***Економіка України. – 2020. – № 7.***

**Єфименко, Т. I. Трансформації фінансового управління і сталий розвиток національної економіки** / Т. I. Єфименко // Економіка України. – 2020. – № 7. – С. 5-13.

В умовах глобальних викликів дестабілізації вкрай актуальним постає спрямування управлінських дій усіх гілок влади на реалізацію антикризових програм з урахуванням особливостей рівнів регулювання та конкретних секторів економіки. Своєчасна підтримка конструктивних ініціатив щодо комплексного вирішення проблем їх розроблення та впровадження має забезпечуватися не тільки в інституціональному, а й у ресурсному і фінансовому вимірах. У контексті євроінтеграційних процесів, на тлі непередбачуваних перспектив глобального розвитку, вдосконалення управління державними і міжнародними фінансами вимагає створення інноваційних знань, розроблення адекватних пропозицій щодо внесення відповідних змін до наявних регулятивних, поведінкових норм і правил.

Метою статті є обґрунтування напрямів скоординованих трансформацій у сфері державного фінансового управління, його фіскальної та монетарної складових з урахуванням тенденцій глобальної фінансіалізації, а також загроз рецесії національної економіки. Застосовано інституціональний підхід і методи наукового аналізу: емпіричний, статистичний, порівняльний, ретроспективний, а також логічні та інші методи, зокрема, з використанням експертних оцінок.

**Шаров, О. М. "Корона-тест" фінансової системи України: зовнішні загрози** / О. М. Шаров // Економіка України. – 2020. – № 7. – С. 14-26.

Після світової фінансової кризи 2008––2009 рр. експерти практично кожного року чекали на нову кризу, причому особливе занепокоєння викликав саме 2020 р. Карантинні заходи, вжиті заради протистояння пандемії коронавірусу, помітно погіршили умови функціонування фінансових інститутів і створили додаткове навантаження. Таким чином, вони відіграли роль своєрідного «корона-тесту», який дозволив перевірити стійкість фінансової системи. Це стосується як світової фінансової системи, так і фінансової системи кожної окремої країни, в тому числі й України.

Щодо зовнішніх загроз для стійкості фінансової системи України, то вони, головним чином, стосуються двох аспектів –– рівня зовнішньої державної заборгованості та курсової волатильності національної валюти.

Економічна наука не має однозначної відповіді на питання критичного рівня зовнішньої заборгованості, який фактично визначається ефективністю використання зовнішніх запозичень і можливістю їх обслуговування. Ситуація, яка склалася в Україні, вимагає від влади чіткого її розуміння та здійснення вибору подальшої стратегії: продовження обслуговування зовнішнього боргу на існуючих умовах, оголошення дефолту або нової реструктуризації. Кожен з варіантів створює певні ризики для стабільності фінансової системи України, які повинні бути заздалегідь ураховані.

Валютно-курсова стабільність також безпосередньо пов’язана із станом зовнішньої заборгованості, який впливає на попит і пропозицію на валютному ринку країни. У таких умовах відмова Національного банку України від курсової політики (політики вільно плаваючого курсу), по суті, створює проблему безвідповідальності НБУ за курсову політику. І хоча можна констатувати, що українська фінансова система поки що витримала «корона-тест» і виявилася більш стійкою, ніж очікували деякі експерти, у разі погіршення ситуації, зумовленого наслідками карантину, фінансова криза в Україні може стати реальністю.

**Борзенко, О. О. Зміни на світових фінансових ринках під впливом геоекономічних імперативів сучасності** / О. О. Борзенко // Економіка України. – 2020. – № 7. – С. 27-34.

