили;

● *набули подальшого розвитку:*

– концептуальні засади формування фінансових дисбалансів, які визначають рівні формування (глобальний, регіональний, національний та суб'єкти бізнесу), причини виникнення (економічного, фінансового, неекономічного характеру), періоди прояву (коротко-, середньо та довгострокові), сутнісні характеристики;

– розуміння економічного змісту понять: «фінансова стабільність», як здатності фінансової системи як складного багаторівневого але при цьому цілісного економічного явища, протягом певного часового періоду у визначеному діапазоні зберігати якісні характеристики фінансової стійкості, що у випадку прояву збурень, шоків ендогенного та/або екзогенного характеру забезпечують самокорекцію фінансових потоків та компенсаційні реакції тим самим повертаючи систему у рівноважний стан;

– «структурні дисбаланси фінансової системи» як асинхронності у формуванні та русі фінансових потоків між суб'єктами фінансових відносин як в межах існуючих сфер та ланок, так і між ними, що призводить до порушення рівноваги та нездатності фінансової системи до самокоригування ендогенних шоків та/або протистояння екзогенним;

– структурно-підпорядкована система взаємозв'язків між категоріями, що характеризують еволюційні та/або революційні перетворення в структурі системи, а саме «зміни в структурі дискретного характеру → динамічні зміни → структурні зрушення → структурна трансформація», що на відміну від існуючих дозволило виокремити види структурної трансформації: заміщення; формування нової системи з елементами діючої та формування абсолютно нової системи;

– наукові засади вдосконалення системи забезпечення економічної безпеки під впливом диджиталізації фінансових відносин в Україні шляхом розроблення пропозицій щодо запровадження напрямів її реформування в межах інституційного, процесного, функціонального елементів, що відрізняється від існуючих врахуванням впливу цифрових технологій на ефективність інструментів реформування в розрізі кожного з них, а також ідентифікації очікувані результати впроваджених встановлених заходів.

Практичне значення одержаних результатів дисертаційної роботи полягає в тому, що її основні наукові положення доведені до рівня методичних розробок і практичних рекомендацій щодо впливу структурних дисбалансів, що існують у фінансовій системі на економічну безпеку держави. Зокрема, науково-методичний підхід щодо оцінювання стану збалансованості в

динаміці (маси змін, інтенсивності змін) структури депозитів та кредитів за різними класифікаційними ознаками рекомендований Асоціацією «Дніпровський Банківський Союз» до застосування банківськими установами (довідка № 07/22 від 20.07.2022 р.); запропонований науково-методичний підхід на основі застосування каузального аналізу щодо формування реального валового внутрішнього продукту України як індикатора рівня економічної безпеки може бути використаний і в розрізі оцінювання валового регіонального продукту в процесі розробки стратегії розвитку області та формування орієнтирів у процесі прийняття основних соціально-економічних рішень використовується в діяльності Дніпропетровської обласної державної адміністрації (довідка № 147/22 від 12.09.2022 р.); науково-методичний підхід, що базується на використанні структурно-динамічного аналізу доходів та видатків як за економічною, так і функціональною класифікацією в розрізі державного, місцевих та зведеного бюджетів України, який дозволяє визначати інтегральні показники стану розбалансованості з урахування квартальних коливань та може бути застосований для обґрунтування оптимальної структури бюджетів різних рівнів а також, запропонований автором уточнений перелік показників, для визначення рівня боргової безпеки держави в системі показників фінансової безпеки, визначений Методичними рекомендаціями щодо розрахунку рівня економічної безпеки України взяті до розгляду Комітетом Верховної ради України з питань бюджету (довідка № 04-13/12-2022 від 04.10.2022 р.); Комітетом Верховної ради України з питань фінансів, податкової та митної політики з метою вдосконалення фінансової політики взято до використання в роботі пропозиції автора щодо оцінювання часового проміжку впливу структурних дисбалансів фінансової системи на економічну безпеку держави, а також запропонований автором підхід щодо вдосконалення системи забезпечення економічної безпеки під впливом диджиталізації фінансових відносин в Україні через запровадження напрямків її реформування в межах інституційного, процесного, функціонального елементів (довідка № 05-14/10-2022 від 06.10.2022 р.).

Результати дисертації використані в навчальному процесі Університету митної справи і фінансів під час викладання дисциплін: «Фінансово-податкова політика держави», «Ринок фінансових послуг», «Управління фінансовими потоками в публічних фінансах» (довідка про впровадження в навчальний процес № 148 від 12.09.2022 р.).

Особистий внесок здобувача. Дисертаційна робота є завершеною науковою працею. Наукові положення, висновки, рекомендації та пропозиції, які виносяться на захист, були одержані автором особисто. З наукових праць, опублікованих у співавторстві, у дисертації використані лише ті ідеї та положення, які є результатом особистої роботи здобувача. Внесок автора в працях, опублікованих в співавторстві, вказано у переліку основних публікацій за темою дисертації.

Апробація результатів дисертації. Основні результати дослідження, викладені у дисертації, оприлюднені та одержали позитивну оцінку на між-

народних науково-практичних конференціях: «Інноваційний розвиток економіки: інфраструктурний та інвестиційний аспекти» (м. Запоріжжя, 2021 р.); «Конференція присвячена 85-річному ювілею професора Шияна В.Й.» (м. Харків, 2021 р.); «Проблеми та перспективи розвитку фінансово-кредитної системи» (м. Суми, 2021 р.); «Topical issues of modern science, society and education» (м. Харків, 2022 р.); Modern research in world science (м. Львів, 2022 р.); Економіко-правові та соціально-технічні напрями еволюції цифрового суспільства (м. Дніпро, 2022 р.); Сучасні проблеми розвитку фінансових систем (м. Черкаси, 2022); Вплив обліку та фінансів на розвиток економічних процесів (м. Берегове, 2022 р.).

Публікації. Основні положення та висновки дисертації опубліковані у наукових працях загальним обсягом 21,6 друк. арк., з яких особисто автору належить 9,41 друк. арк., у тому числі: 8 статей у наукових фахових виданнях, що зараховані до категорії А (індексуються міжнародною наукометричною базою Scopus), 14 статей у наукових фахових виданнях, що зараховані до категорії Б та 9 публікацій у збірниках тез доповідей конференцій.

Структура і зміст дисертації. Дисертація складається із вступу, п'яти розділів, висновків, списку використаних джерел і додатків.

Повний обсяг дисертації складає 458 сторінки, у тому числі 338 сторінок основного тексту, 35 таблиць, 84 рисунки, 17 додатків та список використаних джерел із 377 найменувань.

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ РОБОТИ

У першому розділі дисертації «**Теоретико-методологічні засади формування структурних дисбалансів фінансової системи України**» визначені теоретичні засади формування структурних зрушень як основи прояву фінансових дисбалансів, концептуалізовано природу фінансових дисбалансів, обґрунтовано теоретичні засади структурних зрушень у фінансовій системі України та перехід до формування фінансової еко-системи.

Дослідження змісту та логіки взаємозв'язків між термінами «дисбаланс», «асиметрія», «структурні зміни», «структурні зрушення», «структурна трансформація», «рівновага», «стабільність» дозволили: встановити чітку структурно-підпорядковану систему взаємозв'язків між категоріями, що характеризують еволюційні та/або революційні перетворення в структурі системи, а саме «зміни в структурі дискретного характеру → динамічні зміни → структурні зрушення → структурна трансформація»; обґрунтувати, що структурні зміни можуть стати передумовою формування дисбалансів, але при цьому в одних випадках дисбаланси можуть бути цілком обґрунтованими і необхідними, а в інших – нести в собі інформацію про накопичення проблем та нарощення ризиків, а в якості персистентних ризиків бути індикаторами існуючих в економічній та фінансовій системі викривлень; визначити, що термін «дисбаланси» має тісний зв'язок із терміном «стабільність», оскільки саме дисбаланси можуть призводити до порушення стабільності функціонування системи.

Вивчення існуючої звітності міжнародних фінансових організацій таких як Міжнародний валютний фонд, Світовий банк, Європейський Центральний Банк, а також звітності НБУ, а також наукових праць вітчизняних та зарубіжних дослідників дозволило більш глибоко зануритися в розуміння терміну «стабільність». Встановлено існування як мінімум трьох дефініцій, які не мають чітких розмежувань в англійській економічній літературі: фінансова стабільність (financial stability) та фінансова стійкість в подвійному трактуванні (financial soundness/financial steady) саме з точки зору її трактування для фінансової системи. Проведений контент-аналіз понять «фінансова стабільність» та «фінансова стійкість» дозволив стверджувати, що вони є різними та мають різну змістовну наповненість, але при цьому тісно пов'язані між собою. Фінансова стабільність це здатність фінансової системи як єдиного цілого протягом певного часового періоду у визначеному діапазоні зберігати якісні характеристики фінансової стійкості, що у випадку прояву збурень та шоків ендогенного та екзогенного характеру забезпечують самокорекцію (через статичну стійкість) фінансових потоків та компенсаторні реакції (через динамічну стійкість) тим самим повертаючи систему у рівноважний стан (рисунок 1).

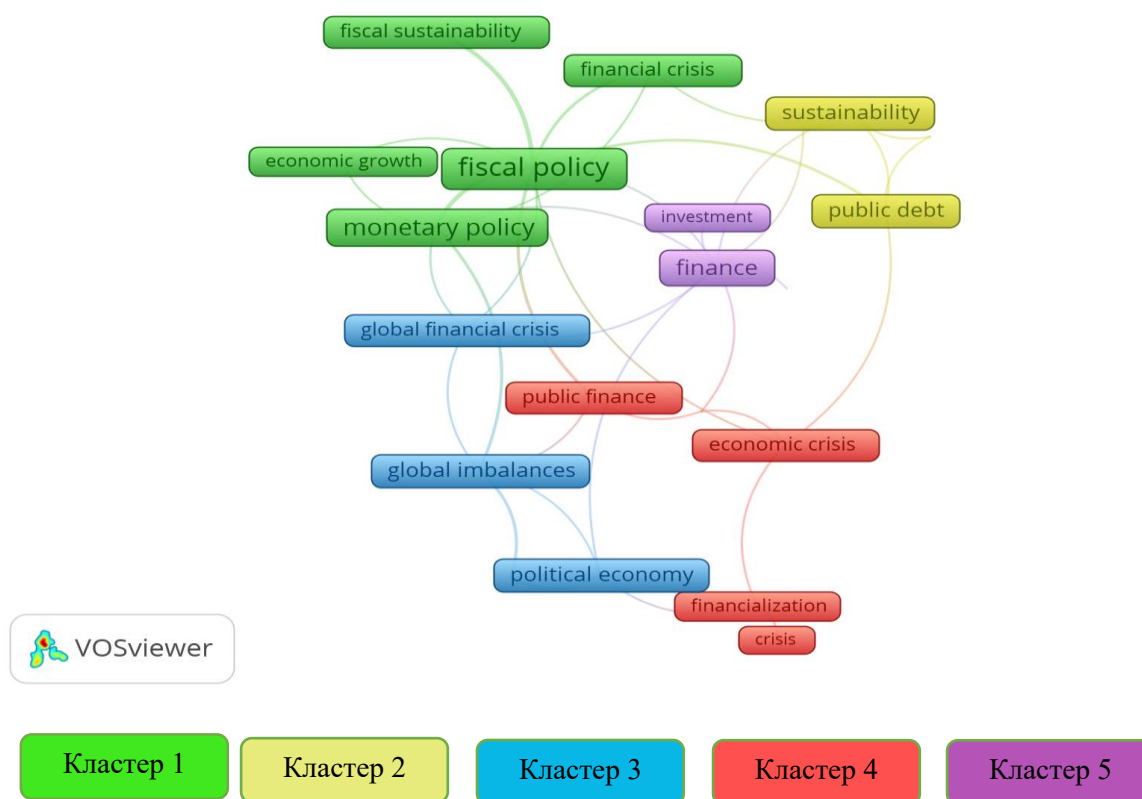


Рисунок 1 – Мапа взаємозв'язків, у дослідженнях присвячених дисбалансам у сфері фінансів

Фінансова стійкість відображає якісні характеристики стану фінансової системи, а фінансова стабільність є певним діапазоном, в межах якого відхи-

лення значень показників фінансової стійкості не призводить до порушення фінансової рівноваги та не спричиняє кризових явищ.

Обґрунтовано, що наявність фінансових дисбалансів створює умови для вразливості фінансової системи та у випадку не контрольованості ситуації може призводити до порушення фінансової стійкості. Залежно від того в якому часовому діапазоні може тривати таке порушення і на скільки швидко воно може бути усунутим, ситуація може створити загрозу фінансовій безпеці країни, наслідком чого може стати фінансова нестабільність, тривалість та глибина якої може провокувати фінансову кризу. А залежно від того, наскільки глибокою буде фінансова криза, вона може вийти за межі виключно фінансової системи та провокувати економічну кризу – загальносистемну (рисунок 2).