Посилення невизначеності світової економіки та підвищення турбулентності міжнародного ринку капіталів породжують глобальні ризики для фінансових ринків, особливо в сучасний період кризи пандемії. Використання переваг фінансової глобалізації за мінімізації її ризиків вимагає як застосування специфічних заходів регулювання припливу-відпливу капіталів, так і проведення системних комплексних економічних реформ за успішними моделями і прикладами розвинутих країн світу і країн, що розвиваються. У сучасному методологічному концепті виявляються закономірності еволюції моделей функціонування фінансового ринку. Глобальна корпоратизація, регіональна локалізація та інституціональна організація фінансових ринків є основними геоекономічними імперативами, що впливають на зміну форматів фінансових ринків. З геоекономічних позицій регулятивні механізми стабільного і прозорого функціонування фінансових ринків створюють світову фінансову систему більш гнучкою. У новій конфігурації міжнародних фінансових організацій окреслюються нові орієнтири через впровадження розроблених методологічних кроків економічної політики країн з ринками, що розвиваються. Глобалізація в сучасному світі потужно вплинула на посилення конкурентної боротьби між країнами світу за інвестиції, технології, робочі місця, тому країнам, що розвиваються, потрібно чітко визначити мету, шлях і швидко здійснити таку трансформацію, яка базувалася б на комплексному соціально-економічному реформуванні та стратегії підвищення національної конкурентоспроможності. З комплексними і чітко окресленими пріоритетами і реформами фінансові ринки країн, що формуються, та країн, які розвиваються, матимуть перспективу розвитку і можливість протидіяти негативним наслідкам фінансової глобалізації у світі.

**Внутрішні чинники зміцнення стійкості фінансової системи України** / Л. Г. Шемаєва, Я. А. Жаліло, Д. М. Гладких, Ю. В. Касперович, Л. П. Лондар, А. Л. Дешко // Економіка України. – 2020. – № 7. – С. 35-54.

Розглянуто проблему забезпечення стійкості фінансової системи України через призму її спроможності активно реагувати на вплив внутрішніх дисбалансів у фіскальній, борговій, банківській сферах, а також координувати дії органів економічного управління щодо подолання дисбалансів, пов’язаних з розгортанням глобальної кризи і необхідністю протидії поширенню захворюваності на COVID-19.

Проаналізовано внутрішні чинники та проблеми забезпечення стійкості фінансової системи України і на цій основі визначено напрями її забезпечення. Окреслено чинники, які в сучасних умовах негативно впливають на фіскальну стійкість України, що зумовлено слабкою функціональністю податкової системи, яка проявляється у недовиконанні фіскальної функції податків, обмеженості потенціалу їх регулюючої функції та недовірі до контролюючої. Спостерігається відокремленість бюджетної політики від стратегічних завдань економічної політики держави, оскільки необхідність чіткого виконання поставлених завдань, у першу чергу соціального характеру, формує її короткострокову спрямованість. Попри певне покращення окремих показників, рівень боргової стійкості України нині залишається низьким, а національна економіка надто вразливою як до зовнішніх шоків, так і до внутрішніх диспропорцій. Негативними чинниками досягнення стійкості фінансової системи залишаються: вкрай повільне відновлення банківського кредитування, висока питома вага проблемних кредитів у кредитному портфелі банків, значний обсяг неповернутих кредитів рефінансування, висока питома вага валютних активів і пасивів, слабкі темпи нарощування прибутковості та капіталізації банківської системи.

Запропоновано основні пріоритети державної політики в бюджетно-податковій, борговій, банківській сферах з метою зміцнення стійкості фінансової системи України. Підкреслюється необхідність розгляду макроекономічної стабілізації у невідривному контексті структурних реформ; упровадження механізмів оцінки стійкості та координації складових фінансової політики, що потребуватиме взаємодії НБУ з органами виконавчої влади в рамках єдиної системи виявлення та подолання макроекономічних дисбалансів.

**Петрик, О. І. Макропруденційна політика в умовах кризи** / О. І. Петрик, А. Я. Кузнєцова // Економіка України. – 2020. – № 7. – С. 55-63.

Функції пруденційного банківського нагляду та банківського регулювання завжди були ключовими в діяльності центральних банків або незалежних регуляторів банківських систем. Але до світової кризи 2007––2008 рр. акцент більшою мірою робився на мікропруденційних аспектах, які базувалися на показниках ліквідності та платоспроможності окремих банківських установ і регулюванні їх діяльності. Але ця криза довела, що навіть при забезпеченні цінової стабільності та належному нагляді за окремими банками, цього недостатньо для підтримання загальної макроекономічної стабільності фінансової системи в цілому. «Бульбашки» на ринку нерухомості, існування «морального ризику» при банківському кредитуванні бізнесу пов’язаних з банками осіб та відповідні банкрутства банків призвели до докорінного переформатування як банківського регулювання, так і введення де-юре функції забезпечення фінансової стабільності як основної функції регуляторів фінансових ринків. Це мало на меті запобігти суттєвим економічним і фінансовим втратам, які відбувалися внаслідок слабких фінансових систем, неналежного макропруденційного регулювання та відповідної схильності населення та бізнесу до панічних дій у разі очікування кризових явищ. Для досягнення цієї мети регулятори застосовують інструментарій макропруденційних інструментів та регуляцій. Важливими аспектами цієї політики є недопущення розвитку фінансової дестабілізації, а в разі реалізації ризиків, пов’язаних з дією фінансових чи реальних негативних шоків, –– суттєве пом’якшення їх негативного впливу на економіку та фінанси.

У сучасних умовах перманентних криз і, зокрема, світової кризи, пов’язаної з пандемією, для центральних банків важливо дотримуватись ключових постулатів макропруденційного регулювання, отже, бути гнучкими у використанні регуляторних нормативів та макропруденційних інструментів; мінімізувати можливості морального ризику і підтримувати схильність до кращих світових практик у керуванні кредитними ризиками; управляти класифікацією активів, які дозволяють забезпечувати надійне керування ризиками, і не допускати послаблень у регуляторних дефініціях, які матимуть наслідком зростання непрацюючих кредитів (NPL –– non performing loans); оперативно переглядати макропруденційні пріоритети у щільному діалозі з урядом та бізнесом.

**Плотніков, О. В. Мінімізація зовнішніх чинників впливу на економічну стійкість України** / О. В. Плотніков // Економіка України. – 2020. – № 7. – С. 64-73.

Досліджено зовнішні чинники впливу на економічну стійкість України. Охарактеризовано особливості економічного розвитку і зовнішніх чинників в умовах поточних кризових явищ. У концептуальному плані зовнішні чинники впливу на економічну стійкість держави існували завжди та існуватимуть у майбутньому. На теоретичному і практичному рівні проблема зовнішніх впливів –– це питання не їх подолання, а їх мінімізації, зокрема, з метою досягнення тих чи інших державних цілей. У разі позитивних зовнішніх впливів ідеться не про мінімізацію, а скоріше, про керованість таких впливів з боку держави. У свою чергу, параметри мінімізації залежать безпосередньо від мети розвитку країни.

Визначено три групи чинників: ті, що виникають незалежно від дій України і впливати на які можна тільки з точки зору мінімізації їх негативного перебігу та наслідків; чинники, які ініційовані Україною з тих чи інших мотивів; чинники, які виступають як поєднання першої та другої груп.

Запропоновано механізми мінімізації негативних впливів зовнішніх чинників на економічну стійкість України. Для цього необхідно виробити запобіжні заходи, які б або не дозволяли впливати на Україну негативно, або мінімізували такий негативний вплив. При побудові співробітництва з міжнародними фінансовими організаціями відносини з ними повинні ґрунтуватися на партнерській основі, а не на принципі підпорядкованості України зовнішнім впливам. У більшості випадків залучення зовнішніх джерел фінансування є найменш простим способом розв’язання проблем, але з усіма негативними наслідками.

Закріплення України як об’єкта, а не як суб’єкта міжнародних політичних та економічних відносин не дозволяє з повною адекватністю реагувати на негативні зовнішні впливи та створювати можливості для їх мінімізації.

**Мокій, А. I. Теоретико-методологічні засади безпеки споживання в контексті інклюзивної моделі регіонального розвитку** / А. I. Мокій, К. І. Антонюк, Д. А. Антонюк // Економіка України. – 2020. – № 7. – С. 74-87.