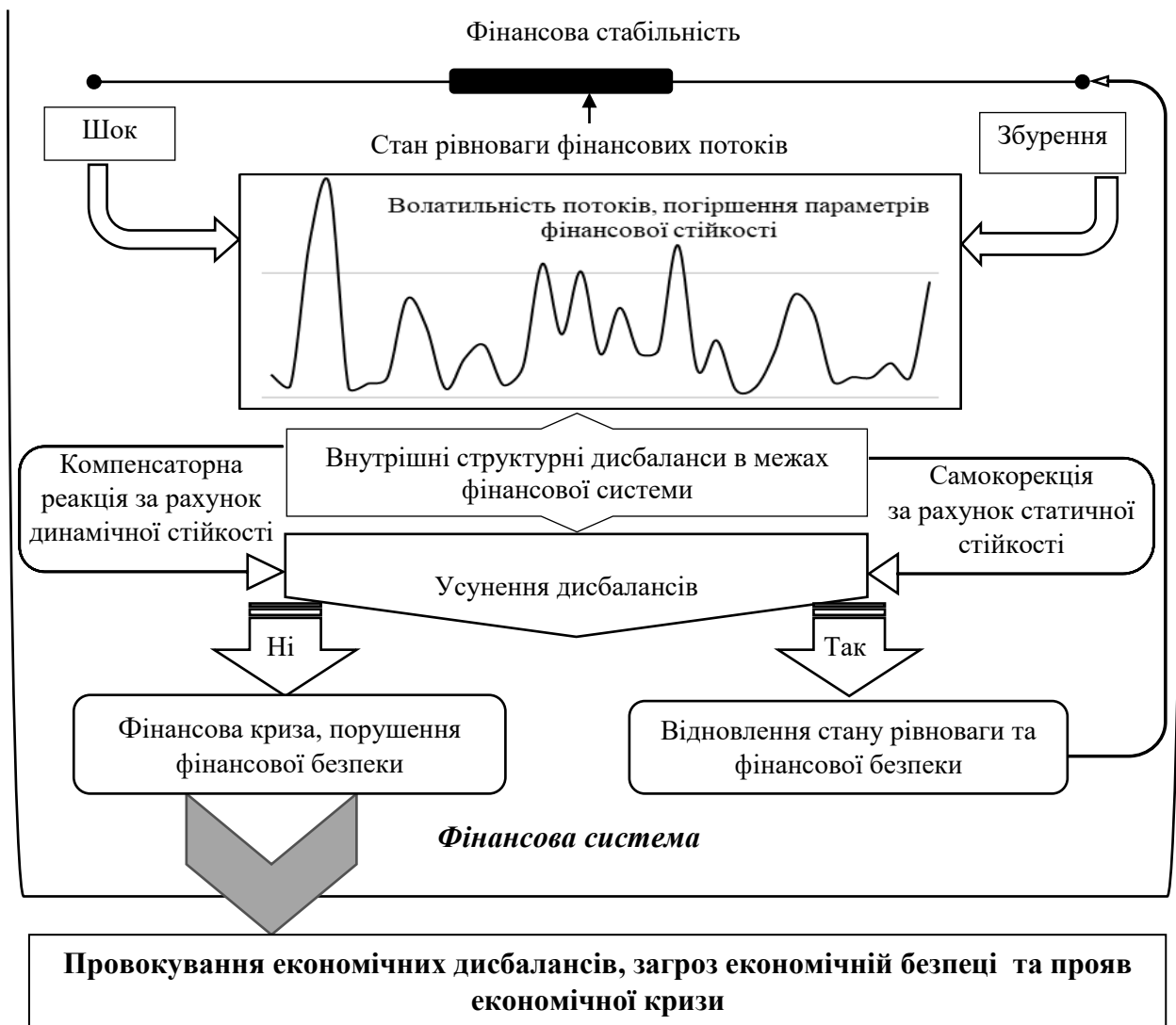


Рисунок 2 – Концептуальне розуміння фінансової стабільності через призму формування структурних фінансових дисбалансів

У роботі розвинуті концептуальні засади формування фінансових дисбалансів (рисунок 3), під якими пропонується розглядати асинхронність в формуванні та русі фінансових потоків між суб'єктами фінансових відносин

як в межах існуючих сфер та ланок, так і між ними, що призводить до порушення рівноваги та нездатності фінансової системи до самокоригування ендогенних шоків та/або протистояння екзогенним.

У фінансовій системі відбуваються динамічні зміни, що обумовлені розвитком фінансових технологій. Під впливом останніх фактично відбувається зміна методологічної бази функціонування фінансової системи та її перетворення у фінансову еко-систему, яку пропонується розглядати із двох складових – централізованої фінансової системи та децентралізованих фінансів. При цьому, централізована фінансова система базується на формуванні фінансових потоків на основі фіатних грошей, відрізняється високим рівнем регулювання через систему державних установ та саморегулювальних організацій, які визначають правила руху фінансових потоків, здійснюють нагляд та контроль за їх формуванням, розподілом та використанням і мають за мету забезпечити фінансову стабільність системи та її прозорість.

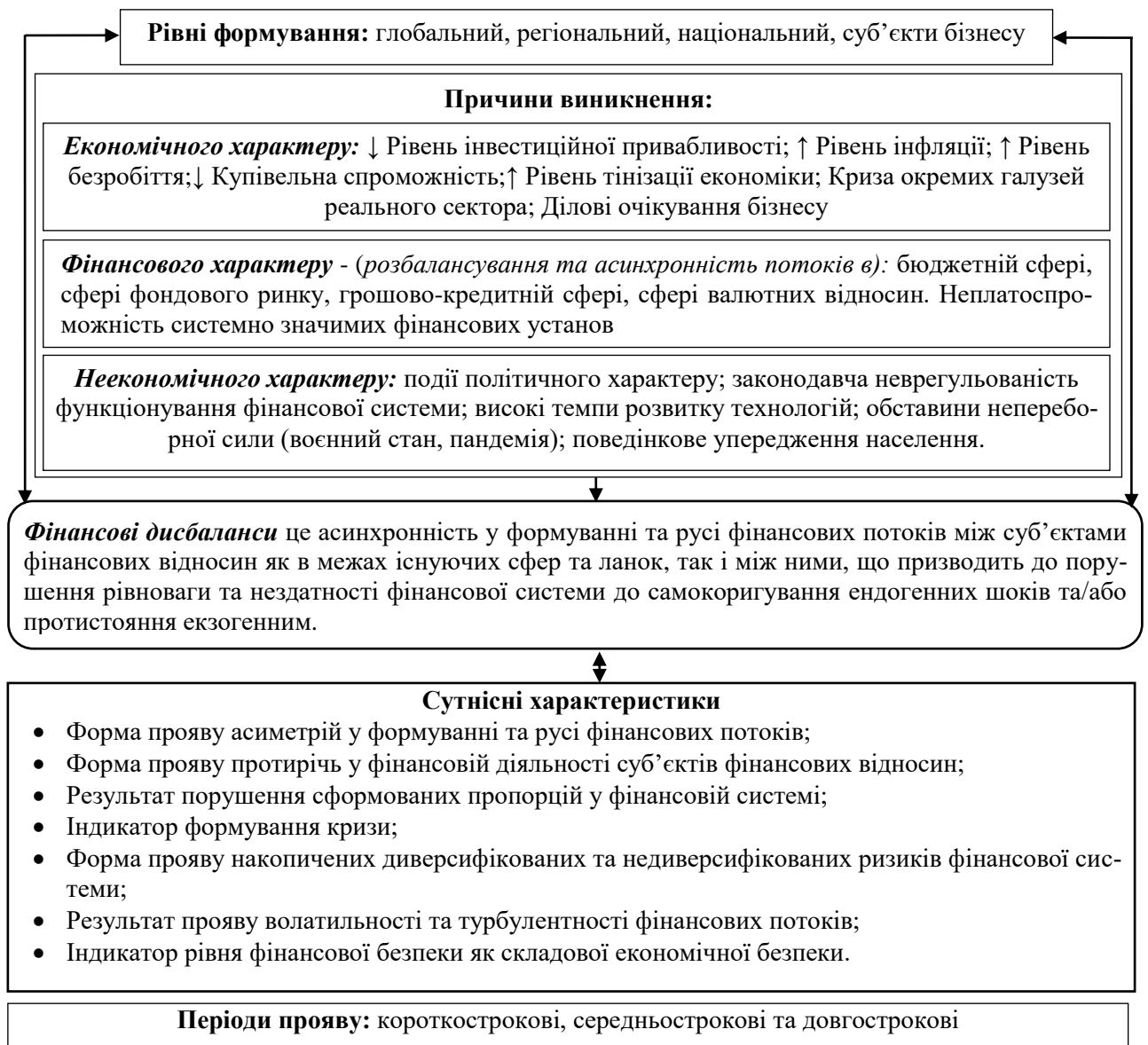


Рисунок 3 – Концептуальні засади формування фінансових дисбалансів

В свою чергу децентралізована фінансова система (децентралізовані фінанси) передбачає ліквідацію монополії держави на емісію грошей та можливість здійснювати таку емісію недержавними установами; регулювання попиту та пропозиції на гроші на основі ринкових механізмів; високий рівень токенизації базових фінансових активів, перехід на систему дезінтермедіації, зростання ролі пірингового кредитування та поширення краудфандингових платформ, що поступово призведе до витіснення традиційних фінансових посередників.

В Україні впроваджується поряд з централізованою фінансовою системою і децентралізовані фінанси, які передбачають випуск та проведення операцій з електронними грошима банками, а небанківські фінансові установи можуть виступати в ролі їх агентів та здійснювати розповсюдження електронних грошей, надавати засоби поповнення електронних гаманців, здійснювати обмінні операції з електронними грошима, а також приймати електронні гроші в обмін на готівкові/безготівкові кошти. За даними НБУ в 2020 році існувало 79 млн шт е-гаманців, обсяг випущених електронних грошей склав 60 млн грн, а обсяг здійснених операцій – 19304 млн грн. Але в 2021 році активність операцій з електронними грошима знизилася за всіма параметрами: кількість е-гаманців скоротилася на 70,9 %, обсяг випущених електронних грошей – на 37,8 %, обсяг операцій – на 50 % менше попереднього періоду.

З одного боку формування децентралізованих фінансів несе в собі досить суттєві ризики, обумовлені, в першу чергу, відсутністю адекватного інструментарію регулювання та нагляду і можливістю використання криптоактивів для відмивання брудних коштів та фінансування тероризму, а з іншого наразі обсяг ринку криптоактивів є ще не значимим, а тому суттєвим чинником формування фінансових дисбалансів на глобальному рівні, а особливо в рамках національної фінансової системи не може бути визначеним. Водночас суттєві темпи зростання за досить короткий проміжок часу, змушують вже на сьогодні шукати можливі регуляторні інструменти та наглядові підходи та напрацьовувати системний підхід у регулювання децентралізованих фінансів.

У другому розділі роботи «**Методологічне підґрунтя формування та оцінювання економічної безпеки в контексті системи національної стійкості**» визначено теоретичні засади формування та оцінювання фінансової безпеки в контексті формування системи національної стійкості та економічної безпеки; запропоновано науково-методичний підхід, що базується на проведенні каузального аналізу оцінювання залежності формування реального ВВП, як основного детермінанта, що характеризує економічну безпеку країни від макроекономічних, зовнішньоекономічних і соціальних чинників.

Розпочата росією в лютому 2022 року війна проти України змушує переглядати концептуальні засади забезпечення не просто національної безпеки, а повномасштабного захисту національних інтересів. На основі дослідження національних стратегій стійкості розвинених країн, а саме Канади, Великобританії, Австралії, США, Німеччини, Франції систематизовані найбільш вагомні загрози та відповідно ризики, яким приділяється увага. Вони

враховують наступні заходи безпеки: по-перше – захист життя і здоров'я людини, особливо в контексті глобальної пандемії; по-друге – захист національних інтересів, демократичних цінностей, територіальної цілісності, в тому числі виділяють роль держави в геополітичному просторі та захист міжнародного авторитету; по-третє – захист від економічних шоків, в тому числі зниження ділової активності, пошкодження чи руйнування активів та інфраструктури, особливо тих об'єктів, що належать до категорії критичної інфраструктури; по-четверте – захист від тероризму, в тому числі кібератак; по-п'яте – захист навколишнього середовища.

Проведений бібліографічний аналіз наукових публікацій міжнародної наукометричної бази Scopus (понад 1300 наукових публікацій) з використанням програмного забезпечення VOSviewer, а також аналіз нормативної бази розвинених країн світу дозволив виокремити додатково термін «фінансова стійкість» (financial resilience), що використовується в контексті концепцій національної безпеки та національної стійкості. Побудована мапа взаємозв'язків дозволила виокремити 5 кластерів: (1 – фінансового регулювання, 2 – взаємозв'язків з банківським сектором, 3 – кластер стійкості банків, 4 – кластер економічної стійкості, 5 – кластер макроекономічних зв'язків та волатильності).

Враховуючи, що складовим елементом економічної безпеки є фінансова, проаналізовано нормативну базу щодо її забезпечення та обґрунтовано необхідність перегляду видів фінансової безпеки. Обґрунтовано доцільність перегляду Методичних рекомендацій щодо оцінювання рівня економічної безпеки, які прийняті в 2013 році та не зазнавали жодних змін за цей період. У той же час фінансова система країни зазнала суттєвих змін за період з 2014 по 2021 роки внаслідок подій 2014 року, реформи діяльності фінансових регуляторів, проведеного очищення банківського сектору та фондового ринку, суттєвого зростання частки банків з державною участю внаслідок націоналізації КБ «Приватбанк», суттєвого змістовного перегляду показників, які використовуються фінансовими регуляторами для оцінювання стану банківських та небанківських фінансових установ та фінансової стійкості. На підставі цього визначено, що у фінансовій системі відбулися структурні зрушення, вона перейшла в нову систему координат з новою площиною всіх фінансових вимірів.

В роботі удосконалено класифікацію складових елементів фінансової безпеки з виокремленням рівнів, на основі секторальної структури фінансової системи. Виокремлено три основних групи з їх деталізацією: безпека публічних фінансів (бюджетна та боргова складові); фінансового сектору (інституціональна складова – банківська безпека та безпека небанківських фінансових установ, функціональна складова – монетарна безпека та безпека фондового ринку); та критичної інфраструктури фінансової системи (надійність банків, визначених об'єктами критичної інфраструктури, надійність служби інкасації/ обробки/збереження готівки, захищеність важливих платіжних систем, системи Державної казначейської служби України, депозитарної та клірингової систем. З врахування удосконалення складових елементів фінансо-

вої безпеки запропоновано оновлений перелік показників, які максимально враховують структурні зміни у фінансовій системі в цілому, у наглядovому регулюванні банків, рекомендації міжнародних фінансових організацій, а також інституційну та функціональну складову безпеки фінансового сектору. Це дозволить врахувати комплексно потенційні загрози, що можуть формуватися у всіх секторах фінансової системи України. Крім того, запропонована класифікація на наш погляд узгоджується із концептуальними засадами розвитку системи національної стійкості України.

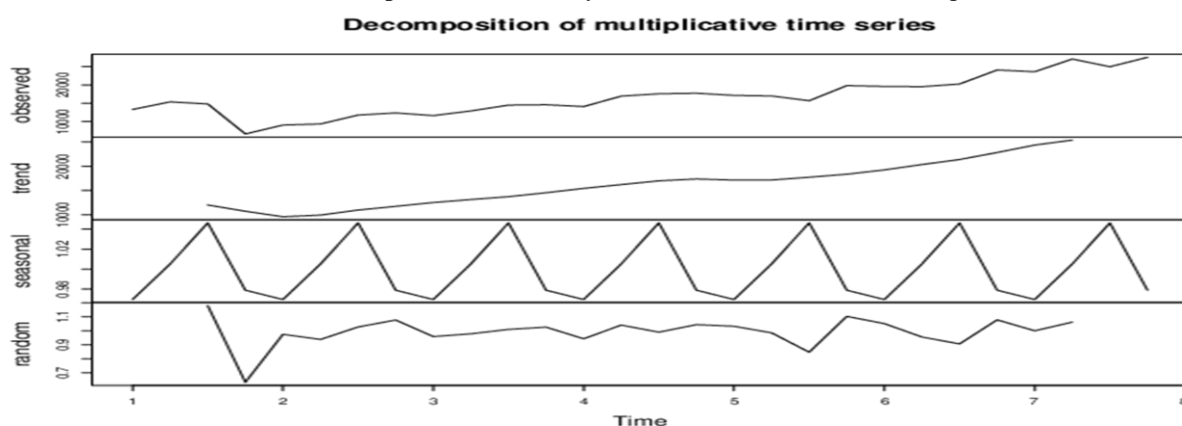
Враховуючи, що економічна безпека є однією з найважливіших умов розвитку країни, яка дає орієнтири для прийняття основних соціально-економічних рішень запропоновано науково-методичний підхід, що базується на проведенні каузального аналізу з використанням тесту Грейнджера з метою оцінювання залежності формування реального ВВП (рисунок 4), як основного детермінанта, що характеризує економічну безпеку національної економіки країни від макроекономічних, зовнішньоекономічних і соціальних чинників. У результаті проведеного аналізу на основі 18 показників, за період з 2014 по 2020 року у кварталovому вимірі встановлено, що з рівнем значущості у 5 % сформовано три варіанти каузальності: по-перше, одностороння пряма каузальність на обсяг реального ВВП чотирьох детермінант економічної безпеки держави (експорт товарів та послуг (з лагом у 1 квартал), імпорт товарів та послуг (з лагом у 1 квартал), міжнародні резерви (офіційні резервні активи), СДР (з лагом у 3 і 4 квартали)); зміна обсягу світової торгівлі (з лагом у 3 і 4 квартали)); по-друге, одностороння обернена каузальність реального ВВП на вісім показників, а саме платіжний баланс (фінансовий рахунок) (з лагом у 2–4 квартали), міжнародна ліквідність (загальні резерви, крім золота) (з лагом у 1–2 квартали), індекс геополітичних ризиків (з лагом у 1 і 3–4 квартали), витрати на споживання домогосподарств (реальні) (з лагом у 2–4 квартали), індекс безробіття (з лагом у 1–4 квартали), співвідношення кредитів на житлову нерухомість до сукупних валових кредитів (з лагом у 1–4 квартали), обсяги приватних грошових переказів в Україну (з лагом у 1–2 квартали), формування валового основного капіталу (з лагом у 1 та 4 квартали); по-третє двостороння каузальність за показником формування валового основного капіталу (з лагом у 3 квартали). При цьому за результатами розрахунків не знайдено каузальних зв'язків між показником реального ВВП та показниками: платіжний баланс (поточний рахунок); міжнародна ліквідність (золото); зміна обсягу промисловості (світ); індекс непевності торгівельної політики; соціальні виплати.

У третьovому розділі «Оцінювання стану структурних дисбалансів в секторах фінансової системи України» проведено структурно-динамічний аналіз та розрахунок економіко-статистичних показників для визначення рівня розбалансованості в базових секторах: публічних фінансів через стан бюджетної безпеки (за доходами, економічними та функціональними видатками бюджетів усіх рівнів – державного, місцевого та зведеного) та стан боргової безпеки; фінансового сектору (банківський сектор, сектор фондового ринку) через інституціональну та функціональну складові.

Етап 1. Формування вихідних даних для аналізу: реальний ВВП, з урахуванням сезонних коливань, млн грн; експорт товарів та послуг, реальна вартість з урахуванням сезонних коливань, млн грн (EXP); Імпорт товарів та послуг, реальна вартість, з урахуванням сезонних коливань, млн грн (IMP); Платіжний баланс (поточний рахунок), товари та послуги, нетто, млн дол. США; Платіжний баланс (фінансовий рахунок), трлн дол. США; Міжнародна ліквідність (загальні резерви, крім золота), млн дол. США; Міжнародні резерви (Офіційні резервні активи), СДР, млн дол. США; Міжнародна ліквідність (золото), дол. США; Зміна обсягу світової торгівлі, %; Зміна обсягу промисловості, % (світ); Індекс непевності торгівельної політики; Індекс геополітичних ризиків; Витрати на споживання домогосподарств (реальні), млн грн; Соціальні виплати, млн грн; Індекс безробіття; Співвідношення кредитів на житлову нерухомість до сукупних валових кредитів; Обсяги приватних грошових переказів в Україну, млн дол. США. Формування валового основного капіталу, млн грн.

Етап 2. Сезонна декомпозиція часових рядів на основі мультиплікативної моделі $X_t = T_t \times C_t \times S_t \times I_t$ представлена із чотирьох компонент (сезонної компоненти, тренду, циклічної компоненти і випадкової, нерегулярної компоненти або флуктуації)

Етап 3. Десезоналізація часових рядів на основі мультиплікативної композиції з трендовим згладженням



Етап 4. Перевірка рядів на стаціонарність з використанням тесту Діккі-Фулера

$$\Delta x_t = \varphi x_{t-1} + \alpha + \beta t + \sum_{j=1}^{p-1} \theta_j \Delta x_{t-j} + \varepsilon_t, t = p+1 \dots T, \quad \Delta x_t = \varphi x_{t-1} + \alpha + \sum_{j=1}^{p-1} \theta_j \Delta x_{t-j} + \varepsilon_t, t = p+1 \dots T,$$

$\Delta x_t = \varphi x_{t-1} + \sum_{j=1}^{p-1} \theta_j \Delta x_{t-j} + \varepsilon_t, t = p+1 \dots T$, де ε_t – незалежні випадкові величини; φ, α і β – параметри моделі

Етап 5. Визначення каузальності на основі тесту Грейнджера

$$y_t = \sum_{j=1}^p c_j x_{t-j} + \sum_{j=1}^p d_j y_{t-j} + \xi_t; \quad x_t = \sum_{j=1}^p a_j x_{t-j} + \sum_{j=1}^p b_j y_{t-j} + \varepsilon_t,$$

де x_{t-1}, y_{t-1} – часові ряди; p – кількість досліджень; a_j, b_j, c_j, d_j – вузлові матриці; ε_t, ξ_t – стандартні помилки

Показник (фрагмент)	1 лаг	2 лаг	3 лаг	4 лаг
Експорт товарів та послуг, млн грн	→	–	–	–
Імпорт товарів та послуг, млн грн	→	–	–	–
Платіжний баланс (поточний рахунок), товари та послуги, нетто, млн дол. США	–	–	–	–
Платіжний баланс (фінансовий рахунок), трлн дол. США	–	←	←	←
Міжнародна ліквідність (загальні резерви, крім золота), млн дол. США	←	←	–	–
Міжнародні резерви (Офіційні резервні активи), СДР, млн дол. США	–	–	→	→

Рисунок 4 – Науково-методичний підхід до оцінювання каузальності формування реального ВВП

У роботі обґрунтована доцільність використання інструментарію структурно-динамічного аналізу, через показники динаміки та варіації структурних зрушень (рисунок 5). Додатково для оцінювання однорідності досліджуваних часових рядів використано економіко-статистичний метод, що базується на розрахунках розмаху варіації, показників дисперсії генеральної сукупності, середньоквадратичного відхилення, коефіцієнта варіації та коефіцієнта осциляції.

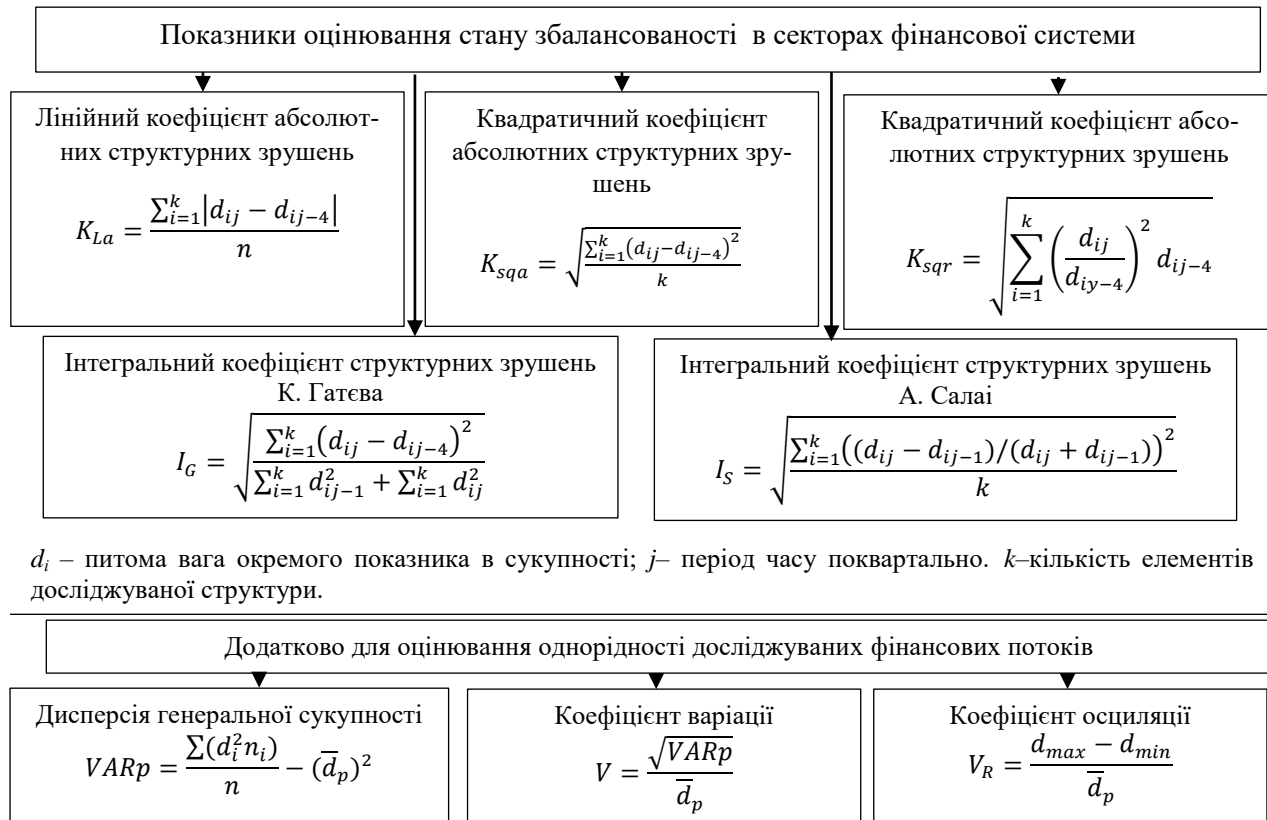


Рисунок 5 – Показники оцінювання стану збалансованості та однорідності потоків у фінансовій системі

Обґрунтовано, що структура доходів є розбалансованою із значним зсувом у бік податкових надходжень (більше 80 % – в доходах державного бюджету, понад 90 % – в зведеному бюджеті) відсутня стабільна структура як податкових, так і неподаткових надходжень бюджетів різних рівнів. Враховуючи те, що структура доходів суттєво відрізняється в бюджетах різних рівнів, то і структурні дисбаланси в кожному випадку специфічні. Поступово тенденція щодо витіснення неподаткових надходжень податковими спостерігається в доходах місцевих бюджетів, хоча в їх структурі основна їх частка припадає на міжбюджетні трансферти. Це не відповідає структурі надходжень до бюджетів країн Європейського Союзу, де співвідношення між податковими та неподатковими надходженнями в більшості країн йде на користь останньої. Частково розбалансування згладжується на рівні зведеного бюджету, оскільки динаміка інтегральних показників формування доходів до державного та місцевих бюджетів взаємно протилежна, що пов'язано з процесом перерозподілу в частині формування податкових надходжень в умовах фінансової децентралізації.