На основі дослідження системних та процесних характеристик і структурної будови категорії «безпека споживання» запропоновано розглядати її як спроможність держави, підприємництва, суспільства створювати умови усвідомленого задоволення індивідуумом (людиною) потреб самовідтворення із забезпеченням здоров’я, збереженням навколишнього середовищаі розвитком суспільства в теперішньому та майбутніх періодах. Встановлено методологічні відмінності трактування цієї категорії для товарів або послуг, засновані на отриманих вигодах для споживачів у їхніх функціональних, раціональних, емоціональних характеристиках. Доведено, що забезпечення безпеки споживання потребує використання поведінкового підходу і врахування впливу на навколишнє середовище на всіх етапах споживання (виробництва, безпосередньо споживання, утилізації продукції). З позиції процесного підходу ідентифіковано об’єкти, суб’єкти безпеки споживання, побудовано суб’єктно-об’єктну інклюзивну модель системи безпеки споживання; запропоновано типологізацію безпеки споживання; встановлено особливості загроз і стратегії забезпечення безпеки споживання; виявлено дуалістичний суб’єктно-об’єктний характер безпеки споживання. Показано, що безпека споживання є складною багатооб’єктною та суб’єктною системою, забезпечення дії якої ускладнюється впливом різного виду загроз, а також динамічністю як самого процесу, так і його складників. Розуміючи безпеку споживання не як наслідок, а як складний структурний процес, запропоновано досліджувати його на основі діаграм циклічної причинності з побудовою балансувальних і посилювальних контурів для дійсного і бажаного рівнів споживання, виробництва та продажу, впливу на навколишнє середовище. Обґрунтовані теоретичні й методологічні засади дослідження безпеки споживання доцільно використовувати для динамічного моделювання причинно-наслідкових зв’язків між об’єктами системи безпеки споживання, визначення відповідних критеріїв та чинників прийняття рішень, їх особливостей для різних галузей і секторів економіки регіонів України.

**Піляєв, І. С. Азійський банк інфраструктурних інвестицій: роль і тренди впливу на міжнародну фінансову систему** / І. С. Піляєв // Економіка України. – 2020. – № 7. – С. 88-107.

Досліджено роль Азійського банку інфраструктурних інвестицій (АБІІ) в системі міжнародних фінансових відносин, визначено стан і тренди його впливу на інституціонально-структурну трансформацію регіонального та глобального лідерства. Застосовано міждициплінарно-синергетичний підхід, що поєднує останні досягнення поличної економії, теорії міжнародних відносин, глобалістики і транзитології. Проаналізовано процеси реструктуризації міжнародної фінансової системи в контексті зміцнення лідерських позицій Китаю, посилення ролі Східноазійського регіону у світовій економіці та політиці. Уперше у вітчизняній літературі системно досліджено причини створення, роль і вплив АБІІ на сучасні процеси регіоналізації та глобалізації. За допомогою компаративного аналізу визначено переваги та недоліки новоствореного банку розвитку порівняно з Азійським банком розвитку та іншими міжнародними фінансовими інституціями. Розкрито особливості механізму прийняття рішень в АБІІ, зокрема щодо кредитування інфраструктурних проектів, у контексті впливів на політику банку з боку держав-членів, міжнародних фінансових та неурядових організацій. Доведено, що АБІІ за своєю природою, стратегією, складом членства, напрямами й обсягами діяльності є міждержавною багатосторонньою фінансовою інституцією не регіонального, а глобального характеру і, по суті, інституційним «вістрям» реалізації стратегічної геоекономічної ініціативи Китаю «Один пояс, один шлях». Зроблено висновок про практичну готовність АБІІ до фінансування проєктів розвитку об?єктів трансконтинентальної транспортної та логістичної інфраструктури в країнах Центральної та Східної Європи, включаючи Україну, що актуалізує питання доцільності майбутнього вступу нашої держави до АБІІ. Обґрунтовано доцільність поєднання фінансового співробітництва України із Світовим банком з інституційною та проєктною участю в АБІІ.

**Панфілова, Т. О. Конвергенція та дивергенція сфери державних фінансів країн - членів ЄС і України** / Т. О. Панфілова // Економіка України. – 2020. – № 7. – С. 108-120.