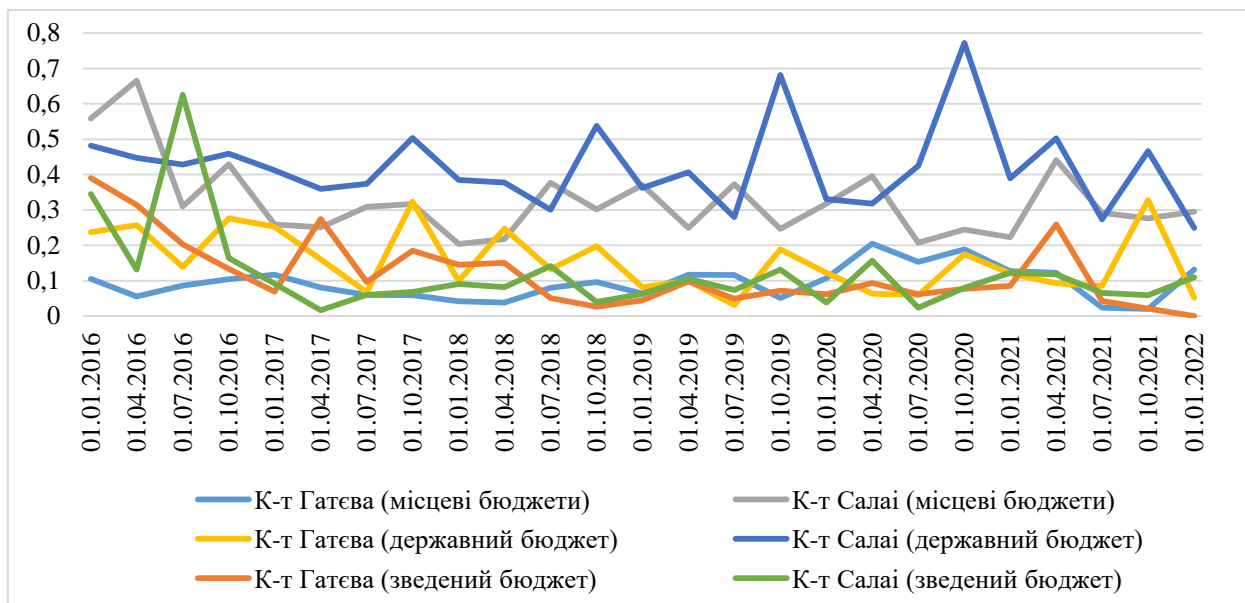


Рисунок 6 – Динаміка інтегральних показників за результатами структурно-динамічного аналізу на прикладі доходів бюджетів різних рівнів

Оцінювання стану видатків за економічною класифікацією засвідчило, що їх структура на рівні державного та місцевих бюджетів є неусталеною. В усіх бюджетах суттєву перевагу мають поточні видатки над капітальними, що засвідчує мінімальне спрямування публічних фінансів на стимулювання економічного зростання. В структурі поточних видатків переважають видатки на оплату праці та соціальне забезпечення. Крім того залишається вагомим значення поточних трансфертів, з тенденцією до поступового скорочення. Частка витрат на обслуговування боргових зобов'язань держави в структурі державного бюджету поступово скорочується, але при цьому має досить високе значення. Структура видатків місцевих бюджетів відображає наслідки реформ, які в останні роки відбувалися в Україні, зокрема реформи децентралізації та реформи в сфері охорони здоров'я. Формування видатків за функціональною класифікацією дозволяє проаналізувати значимість для держави виконання тих чи інших функцій, а також пріоритетність підтримки з боку держави певних видів діяльності. Порівняно зі структурною розбалансованістю видатків за економічною класифікацією, видатки за функціональною класифікацією мають значно менший рівень розбалансованості.

Проведений аналіз засвідчив, що найбільші обсяги від'ємного сальдо бюджету як правило формуються станом на грудень місяць, при цьому процес формування державного бюджету впродовж усього періоду сприяв формуванню державного боргу. Встановлена у бюджетному кодексі України вимога щодо розміру дефіциту бюджету в 3 % від ВВП впродовж аналізованого періоду не виконувалася. Результати розрахунків підтвердили наявність досить суттєвих розбалансувань у формуванні потоків з обслуговування та погашенню боргу. Водночас структура боргу в розрізі валюти запозичення в

цілому збалансована. Беручи до уваги, що індикаторами гарантованості платежів з обслуговування зовнішнього державного боргу є міжнародні резерви, а також суттєву розбалансованість, що демонструють потоки з обслуговування зовнішнього державного боргу, проаналізовано структуру міжнародних резервів та встановлено, що за основними валютами вона є однорідною. Враховуючи вагому частку долара США в структурі міжнародних резервів незначні коливання не впливають на їх збалансованість. У роботі обґрунтовано, що більш точно платоспроможність держави на конкретний момент часу характеризує співвідношення міжнародних валютних резервів, сформованих на певну дату до розміру зобов'язань в цілому, а також у розрізі погашення тіла боргу.

В цілому фінансові потоки, що формуються в секторі публічних фінансів за окремими виключеннями є розбалансованими, що засвідчує відсутність чіткої економічної стратегії розвитку держави та послідовності в її реалізації, дискретність в управлінні публічними фінансами, що обумовлено змінами пріоритетів при формуванні бюджетної політики. Все це обумовлює формування загроз економічній безпеці та зниження ефективності національної економіки, в тому числі і ефективності використання публічних фінансів.

Сучасний стан розвитку фондового ринку та його роль у забезпеченні стабільного функціонування фінансової системи, а відтак через неї і вплив на стан економічної безпеки країни є відносно не суттєвий, про що свідчать масштаби його розвитку та співвідношення із загальним обсягом фінансових активів. Аналіз стану фондового ринку з позиції формування структурних дисбалансів, засвідчив, що цей сегмент фінансової системи України має виражені дисбаланси за різними напрямками. Структура фондового ринку в розрізі його первинного та вторинного сегменту є незбалансованою з суттєвим переважанням останнього, що засвідчує невиконання ключової функції – інвестиційної. Нерозвиненість первинного ринку підтверджена динамікою емісії корпоративних цінних паперів – акцій та облігацій. Дисбаланси на первинному ринку цінних паперів обумовлені: по-перше незначною кількістю емісій; по-друге не значним за обсягом розміром емісій; по-третє, суттєвим переважанням серед емітентів як акцій банків з державною участю, так і державних корпорацій; по-четверте із функціонуючих чотирьох бірж, єдиною біржою, де відбувалися операції первинного публічного розміщення є біржа ПФТС.

На фондовому ринку України відбувається процес концентрації біржових операцій. За період 2015–2021 роки із десяти фондових бірж, які функціонували в Україні залишилося дві основні – «Перспектива» та ПФТС. Цей період становлення фондового ринку та його поступової концентрації є структурно розбалансований. При цьому обґрунтовано, концентрація операцій на двох біржах сприяє зменшенню дисбалансів та поступове формування однорідного середовища. Водночас операції фондового ринку характеризуються в світовій практиці як досить динамічні, а тому створення повністю збалансованого середовища не може бути пріоритетом.

Аналіз структури біржових контрактів у розрізі фінансових інструментів засвідчив, що український фондовий ринок повністю монополізований облігаціями, що емітовані державою. Протягом 2021 року відсутній біржовий ринок акцій та облігацій. Це створює суттєві ризики залежності функціонування фондового ринку України від стану публічних фінансів, від спроможності держави виконувати зобов'язання перед власниками державних облігацій. В цих фінансових інструментах зосереджена значна частина інвестиційного капіталу, відповідно безпека фондового ринку безпосередньо пов'язана з безпекою борговою та бюджетною.

У результаті проведеного кореляційно-регресійного аналізу стану світових фондових ринків та трьох фондових бірж України – ФБ «ПФТС», ФБ «Перспектива» та ФБ «Українська біржа» з використанням потрійно експоненційно згладжених часових рядів обсягів торгів, встановлено, що стан динаміки торгів на ФБ «Перспектива» на 50,8 %, а на ФБ «ПФТС» – на 47,1 % визначається динамікою торгів на американських фондових біржах. Часові ряди обсягу торгів за період з 2015 до грудня 2021 року на фондових біржах України та українському ринку в цілому на відміну від світових тенденцій, та тенденцій, що формуються на фондових ринках американського регіону характеризуються значною волатильністю, а їх прогнози значення мають значний розмах варіації, що характеризує їх як високо ризикові та розбалансовані. Результати використання регресійної моделі, а також побудова поліноміальних трендів на основі експоненційно-згладжених рядів динаміки підтвердили спадну тенденцію щодо торгів на українських фондових біржах ФБ «ПФТС» та ФБ «Перспектива».

Сучасний стан банківського сектору України свідчить про суттєве монетарне стиснення та зменшення рівня фінансової глибини, що має негативний вплив на економічне зростання, оскільки економіка не має достатнього обсягу фінансування розширеного відтворення. Частка сукупних валових кредитів у ВВП країни суттєво скорочується з 93 % на початок 2015 року до 21 % від ВВП станом на кінець 2021. Більш точним є показник питомої ваги діючих кредитів до ВВП, який є вкрай незначним та скоротився з 70 % до 15 % від ВВП за аналізований період.

Аналіз стану кредитів та депозитів засвідчив, що за ознакою строковості депозити як і кредити розбалансовані як внутрішньо-структурно, так і між собою, що суттєво збільшує загрози для монетарної складової безпеки. Водночас отримані значення інтегральних індексів структурних зрушень по валюті кредитів та депозитів демонструють суттєву збалансованість як по масі, так і по інтенсивності зрушень в 2016–2019 роках, але з формуванням тенденції розбалансування в період 2020–2021 років. Співставлення в цілому структури кредитів та депозитів засвідчує їх розбалансованість. За аналізований період формується протилежна тенденція, а саме частка кредитів у гривні зменшується на користь кредитів у доларі США та євро, а частка депозитів суттєво зростає саме в гривні.

Структура кредитів та депозитів за секторами економіки є збалансованою із незначними структурними зрушеннями. Основна маса кредитів використовується в двох секторах економіки – інші нефінансові корпорації та домашні господарства та некомерційні організації. Частка кредитів, наданих іншим нефінансовим корпораціям (державним та корпоративним) становить понад 80 %. Основна маса депозитів формується населенням України. Співвідношення між масою кредитів та депозитів є розбалансованим та на кінець 2021 року свідчить про накопичення надмірної ліквідності, яка не задіяна в реальному секторі економіки. Такий стан може призводити до зниження фінансової стабільності в банківському секторі та може бути загрозою для фінансової та економічної безпеки країни.

Аналіз показника співвідношення ліквідних активів до сукупних активів засвідчує наявність трьох фаз динаміки: з 2015 року до кінця 2016 року – фаза зростання частки ліквідних активів у загальній сумі сукупних активів банків (зростання вдвічі з 26,75 до 48,53 %); друга фаза – з 2017 року до вересня 2019 року – стабілізаційна (питома вага ліквідних активів становила стабільно близько 52 %); третя фаза – з вересня 2019 року до 2021 року – зростання та стабілізація на рівні 70 % з незначними відхиленнями в середньому на +/-2. Виокремлення фаз обумовлено змінами, що відбулися в методології розрахунку показників ліквідності. В цілому з урахуванням виокремлених фаз, активи за ознакою ліквідності є збалансованими.

Війна, розв'язана росією на території України повністю змінює формування фінансових потоків в усіх секторах фінансової системи України. Починаючи з березня 2022 року формується новий релевантний діапазон, який є складно співставним із досліджуванним у роботі періодом, оскільки змінюються найголовніші макроекономічні показники, які безпосередньо визначають стан як публічних фінансів, так і фінансової системи України в цілому – різке зниження ВВП, зростання рівня інфляції, втрата частини трудових ресурсів через вимушену міграцію населення, порушення логістичних зв'язків, суттєва втрата транспортного потенціалу, в першу чергу, авіа та морські перевезення та ін. Усе це вимагатиме проведення нових досліджень, водночас порівнюючи із даними, отриманими в довоєнний період, в першу чергу, для можливостей прогнозування можливих темпів відновлення економіки та забезпечення її фінансової стабільності.

У четвертому розділі **«Розвиток методологічних засад оцінювання та прогнозування економічної безпеки»** поглиблено науково-методичні засади оцінювання структурних складових економічної безпеки; удосконалено підхід до інтегрального оцінювання економічної безпеки, а також запропоновано методичні засади прогнозування економічної безпеки.

Інтегральне оцінювання економічної безпеки традиційно передбачає виокремлення та агрегування її основних структурних складових. На основі бенчмаркінг-аналізу світового та вітчизняного досвіду оцінювання економічної безпеки було виокремлено основні її структурні елементи: безпеку фінансового сектору, безпеку фондового ринку, боргову та бюджетну безпеку, а

також диджиталізацію. У роботі доведено, що саме врахування диджиталізації дозволяє оцінювати економічну безпеку в контексті потенційних структурних дисбалансів розвитку економіки, які відбуваються під впливом інтенсифікації цифрових інновацій у фінансовій системі, особливо у банківській її сфері. Основні положення запропонованого підходу до оцінювання цих структурних складових демонструє рисунок 5. За результатами розрахунків було виявлено такі тенденції реакції економічної безпеки на дію дисбалансів розвитку фінансової системи: 1) безпека фінансового сектору протягом періоду дослідження утримувалася на відносно сталому рівні, що значною мірою є результатом попередніх заходів щодо стабілізації та санації банківської системи; 2) безпека фондового ринку характеризувалася циклічною динамікою, яка після 2018 року носить спадний характер, що відображає вразливість до впливу внутрішніх і зовнішніх фінансово-економічних шоків; 3) бюджетна безпека є традиційно циклічною з досягненням фази дна наприкінці фінансового року, що очікувано характеризуватиметься загостренням ситуації в умовах воєнного стану; 4) циклічність динаміки боргової безпеки обумовлена абсолютними обсягами державного внутрішнього та зовнішнього боргу, причому в трансформація боргової політики в умовах воєнного стану призводить до загострення проблеми боргової безпеки та залежності її рівня від умов зовнішнього кредитування держави; 5) параметр диджиталізації має зростаючу тенденцію протягом усього періоду дослідження, що характеризує актуалізацію врахування цифрових викликів для функціонування фінансової системи та забезпечення економічної безпеки, особливо в умовах зростаючих структурних дисбалансів.

Виявлені тенденції неоднорідного розвитку структурних елементів економічної безпеки засвідчили, що в процесі інтегрування її складових у єдиний індикатор важливим є їх ранжування, яке в роботі запропоновано здійснювати за допомогою факторного аналізу, реалізованого методом головних компонент. Оцінені факторні навантаження дозволили визначити питому вагу врахування окремих складових при розрахунку інтегрального індикатора економічної безпеки. Важливо, що найбільш значущою складовою економічної безпеки України виявилася саме боргова безпека (питома вага складала 37 %), а найменш впливовою – безпека фондового ринку (0,07 %).

Математична формалізація інтегрального індексу економічної безпеки здійснюється за допомогою мультиплікативної згортки Кіні, що з урахуванням визначених вагових коефіцієнтів має такий вигляд:

$$IEB_t = \frac{1}{k} \left\{ \prod_{i=1}^k (1 + k \cdot w_j \cdot IP_{tj}) - 1 \right\}, \quad (1)$$

де IEB_t – інтегральний індикатор економічної безпеки країни за t -ий рік;

k – загальна кількість складових економічної безпеки країни;

w_j – питома вага j -тої складової економічної безпеки країни, визначена методом головних компонент;

IP_{tj} – інтегральний показник j -тої складової економічної безпеки країни за t -ий рік.

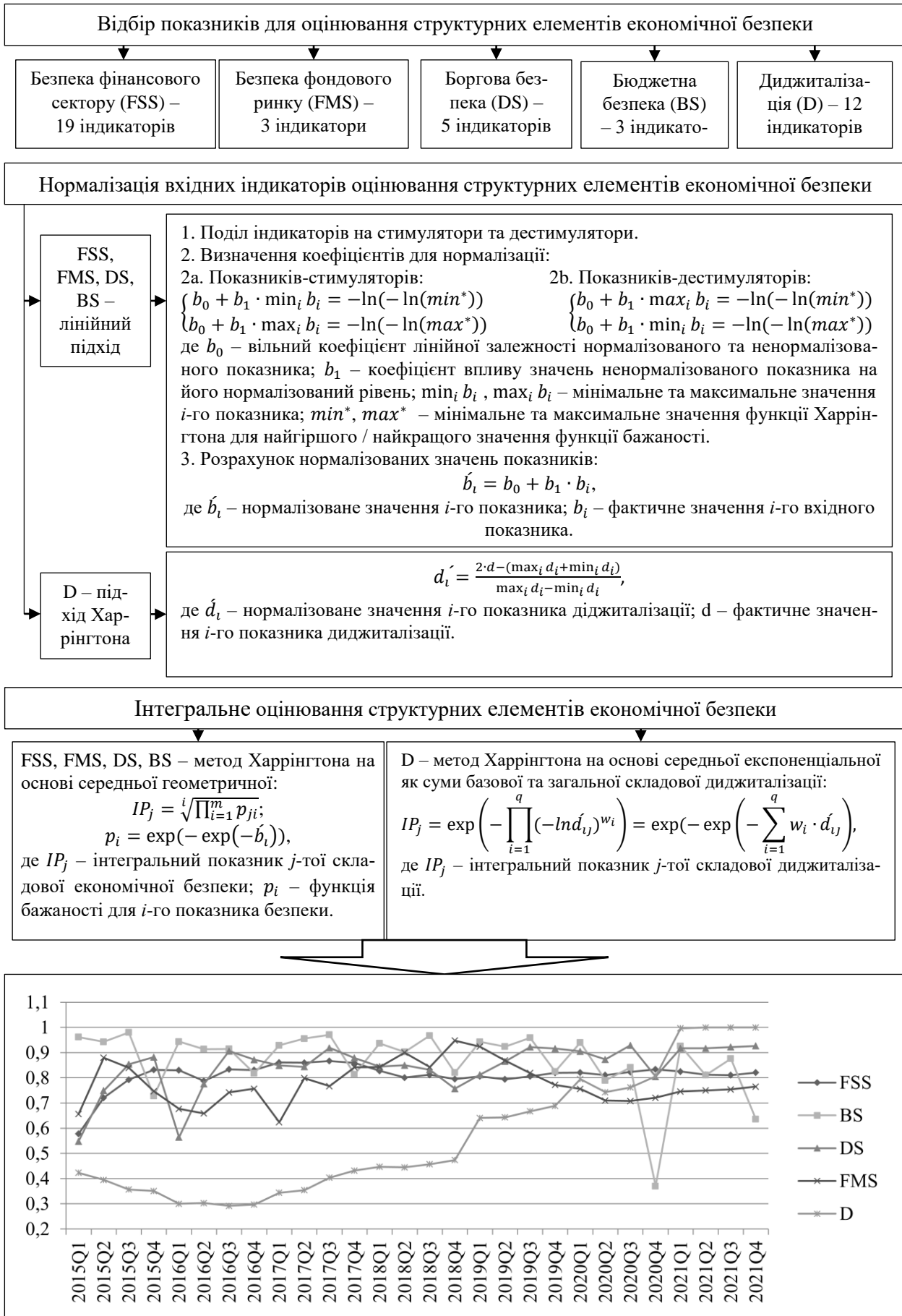


Рисунок 7 – Науково-методичні засади оцінювання структурних елементів економічної безпеки

З метою забезпечення якісної інтерпретації отриманих результатів розрахунків здійснено трансформацію абсолютних значень інтегрального індикатора економічної безпеки до його відносних значень за допомогою співвідношення:

$$VIEB_t = \frac{IEB_t}{\max_t IEB_t + 3 \cdot \sigma}, \quad (2)$$

де σ – середнє квадратичне відхилення абсолютного інтегрального індикатора економічної безпеки країни.

Результати розрахунків (рисунок 8) свідчать про майже двократне зростання інтегрального індикатора економічної безпеки України протягом останніх 7 років її розвитку. У той же час, варто виділити три періоди спаду інтегрального показника: 4 кв. 2015 р. – 1 кв. 2016 р.; 4 кв. 2018 р.; 4 кв. 2020 р. Важливо, що детермінантами цих спадів виступили саме шоки у сферах бюджетної та боргової безпеки країни, що підтверджує адекватність запропонованого підходу до ранжування складових економічної безпеки та релевантність оціненого інтегрального індикатора економічної безпеки фактичним умовам функціонування економіки України.

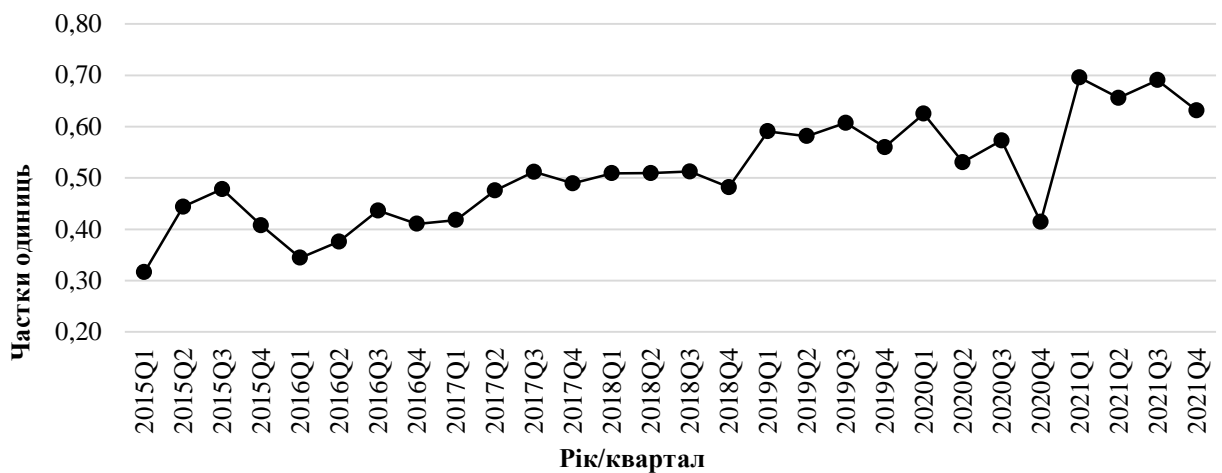


Рисунок 8 – Динаміка інтегрального індикатора економічної безпеки України протягом 2015–2021 рр.

В умовах структурних дисбалансів та дії зовнішніх і внутрішніх шоків одним з найбільш важливих завдань стає прогнозування рівня економічної безпеки на середньострокову перспективу. Враховуючи комплексний характер економічної безпеки та її детермінованість цілим рядом економічних та політичних факторів, у роботі запропоновано здійснювати прогнозування не лише під впливом історичної поведінки індикатора, а й з урахуванням факторів опосередкованого впливу. Такими факторами обрано шість показників оцінювання якості управління (World Governance Indicators), що розраховуються Світовим банком. Релевантність відбору цієї групи показників було перевірено за допомогою канонічного аналізу, результати якого також підтвердили, що варіація інтегрального індикатора економічної безпеки на 58,83 % пояснюється варіацією показників опосередкованого впливу.

На наступному етапі дослідження було обрано найбільш релевантний показник серед досліджуваної групи. Послідовне застосування кореляційного аналізу, сигма-обмеженої параметризації та множинного регресійного моделювання засвідчило, що найбільш статистично значущим виявився показник ефективності уряду. Таким чином, основою подальшого прогнозування стало моделювання лінійної регресійної залежності інтегрального індикатора економічної безпеки від показника ефективності уряду.

Отже, прогнозні рівні показника ефективності уряду було визначено за допомогою експоненційного згладжування – побудови адитивної моделі сезонності. Виявлені значення стали основою для прогнозування інтегрального індикатора економічної безпеки, прогнозні значення якого демонструє рисунок 9.

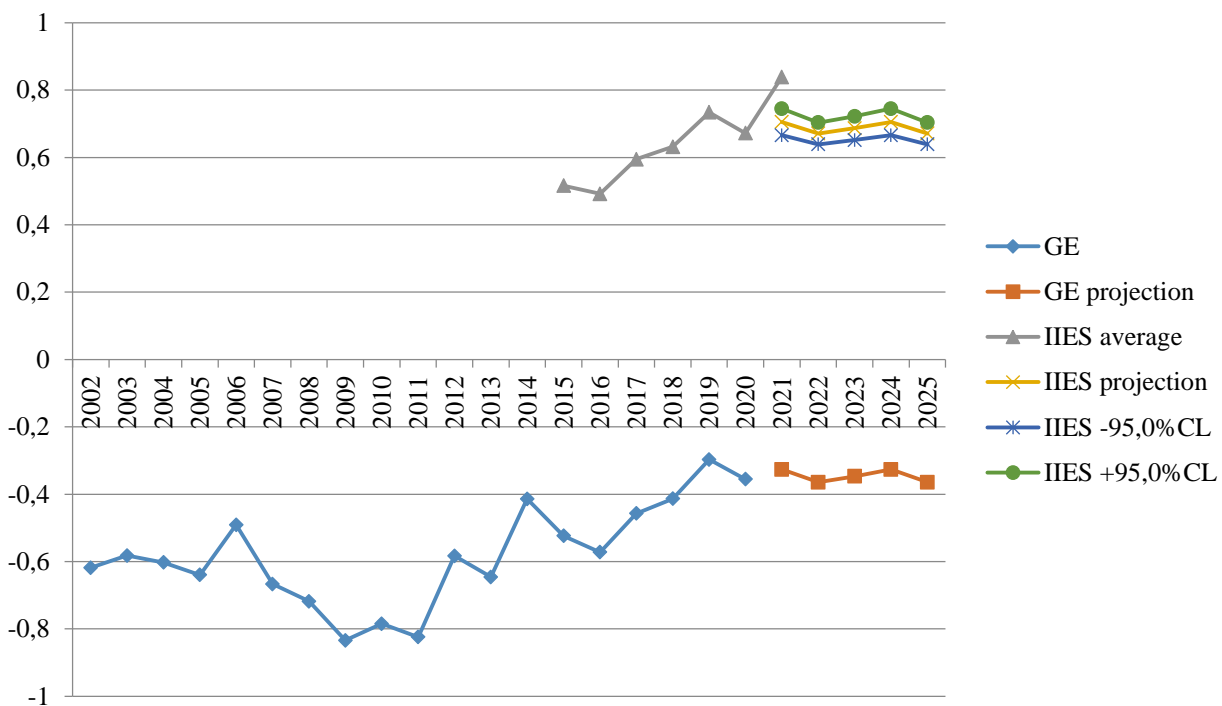


Рисунок 9 – Прогнозні значення інтегрального індексу економічної безпеки (ІЕС) та показника ефективності уряду (GE)

Отже, у 2023–2024 рр. очікується повільне зростання економічної безпеки, що цілком ймовірно за умови військової перемоги нашої держави. У той же час, зниження економічної безпеки України очікується з 2025 р., що може бути наслідком завершення фази активної фінансової допомоги нашій країні з боку країн партнерів та необхідності часткового погашення наданих раніше кредитних ресурсів.