Стратегічний курс України на євроінтеграцію вимагає ретельного аналізу та виокремлення пріоритетних напрямів подолання розриву в рівнях соціально-економічного розвитку з країнами –– членами ЄС. Концептуальні засади теорії конвергенції дозволяють досліджувати ключoві сфери людської діяльності. Серед ключових секторів соціально-економічного розвитку будь-якої держави або інтеграційного угруповування, безумовно, є сфера державних фінансів. Адже від здатності органів управління створювати ефективну систему формування та розподілу коштів державного бюджету залежать стабільність фінансової системи країни і добробут населення.

Основні засади конвергенції країн –– членів єврозони та ЄС у цілому визначаються Маастрихтськими критеріями щодо межі величин основних макрофінансових показників, а механізм реалізації конвергентності регламентується відповідними нормативними актами наднаціонального характеру. Основою механізму фінансової підтримки країн –– членів ЄС у контексті конвергенції є загальний бюджет ЄС та спеціальні структурні фонди, які є його складовими.

Динаміка основних макрофінансових показників країн –– членів ЄС протягом 2000––2019 рр. дозволила визначити посилення дивергенції у періоди розгортання глобальних і регіональних криз фінансового характеру. Передусім це стосується дефіциту державного бюджету та співвідношення державного боргу і ВВП.

У найближчій перспективі серед ризиків поглиблення кризових явищ і дивергенції у сфері державних фінансів як у країнах ЄС, так і в Україні передбачається розбалансування, з огляду на розгортання новітньої глобальної кризи, державних бюджетів унаслідок зниження податкових надходжень і зростання витрат на соціальне забезпечення громадян, підтримку підприємств реального сектору економіки тощо. Актуалізується ризик дефолтів по зобов’язаннях держави і компаній корпоративного сектору економіки.

Чинний в ЄС механізм подолання кризових явищ –– Європейський механізм стабільності –– дозволить пом’якшити негативний вплив новітньої кризи. Україна ж протягом останніх років не змогла реформувати сферу державних фінансів, отже, зазнає значного «удару» по сектору державних фінансів.

**Редзюк, Є. В. Інструменти фондового ринку як фактор оптимізації системи управління державним боргом** / Є. В. Редзюк // Економіка України. – 2020. – № 7. – С. 121-130.

В Україні недоліки в управлінні державним боргом значною мірою пов’язані з неузгодженістю між різними органами влади (Урядом, Міністерством фінансів України, НБУ, Бюджетним комітетом Верховної Ради України), а також з недостатнім розвитком ринку цінних паперів, зокрема державних цінних паперів. Аналіз сучасних параметрів вітчизняного фондового ринку показав, що вони не відповідають аналогічним світовим показникам. Серед найбільш разючих невідповідностей виявлено: недостатньо розвинутий ринок корпоративних облігацій та акцій; наявність значного позабіржового сегменту торгівлі на фондовому ринку; відсутність єдиного центрального депозитарію та центру ліквідності й торгівлі цінними паперами (Національний депозитарій України, розрахунковий центр, депозитарій НБУ та 4––10 діючих фондових бірж в Україні); нерозвинутість вітчизняного ринку деривативів; недостатню прозорість, функціональність, інформативність, цінову адекватність українського фондового ринку; в цілому низьку ліквідність ринку цінних паперів України. При цьому у світовій практиці сучасні держави активно використовують такі боргові інструменти фондового ринку: 1) строкові процентні державні облігації від 3 місяців до 30 років (bonds); 2) безінфляційні цінні папери (Treasury Inflation-Protected Securities); 3) інфраструктурні облігації держави та муніципалітетів; 4) спеціалізовані облігації та кредитні програми для банків і фінансових компаній, що знижують процентні ставки для бізнес-структур. Запровадження цих інструментів фондового ринку в Україні може суттєво покращити рівень управління державним боргом, а також знизити ризики розгортання повномасштабної фінансово-економічної кризи. Особливо ефективним є їх комплексне поєднання з іншими заходами: дотриманням дисципліни середньо- і довгострокової стратегії зниження боргового навантаження до безпечного рівня, а також при впровадженні соціально- і бізнес-орієнтованої моделі довго- і середньострокової системи управління державним боргом України.