У п'ятому розділі «**Розвиток національної системи забезпечення економічної безпеки та напрямки її методологічного формування й трансформації**» поглиблено методологічні засади оцінювання лагової затримки впливу фінансових шоків на інтегральний індикатор економіч-

ної безпеки, розроблено методологію оцінювання напрямку та ступеня впливу фінансових шоків на економічну безпеку України, визначено напрямки реформування національної системи забезпечення економічної безпеки під впливом диджиталізації фінансових відносин та їх очікувані результати впровадження.

Побудова ефективної системи забезпечення економічної безпеки повинна враховувати не лише інституційні та функціональні перетворення, але й зміну процесного підходу у вигляді удосконалення методологічного забезпечення щодо оцінювання ступеня, напрямку та часу впливу фінансових шоків на інтегральний показник економічної безпеки. Саме обґрунтовані результати емпіричного пошуку надають повноцінну інформацію менеджерам державного рівня щодо прийняття виважених управлінських рішень з застосування тих чи інших інструментів впливу.

У роботі обґрунтовано, що серед усіх досліджуваних характеристик фінансових шоків найбільш релевантні є: структурні зрушення за кредитами (строковість), структурні зрушення за депозитами (строковість), структурні зрушення за статтями видатків зведеного бюджету за функціональною класифікацією, структурні зрушення за статтями доходів зведеного бюджету. Ці показники описують найрозповсюдженіші фінансові шоки в Україні, які трапляються в банківському середовищі та бюджетній сфері держави. Для їх кількісної характеристики обрано коефіцієнт Гатєва. Таким чином, беручи до уваги той факт, що фінансові шоки зазвичай впливають на економічну безпеку з певним лагом, у роботі розроблено методичний підхід до оцінювання часової затримки впливу фінансових шоків на інтегральний індикатор економічної безпеки. Реалізацію цього підходу запропоновано здійснити за допомогою побудови лінійної багатofакторної VAR моделі векторної авторегресії шляхом ідентифікації статистичної значущості відповідних регресійних коефіцієнтів. Практичні результати свідчать, що фінансові шоки банківської системи впливають на економічну безпеку із затримкою в один квартал, результат шоків пов'язаних із скороченням видатків державного бюджету прослідковується через два квартали, а недоотримання доходів впливає моментально на економічну стабільність всієї країни. Тобто, запас економічної безпеки в Україні не тривалий, будь-який фінансовий шок порушує рівновагу системи максимум через пів року.

З метою оцінювання напрямку та ступеня впливу фінансових шоків на економічну безпеку України запропоновано побудувати систему структурних рівнянь сформованих за допомогою причинного моделювання. Модель структурних рівнянь має такий вигляд:

$$\left\{ \begin{array}{l}
 IIES = -0.04019 \cdot IISC + 0.01157 \\
 scc = SCC \\
 scd = SCD + 0.50000 \\
 sclcb = SCLCB + 0.00031 \\
 scpcb = SCPCB \\
 SCC = -0.00131 \cdot IISC + 0.00018 \\
 SCD = -0.00121 \cdot IISC + 3.39402 \cdot SCC \\
 SCLCB = 0.01554 \cdot IISC + 0.00022 \\
 SCPCB = 0.01554 \cdot IISC - 3.05956 \cdot SCLCB
 \end{array} \right. , \quad (3)$$

де *IIES* – явна змінна інтегральний індикатор економічної безпеки; *IISC* – неявна латентна змінна рівня розвитку економічної безпеки; *scc* – явна змінна структурні зрушення за кредитами (строковість); *SCC* – неявна латентна змінна рівня структурних зрушень за кредитами (строковість);

scd – явна змінна структурні зрушення за депозитами (строковість); *SCD* – неявна латентна змінна рівня структурних зрушень за депозитами (строковість); *sclcb* – явна змінна структурні зрушення за статтями видатків зведеного бюджету за функціональною класифікацією; *SCLCB* – неявна латентна змінна рівня структурних зрушень за статтями видатків зведеного бюджету за функціональною класифікацією; *scpcb* – явна змінна структурні зрушення за статтями доходів зведеного бюджету; *SCPCB* – неявна латентна змінна рівня структурних зрушень за статтями доходів зведеного бюджету.

За результатами моделювання можна виділити такі закономірності: збільшення на 100 % коефіцієнта Гатєва, структурних зрушень за кредитами буде зменшуватися на інтегральний індикатор економічної безпеки на 0,13 %, а подібне збільшення коефіцієнта Гатєва структурних зрушень за депозитами призведе до зменшення економічної безпеки на 0,12. Зважаючи на той факт, що за умови фінансових дисбалансів даний коефіцієнт може змінюватися більше ніж на 500 %, то отримані результати є цілком закономірні. Кардинально іншою є взаємозалежність між коефіцієнтом Гатєва структурних зрушень за статтями видатків й доходів зведеного бюджету. Так, збільшення на 100 % даного коефіцієнта хоч у розрізі доходів зведеного державного бюджету, хоч у розрізі видатків призведе до збільшення інтегрального індексу економічної безпеки на 1,55%.

У роботі запропоновано напрямки вдосконалення системи забезпечення економічної безпеки України (інституційні, функціональні, процесні), особливістю якої є не усунення наслідків реалізованих шоків, а створення ефективного механізму превентивних заходів з нівелювання можливих ризиків (табл. 1).

Таблиця 1 – Напрямки удосконалення системи забезпечення економічної безпеки під впливом диджиталізації фінансових відносин в Україні

Пріоритетні напрямки удосконалення системи забезпечення економічної безпеки держави	Очікувані результати впроваджених заходів
<i>Інституційні вектор трансформації</i>	
Подальше удосконалення системи функціонування Бюро економічної безпеки України в розрізі запровадження активної діяльності територіальних управлінь на всій території держави	<ul style="list-style-type: none"> - зменшення обсягу фіктивних операцій у зовнішньоторговельній, виробничій та інвестиційних сферах; - мінімізація контрабанди та митними правопорушеннями
Посилення співпраці та координованості між діяльністю національних та міжнародних органів державного нагляду й контролю, а також створення єдиної інтегрованої бази даних хоча б на рівні України	
Створення в складі Бюро економічної безпеки департаменту кіберрозвідки та забезпечити його фінансову й політичну незалежність	<ul style="list-style-type: none"> - зменшення кількості та масштабів кібератак; - мінімізації схем ухилення від сплати податків та обов'язкових платежів до бюджету; - формування базису для легального обігу цифрових активів
Активізація процесу диджиталізації послуг, що надає держава населенню та суб'єктам господарювання	<ul style="list-style-type: none"> - зменшення рівня корупції - мінімізація конфліктів між державними та приватними органами, а також населенням
Удосконалення на основі впровадження новітніх технологій освітнього процесу програм підвищення кваліфікації для працівників, функціональні обов'язки яких стосуються системи забезпечення фінансової, боргової та бюджетної безпеки	<ul style="list-style-type: none"> - забезпечення оперативної ідентифікації економічних шоків та нівелювання їх наслідків з найменшими фінансовими та репутаційними втратами
<i>Функціональні вектор трансформації</i>	
Постійна адоптація рекомендацій ФАТФ, комітет експертів Ради Європи з оцінки заходів протидії відмиванню коштів та фінансуванню тероризму, Базельський комітет, Європейська рада із системних ризиків та інші до особливостей національного законодавства та побудованої системи національної безпеки	<ul style="list-style-type: none"> - створення єдиних умов функціонування для вітчизняних та закордонних суб'єктів господарювання, що підвищить рівень конкурентоспроможності вітчизняних економічних агентів на міжнародній арені
Подальший розвиток нормативно-правової бази пов'язаної з обігом віртуальних активів та цифрової валюти, а також посилення контролю та нагляду за ринками криптовалют	<ul style="list-style-type: none"> - виведення з тіні доходів від майнінгу та операцій з купівлі й продажу цифрової валюти на криптовалютних біржах; - збільшення обсягу податкових надходжень до бюджету за рахунок детінізації операцій з віртуальними активами
<i>Процесні вектор трансформації</i>	
Використання технологічно-орієнтованих продуктів і рішень моніторингу суб'єктів господарювання в контексті їх можливої участі в економічних злочинах	<ul style="list-style-type: none"> - збільшення швидкості виявлення незаконних операцій в фінансовій та бюджетній сферах
Проведення актуалізації методики оцінювання рівня складових економічної безпеки у відповідь та зміни в зовнішньому середовищі	<ul style="list-style-type: none"> - покращання ефективності внутрішньодержавного процесу превентивного нагляду за діяльністю економічних агентів

Реалізація вище наведених заходів щодо трансформації системи забезпечення економічної безпеки держави створить необхідні умови для: збільшення дохідної частини бюджету в наслідок детінізації економіки та виходу суб'єктів господарювання з тіні, підвищення інвестиційної активності економічних агентів за рахунок диджиталізації процесів взаємодії з державними органами, формування на території України нової фінансової екосистеми за рахунок унормування та легалізації обігу цифрових активів, зменшенням кількості кібератак на державні та приватні структури шляхом посилення ре-

формування Бюро економічної безпеки у новітній державний орган з розширеними повноваженнями, гідним фінансовим забезпеченням та ефективною співпрацею з міжнародними службами фінансової та кіберрозвідки.

ВИСНОВКИ

За результатами дослідження зроблено такі висновки:

1. Формування структурних зрушень як основи прояву дисбалансів відбувається через еволюційні та/або революційні перетворення в структурі системи, а саме «зміни в структурі дискретного характеру → динамічні зміни → структурні зрушення → структурна трансформація». Структурні зміни є передумовою формування дисбалансів, але в одних випадках дисбаланси є цілком обґрунтованими і необхідними, а в інших несуть інформацію про накопичення проблем та нарощення ризиків, а як персистентні ризики є індикаторами існуючих в економічній та фінансовій системі викривлень.

2. За результатами дослідження природи фінансових дисбалансів через узгодження понять «фінансова стабільність», «фінансова стійкість» та «фінансові дисбаланси» встановлено, що вони мають різну змістовну наповненість, але тісно пов'язані між собою. Фінансова стабільність це здатність фінансової системи як єдиного цілого протягом певного часового періоду у визначеному діапазоні зберігати якісні характеристики фінансової стійкості, що у випадку прояву збурень та шоків ендогенного та екзогенного характеру забезпечують самокорекцію (через статичну стійкість) фінансових потоків та компенсаторні реакції (через динамічну стійкість) тим самим повертаючи систему у рівноважний стан. Фінансова стійкість відображає якісні характеристики стану фінансової системи, а фінансова стабільність є певним діапазоном, в межах якого відхилення значень показників фінансової стійкості не призводить до порушення фінансової рівноваги та не спричиняє кризових явищ. Фінансові дисбаланси це асинхронність у формуванні та русі фінансових потоків між суб'єктами фінансових відносин як в межах існуючих сфер та ланок, так і між ними, що призводить до порушення рівноваги та нездатності фінансової системи до самокоригування ендогенних шоків та/або протистояння екзогенним.

3. У фінансовій системі відбуваються динамічні зміни, що обумовлені розвитком фінансових технологій. Під впливом останніх відбувається зміна методологічної бази її функціонування та перехід до фінансової екосистеми, яку варто розглядати з двох складових – централізованої фінансової системи та децентралізованих фінансів. Централізована фінансова система базується на формуванні фінансових потоків на основі фіатних грошей, відрізняється високим рівнем регулювання через систему державних установ та саморегулятивних організацій. Децентралізовані фінанси передбачають можливість здійснювати емісію грошей недержавними установами; відсутність регулятивної бази з боку держави; регулювання попиту та пропозиції на гроші на основі ринкових механізмів; високий рівень токенизації базових фінансових активів,

перехід на систему дезінтермедіації, зростання ролі пірингового кредитування та поширення краудфандингових платформ.

4. У фінансовій системі України за період з 2014 до 2021 року відбулися структурні зрушення, вона перейшла в нову систему координат з новою площиною усіх фінансових вимірів. У зв'язку з цим запропоновано удосконалена класифікацію складових елементів фінансової безпеки, на основі секторальної структури фінансової системи: безпека публічних фінансів (бюджетна та боргова складові); фінансового сектору (інституціональна складова – банківська безпека та безпека небанківських фінансових установ, функціональна складова – монетарна безпека та безпека фондового ринку); та критичної інфраструктури фінансової системи. Оновлений перелік показників, що характеризують стан фінансової безпеки, з урахуванням запропонованої класифікації.

5. Оцінювання залежності формування реального ВВП, як основного детермінанта, що характеризує економічну безпеку країни від макроекономічних, зовнішньоекономічних і соціальних чинників здійснено з використанням каузального аналізу. В результаті проведеного аналізу на основі 18 показників за період з 2014 до 2020 року у квартальному вимірі встановлено, що з рівнем значущості у 5 % сформовано три варіанта каузальності: 1) одностороння пряма каузальність на обсяг реального ВВП чотирьох детермінант економічної безпеки держави; 2) одностороння обернена каузальність реального ВВП на вісім показників; 3) двостороння каузальність за показником формування валового основного капіталу. Не знайдено каузальних зв'язків між показником реального ВВП та показниками: платіжний баланс (поточний рахунок); міжнародна ліквідність (золото); зміна обсягу промисловості (світ); індекс непевності торговельної політики; соціальні виплати.

6. Аналіз стану структурних дисбалансів доцільно здійснювати з використанням інструментарію структурно-динамічного аналізу, через такі показники як: лінійний та квадратичний коефіцієнти абсолютних структурних зрушень, квадратичний коефіцієнт відносних структурних зрушень, інтегральні коефіцієнти структурних зрушень К. Гатєва А. Салаї. Для оцінювання однорідності досліджуваних часових рядів варто застосовувати показники дисперсії генеральної сукупності, середньоквадратичного відхилення, коефіцієнта варіації та коефіцієнта осциляції. Фінансові потоки, що формуються в секторі публічних фінансів за окремими виключеннями є розбалансованими, що засвідчує відсутність чіткої економічної стратегії розвитку держави та послідовності в її реалізації, дискретність в управлінні публічними фінансами, що обумовлено змінами пріоритетів при формуванні бюджетної політики. У формуванні потоків з обслуговування та погашення боргу наявні досить суттєві розбалансування, але структура боргу в розрізі валюти запозичення в цілому збалансована. Більш точно платоспроможність держави на конкретний момент часу характеризує співвідношення міжнародних валютних резервів, сформованих на певну дату до розміру зобов'язань в цілому, а також у розрізі погашення тіла боргу.

7. Стан фондового ринку з позиції формування структурних дисбалансів, у розрізі його первинного та вторинного сегмента є незбалансованим з суттєвим переважанням останнього. На фондовому ринку України відбувається процес концентрації біржових операцій. За період 2015–2021 роки із десяти фондових бірж, які функціонували в Україні залишилося чотири. Концентрація операцій на двох біржах «Перспектива» та ПФТС сприяє зменшенню дисбалансів та поступовому формуванню однорідного середовища. Аналіз структури біржових контрактів у розрізі фінансових інструментів засвідчив, що український фондовий ринок повністю монополізований державними облігаціями. Протягом 2021 року відсутній біржовий ринок акцій та облігацій. Це створює суттєві ризики залежності безпеки фондового ринку від стану боргової та бюджетної безпеки. Стан динаміки торгів на ФБ «Перспектива» на 50,8 %, а на ФБ «ПФТС» – на 47,1 % визначається динамікою торгів на американських фондових біржах, а їх прогностичні значення мають значний розмах варіації, що характеризує їх як високо ризикові та розбалансовані.

8. Сучасний стан банківського сектору України свідчить про суттєве монетарне стиснення та зменшення рівня фінансової глибини, що має негативний вплив на економічне зростання, оскільки економіка не має достатнього обсягу фінансування розширеного відтворення. Аналіз стану кредитів та депозитів за виключенням структури за секторами економіки засвідчив, що вони є розбалансовані як внутрішньо-структурно, так і між собою, що суттєво збільшує загрози для монетарної складової безпеки. Співставлення в цілому структури кредитів та депозитів засвідчує їх розбалансованість. За аналізований період формується протилежна тенденція, а саме частка кредитів у гривні зменшується на користь кредитів у доларі США та євро, а частка депозитів суттєво зростає саме в гривні.

9. Встановлено, що інтегральний індикатор економічної безпеки протягом 2015–2021 рр. зріс у два рази та досяг в 2021 р. значення в 0,63 од., що відбулося за рахунок позитивного впливу диджиталізації, всі інші складові економічної безпеки або повільно зменшувалися, або мали сталий характер. Це дозволяє органам виконавчої влади, в умовах критично низького обсягу бюджетних ресурсів, спрямовувати їх на найбільш результативні інструменти забезпечення економічної безпеки, які будуть мати синергетичний ефект для держави. Визначення інтегрального індикатора економічної безпеки, здійснено з використанням комплексного підходу із застосуванням методу Харрінгтона та середньої експоненціальної для нормалізації вихідних даних та розрахунку субінтегральних показників; проведення факторного аналізу впливу диджиталізації та інших складових на забезпечення економічної безпеки країни на основі застосування методу головних компонент, а також формування інтегрального індикатора обчисленого на основі мультиплікативної згортки Кіні.

10. Прогнозування динаміки індексу економічної безпеки здійснено, враховуючи вплив на інтегральний індекс економічної безпеки таких індика-

торів як: контроль корупції, ефективність уряду, політична стабільність та відсутність насильства / тероризму, якість регулювання, верховенство права, гласність та підзвітність і встановлений найбільш релевантний з них та в прив'язці до нього, за допомогою експоненційного згладжування, визначені прогнозовані значення результативної ознаки на 2022–2025 рр.

11. Вплив структурних дисбалансів фінансової системи на економічну безпеку держави оцінено на основі використання багатофакторного регресійного аналізу з розподіленим лагом відбувається найбільше через структурні зрушення за кредитами та депозитами (в межах строковості) із запізненням в один квартал, та через структурні зрушення за статтями видатків й доходів зведеного бюджету через два квартали.

12. Через використання структурного моделювання встановлена сила та напрямок впливу на інтегральний індекс економічної безпеки таких структурних фінансових дисбалансів фінансової системи як структурні зрушення за кредитами та депозитами (в межах строковості), а також структурні зрушення за статтями видатків й доходів зведеного бюджету. Доведено, що динаміка перших двох структурних зрушень призводить до незначного протективного впливу на економічну безпеку, у той час, як динаміка двох інших шоків навпаки сильно та прямо впливають на інтегральний показник.

13. Запропонована дорожня карта реформ національної системи забезпечення економічної безпеки держави у межах інституційного, процесного, функціонального її елементів, а також обґрунтовано вплив диджиталізації фінансових відносин на очікувані результати запропонованих заходів удосконалення.

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

*Наукові праці, в яких опубліковані основні наукові результати дисертації:
Фахові видання категорії А*

1. Orlov V., Bukhtiarova A., Marczuk M., Heyenko M. International economic and social determinants of the state economic security: A causal analysis. *Problems and Perspectives in Management*. 2021. № 19 (4). P. 301–310. doi:10.21511/ppm.19(4).2021.24 (Scopus, Cabbell's, ERIH PLUS, DOAJ, EconBiz та ін.) (1,2 друк. арк.). *Особистий внесок: каузальний аналіз формування залежності обсягу ВВП від детермінант економічного та детермінант соціального розвитку держави (0,36 друк. арк)*

2. Shkolnyk I., Ladyka Y., Orlov V., Aldiwani K., Kozmenko Y. Balancing state budget expenditures: A case of Ukraine using the simplex method. *Public and Municipal Finance*. 2021. № 10 (1) P. 34–46. doi:10.21511/pmf.10(1).2021.04 (Scopus, Cabbell's, ERIH PLUS, DOAJ, SciLit та ін.) (0,97 друк. арк.). *Особистий внесок: регресійний аналіз щодо виявлення зв'язку між видатками державного бюджету та інтегральним коефіцієнтом структурних зрушень ВВП за видами діяльності (0,4 друк. арк)*

3. Kuznichenko P., Frolov S., Orlov V., Boiko O. European Deposit Insurance Scheme implementation: pros and cons. *Banks and Bank Systems*. 2021. № 16 (1). P. 116–126. doi:10.21511/bbs.16(1).2021.11 (Scopus, Cabbell's, ERIH PLUS, DOAJ, EconBiz та ін.) (0,76 друк. арк.). *Особистий внесок: оцінювання стану суверенного боргу Європейських країн (0,28 друк. арк)*

4. Shkolnyk I., Kozmenko S., Kozmenko O., Orlov V., Shukairi F., Modeling of the financial system's stability on the example of Ukraine. *Equilibrium. Quarterly Journal of Economics and Economic Policy*. 2021. 16 (2), 377–411. doi: 10.24136/eq.2021.014 (Scopus, Web of Science, ERIH PLUS, DOAJ, EconBiz, EBSCO та ін.) (1,82 друк. арк.). *Особистий внесок: аналіз індикаторів, що характеризують стан ефективності фінансової системи в розрізі функціонування фінансових ринків та фінансових інститутів (0,45 друк. арк)*

5. Melnyk M., Zhabynets O., Myshchyshyn I., Orlov V. Efficient use of the insurance sector potential adjusted for its shadowing: Case of Ukraine. *Insurance Markets and Companies*. 2021. № 12 (1). P. 16–31. doi:10.21511/ins.12(1).2021.02 (Scopus, DOAJ, SciLit та ін.) (1,43 друк. арк.). *Особистий внесок: інтегральне оцінювання ефективності використання потенціалу сектору страхових послуг з врахуванням рівня мінізації в даному секторі (0,39 друк. арк)*

6. Shkolnyk I., Frolov S., Orlov V., Dziuba V., Balatskyi Ye. Influence of the world stock markets on the development of the stock market in Ukraine. *Investment Management and Financial Innovations*. 2021. № 18 (4). P. 223–240. doi:10.21511/imfi.18(4).2021.20 (Scopus, Cabbell's, ERIH PLUS, DOAJ, EconBiz та ін.) (1,28 друк. арк.). *Особистий внесок: побудова прогнозів обсягів торгів цінними паперами на основі експоненційно згладжених рядів (0,35 друк. арк)*

7. Romenska K., Orlov V., Pavlova N., Kryvenkova R., Shalyhina I. Analysis of financial flows in the budget process of Ukraine under the conditions of structural imbalances of the financial system. *Public and Municipal Finance*. 2022. № 11 (1). P. 37–53. doi:10.21511/pmf.11(1).2022.04 (Scopus, Cabbell's, ERIH PLUS, DOAJ, SciLit та ін.) (1,11 друк. арк.). *Особистий внесок: економіко-статистичний аналіз стану видатків бюджетів різних рівнів (0,28 друк. арк.)*

8. Shkolnyk I., Frolov S., Orlov V., Datsenko V., Kozmenko Y. The impact of financial digitalization on ensuring the economic security of the country under the conditions of the state of war: new measurement vectors. *Investment Management and Financial Innovations*. 2022. № 19 (3). P. 119–138. doi:10.21511/imfi.19(3).2022.11 (Scopus, Cabbell's, ERIH PLUS, DOAJ, EconBiz та ін.) (1,78 друк. арк.). *Особистий внесок: побудово інтегральний індекс з використанням методу Харрінгтона, а також на основі мультиплікативної зго-ртки Кіні (0,61 друк. арк)*

Фахові видання категорії Б

9. Strilets V., Prokopenko O., Orlov V. (2020). Impact of Covid-19 on the budget security of the national economy: a forecast for Ukraine. *Public and Municipal Finance*. № 9 (1). P. 25–33. doi:[10.21511/pmf.09\(1\).2020.03](https://doi.org/10.21511/pmf.09(1).2020.03) (Cabbell's, ERIH PLUS, DOAJ, SciLit та ін.) (0,95 друк. арк.). *Особистий внесок: ранжування рівнів бюджетної безпеки України (0,32 друк. арк.)*

10. Фролов С. М., Орлов В. В., Лозинська О. І., Шукаїрі Ф. Стратегічні і тактичні орієнтири реструктуризації фінансової системи України. *Економіка розвитку*. 2021. №20 (1). С. 11–22. doi:10.21511/ed.20(1).2021.02 (DOAJ, SciLit та ін.) (0,78 друк. арк.). *Особистий внесок: оцінювання стану фінансової інклюзії в Україні та країнах ОЕСР (0,19 друк. арк.)*

11. Фролов С.М., Орлов В.В., Диха М.В. Дисбаланси у фінансово-економічній системі: ідентифікація та причинно-наслідкові зв'язки. *Науковий вісник Івано-Франківського національного технічного університету нафти і газу. Серія «Економіка та управління в нафтовій і газовій промисловості»*. 2021. № 2 (24). С. 198–209. (Scientific Indexing Services, GoogleScholar) (0,52 друк. арк.). *Особистий внесок: обґрунтування еволюції економічної системи через призму структурних змін (0,19 друк. арк.)*

12. Орлов В.В. Фінансова стійкість та фінансова стабільність: теоретичне узгодження дефініцій. *Науковий вісник Одеського національного економічного університету*. 2021. № 11–12 (288-289). С. 42–48. DOI:10.32680/2409-9260-2021-11-12-288-289-42-48 (Crossref, Index Copernicus, GoogleScholar, Dimensions) (0,52 друк. арк.).

13. Орлов В. В. Фінансові дисбаланси та їх вплив на стан фінансової системи України. *Підприємництво та інновації*. 2021. № 21. С. 84–90. DOI:10.37320/2415-3583/21.14 (Index Copernicus, GoogleScholar) (0,62 друк. арк.).

14. Орлов В. В. Теоретико-методологічне обґрунтування структурних змін в фінансовій системі України. *Вісник Сумського національного аграрного університету. Серія «Економіка і менеджмент»*. 2021. № 3 (89) С. 3–10. DOI: <https://doi.org/10.32845/bsnau.2021.3.1> (Index Copernicus, GoogleScholar) (0,7 друк. арк.).

15. Фролов С. М., Орлов В. В., Козьменко Є. С. Екосистема криптовалют як бізнес-модель фінансового посередництва на макрорівні. *Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія: Міжнародні економічні відносини та світове господарство*. 2022. Вип. 41. С. 117–124. DOI: <https://doi.org/10.32782/2413-9971/2022-41-22> (Index Copernicus, Crossref, GoogleScholar) (0,51 друк. арк.). *Особистий внесок: обґрунтовано вплив формування крипто екосистеми на фінансову стабільність (0,2 друк. арк.)*

16. Фролов С. М., Орлов В. В., Диха М. В. Особливості розвитку фондового ринку України як складової фінансової безпеки. *Світ фінансів*. 2022. № 2 (71). С. 8-21. (Index Copernicus, WorldCat, Library of Congress (Washington DC 20540 United States) (0,95 друк. арк.). *Особистий внесок: здійснено аналіз та розрахунок економіко-статистичних показників розбалансованості в різних сегментах фондового ринку (0,5 друк. арк.)*

17. Школьник І. О., Орлов В.В. Структурні дисбаланси в сфері публічних фінансів як загрози фінансовій безпеці держави. *Науковий вісник Одеського національного економічного університету*. 2022. № 5–6 (294-295). С. 56 – 63. (Crossref, Index Copernicus, GoogleScholar, Dimensions) (0,69 друк. арк.). *Особистий внесок: розрахунок та аналіз інтегральних показників структурних зрушень доходів бюджетів всіх рівнів (0,38 друк. арк.)*

18. Орлов В.В. Бюджетні видатки України: інтегральна оцінка структурних дисбалансів. *Вісник Сумського державного університету. Серія Економіка*. 2022. № 2. С. 135–142. (Scientific Indexing Services, Google-Scholar) (0,6 друк. арк.).

19. Фролов С., Дзюба В., Орлов В. Контент-аналіз теоретичних засад управління структурою капіталу. *Проблеми і перспективи економіки та управління*. 2020. № 3 (20). С. 120–129. DOI: 10.25140/2411-5215-2020-3(23)-120-129. (0,5 друк. арк.). *Особистий внесок: контент аналіз теорій з використанням інструментарію Google Books Ngram Viewer* (0,18 друк. арк.)

20. Фролов С., Григораш О., Орлов В., Шукаїрі Ф. Аналіз функціонування публічних фінансів як головної ланки фінансової системи України. *Проблеми і перспективи економіки та управління*. 2020. № 4 (24). С. 121–135. DOI: 10.25140/2411-5215-2020-4(24)-121-135 (0,65 друк. арк.). *Особистий внесок: оцінювання стану державного боргу України* (0,2 друк. арк.)

21. Фролов С. М., Орлов В. В., Диха М. В. Розвиток фондового ринку України через призму взаємозв'язків фондових ринків світу. *Modeling the development of the economic systems*. 2022. № 2. С. 8–18. <https://doi.org/10.31891/mdes/2022-4-1> (0,65 друк. арк.). *Особистий внесок: оцінювання стану державного боргу України* (0,2 друк. арк.)

22. Диха М. В., Полозова В. М. Орлов В. В. Венчурна індустрія в Україні: стан, проблеми та шляхи їх вирішення. *Економіка, управління та адміністрування*. 2022. № 2 (100). С. 54–61. DOI: [https://doi.org/10.26642/jen-2022-2\(100\)-54-61](https://doi.org/10.26642/jen-2022-2(100)-54-61). (Index Copernicus, Crossref, GoogleScholar) (0,62 друк. арк.). *Особистий внесок: здійснено аналіз функціонування професійних учасників фінансового ринку України* (0,21 друк. арк.)

Наукові праці, які засвідчують апробацію матеріалів дисертації

23. Орлов В.В., Міронова О.В. Роль Агентства з розшуку та менеджменту активів у розвитку антикорупційної інфраструктури в Україні. *Конференція присвячена 85 – річному ювілею професора Шияна В.Й.* : матеріали міжнар. наук.-практ. конф., м. Харків, 19 лют. 2021 р., Харків, 2021. С. 211–213. (0,18 друк. арк.). *Особистий внесок: визначено місце Агентства з розшуку та менеджменту активів у формування антикорупційної інфраструктури в Україні* (0,12 друк. арк.)

24. Орлов В.В., Міронова О.В. Функціонування національного агентства України з питань виявлення, розшуку та управління активами, одержаними від корупційних та інших злочинів в сучасних умовах. *Економіка і менеджмент 2021: перспективи інтеграції та інноваційного розвитку* : Збірник наук. праць міжнар. наук.-практ. конф., м. Дніпро, 8–9 квіт. 2021 р., Дніпро, 2021. С. 91–93. (0,2 друк. арк.). *Особистий внесок: визначено ключові засади розвитку Агентства з розшуку та менеджменту активів* (0,13 друк. арк.)

25. Фролов С.М., Орлов В.В., Дзюба В.В. Дослідження причинності (каузальності) формування реального ВВП України. *Інноваційний розвиток економіки: інфраструктурний та інвестиційний аспекти* : матеріали міжнар. наук.-практ. конф., м. Запоріжжя, 26-27 листоп. 2021 р.. Запоріжжя, 2021. С.113–118. (0,2 друк. арк.). *Особистий внесок: визначення каузальності по Грейнджеру макроекономічних показників та ВВП* (0,1 друк. арк.)

26. Диха М.В., Орлов В.В., Дзюба В.В. Дисбаланси у фінансово-економічній системі та їх вплив на макропоказники країни. *Проблеми та перспективи розвитку фінансово-кредитної системи* : матеріали міжнар. наук.-практ. конф., м. Суми, 22-24 листоп. 2021 р., Суми : СумДУ, 2021. С. 31–35. (0,28 друк. арк.). *Особистий внесок: обґрунтовано еволюцію економічної системи та її підсистем через призму структурних змін* (0,14 друк. арк.)

27. Орлов В. В. Проблеми та перспективи структурних змін в фінансовій системі України. *Topical issues of modern science, society and education* : матеріали VII міжнар. наук.-практ. конф., м. Харків, 29-31 січ. 2022 р., Харків. С. 1738–1743. (0,3 друк. арк.)

28. Орлов В. В., Дзюба В. В. Особливості розвитку цифрової валюти як бізнес-моделі фінансового посередництва в Україні. *Modern research in world science* : матеріали II міжнар. наук.-практ. дистанц. конф., м. Львів, 15-17 трав. 2022 р. Львів, 2022. С. 1429–1435. (0,23 друк. арк.). *Особистий внесок: оцінювання стану ринку криптоактивів* (0,12 друк. арк.)

29. Орлов В. В., Роменська К.М. Управління фінансовими потоками в бюджетному процесі України за умов впливу структурних дисбалансів фінансової системи. *Економіко-правові та соціально-технічні напрями еволюції цифрового суспільства* : матеріали міжнар. наук.-практ. конф., м. Дніпро, 02 черв. 2022 р. Дніпро, 2022. Т.1, С. 29-31. (0,2 друк. арк.). *Особистий внесок: визначення причин незбалансованості доходних та видаткових потоків бюджету* (0,1 друк. арк.)

30. Фролов С. М., Орлов В. В. Проблеми та перспективи розвитку фондового ринку України. *Сучасні проблеми розвитку фінансових систем* : матеріали I міжнар. наук.-практ. конф., м. Черкаси, 24-25 трав. 2022 р. Черкаси : ЧДТУ, 2022. С. 32–35, <https://er.chdtu.edu.ua/handle/ChSTU/4083>. (0,24 друк. арк.). *Особистий внесок: розрахунок економіко-статистичних показників стану фондового ринку України* (0,18 друк. арк.)

31. Фролов С. М., Орлов В. В. Взаємозв'язок фондових ринків світу через призму розвитку ринку капіталів України. *Вплив обліку та фінансів на розвиток економічних процесів* : матеріали III міжнар. наук.-практ. конф., присвяченої 25-річчю Закарпатського угорського інституту ім. Ф. Ракоці II, м. Берегове, Закарпатська область, 15 черв. 2022 р. Берегове, 2022. С. 386 – 389. (0,16 друк. арк.). *Особистий внесок: розрахунок та побудова експоненційно-згладжених рядів та визначення прогнозу обсягів торгів цінними паперами.* (0,09 друк. арк.)

АНОТАЦІЯ

Орлов В.В. Вплив структурних дисбалансів фінансової системи на економічну безпеку держави. – Кваліфікаційна наукова праця на правах рукопису.

Дисертація на здобуття наукового ступеня доктора економічних наук за спеціальністю 08.00.08 «Гроші, фінанси і кредит». – Державний університет «Житомирська політехніка», Житомир, 2022.

Дисертація присвячена вирішенню наукової проблеми розвитку теоретико-методологічних засад та практичного інструментарію визначення впливу структурних дисбалансів на стан економічної безпеки держави. Визначені теоретичні засади формування структурних зрушень як основи прояву фінансових дисбалансів, концептуалізовано природу фінансових дисбалансів, обґрунтовано теоретичні засади переходу до формування фінансової екосистеми. Визначено теоретичні засади формування та оцінювання фінансової безпеки в контексті формування системи національної стійкості та економічної безпеки; запропоновано науково-методичний підхід, що базується на проведенні каузального аналізу оцінювання залежності формування реального ВВП від базових чинників. Проведено структурно-динамічний аналіз та розрахунок економіко-статистичних показників для визначення рівня розбалансованості в секторах фінансової системи. Запропоновано комплексний підхід до визначення інтегрального індикатора економічної безпеки. Обґрунтовано науково-методичний підхід щодо прогнозування індексу економічної безпеки. Запропоновані методичні засади оцінювання часового проміжку впливу структурних дисбалансів фінансової системи на економічну безпеку держави. Запропонована дорожня карта реформ забезпечення економічної безпеки держави.

Ключові слова: дисбаланси, банки, ринок капіталу, фондовий ринок, публічні фінанси, бюджет, фінансова безпека.

ABSTRACT

Orlov V.V. The influence of structural imbalances in the financial system on the economic security of the state. – Qualifying scientific work on the rights of manuscript.

Dissertation for the scientific degree of Doctor of Economic Sciences in the specialty 08.00.08 "Money, Finances and Credit". – Zhytomyr Polytechnic State University, Zhytomyr, 2022.

The dissertation is devoted to solving the scientific problem of developing theoretical and methodological foundations and practical tools for determining the impact of structural imbalances on the state's economic security.

The work defines a structurally subordinated system of interrelationships between categories characterizing evolutionary and/or revolutionary transformations in the structure of the system: "changes in the structure of a discrete nature → dynamic changes → structural shifts → structural transformation". The concepts of

"financial stability" and "financial strength" have been developed, which have different content, but are closely related. Based on the systematization of existing approaches, the concept of "financial imbalances" was developed. The conceptual principles of transition to the creation of financial eco-system under the influence of financial technologies' development have been formed, which provides for the functioning of its two components – a centralized financial system and decentralized finances.

It was determined that the financial system underwent structural changes in the period from 2014 to 2021 shifting to a new coordinate system with a new plane of all financial dimensions. In this regard, an improved classification of the constituent elements of financial security, based on the sectoral structure of the financial system, and an updated list of indicators characterizing it, are proposed.

The proposed scientific and methodical approach is based on a causal analysis of the assessment of dependence in the formation of real GDP as the main determinant characterizing the country's economic security on macroeconomic, foreign economic and social factors.

The expediency of using structural-dynamic analysis toolkit was substantiated through the use of the following indicators: linear and quadratic coefficients of absolute structural shifts, quadratic coefficient of relative structural shifts, integral coefficients of structural shifts of K. Gatev A. Salai. In addition, indicators of statistical population dispersion, root mean square deviation, coefficient of variation and coefficient of oscillation were used to assess the homogeneity of the studied time series.

An assessment of the balance of financial flows, which are formed in basic sectors: public finance due to the state of budget security (according to income, economic and functional expenses of budgets of all levels – state, local and consolidated) and the state of debt security; financial sector (banking sector, stock market sector) through institutional and functional components. Their imbalance in all sectors is proven. All this leads to the formation of threats to economic security and a decrease in the efficiency of the national economy.

As a result of correlation-regression analysis of the state of Ukrainian and global stock markets, it was established that the dynamics of trading on Perspektyva Stock Exchange and PFTS Stock Exchange is determined by the dynamics of trading on the American stock exchanges, and their forecast values have a significant range of variation, which characterizes them as highly risky and unbalanced.

The current state of the banking sector of Ukraine indicates a significant monetary squeeze and a decrease in the level of financial depth, which has a negative impact on economic growth, since the economy does not have a sufficient amount of financing for expanded reproduction. The banking sector is unbalanced both in the institutional dimension and in the functional dimension.

A comprehensive approach to determining the indicator of economic security using the Harrington method and the average exponential for normalization of initial data and calculation of subintegral indicators is proposed; carrying out a factor analysis of the impact of digitization and other components on ensuring the

country's economic security based on the application of the principal components method, as well as the formation of an integral indicator calculated on the basis of the multiplicative Keene convolution. The methodological principles of forecasting the economic security index under the influence of the following indicators are substantiated: corruption control, government efficiency, political stability and absence of violence/terrorism, quality of regulation, rule of law, transparency and accountability.

The proposed methodological principles for evaluating the time span of the influence of structural imbalances of the financial system on the state's economic security are based on multivariate regression analysis. The strength and direction of influence of structural imbalances in the financial system on the integral index of economic security has been established with the help of structural modeling. The road map of reforms of the national system of ensuring the state's economic security within the limits of its institutional, process and functional elements is proposed. The impact of digitalization of financial relations on the expected results of the proposed improvement measures is substantiated.

Keywords: imbalances, banks, capital market, stock market, public finance, budget, financial security.

Формат 60x90/16. Обл.-вид. арк. 1,9
Гарнітура Times.

Видавець і виготовлювач
Державний університет «Житомирська політехніка»