

Sen, A. *Collective Choice and Social Welfare*. Penguin, 2017.
Schumpeter, J. "The Crisis of the Tax State". 1918. https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/5322348/mod_resource/content/1/Crise%20do%20Estado%20Fiscal.pdf

Tanzi, V. "Globalization, Technological Developments, and the Work of Fiscal Termites". In *IMF Working Paper 00/181*. Washington: International Monetary Fund, 2000.

УДК 336.71:339.92(477)

JEL Classification: O16

DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2025-2-392-400>

ПЕРСПЕКТИВИ ІНТЕГРАЦІЇ ФІНАНСОВОГО СЕКТОРА УКРАЇНИ У СВІТОВИЙ РИНОК ПІСЛЯ ВІЙНИ

© 2025 ШТЕРМА Т. В., ГОНЧАРУК Я. М., УРБАНОВИЧ А. В., БУРА М. М.

УДК 336.71:339.92(477)

JEL Classification: O16

Штерма Т. В., Гончарук Я. М., Урбанович А. В., Бура М. М. Перспективи інтеграції фінансового сектора України у світовий ринок після війни

Актуальність дослідження зумовлена необхідністю розробки ефективних підходів до інтеграції фінансового сектора України у світовий ринок після війни, що вимагає адаптації до міжнародних стандартів, залучення іноземного капіталу та стабілізації фінансової системи. У дослідженні визначено основні виклики та можливості для післявоєнного фінансового відновлення в Україні з урахуванням регуляторних змін, розвитку цифрових технологій та притоку інвестицій. Метою дослідження є оцінка впливу військових дій на фінансову систему, аналіз рівня регуляторної відповідності міжнародним фінансовим стандартам, виявлення інтеграційних викликів, вивчення ролі міжнародних фінансових інституцій у відновленні фінансового сектора та обґрунтування стратегічних напрямів розвитку фінансової системи України. Методи дослідження складаються з аналізу макроекономічних показників, порівняльного аналізу стандартів фінансового регулювання, узагальнення даних про міжнародну фінансову підтримку та системний підхід до визначення ключових бар'єрів фінансової інтеграції. Результати дослідження підтверджують, що фінансовий сектор України зазнав глибоких структурних змін через війну, у тому числі макроекономічну нестабільність, зростання державного боргу та інфляційні ризики. Виявлено, що основними перешкодами для інтеграції є недостатня відповідність міжнародним регуляторним вимогам, низька ліквідність на фондовому ринку, обмежена диджиталізація фінансових послуг і слабкий захист інвесторів. Зроблено висновки щодо необхідності завершення гармонізації фінансового законодавства з міжнародними стандартами, прискорення цифрової трансформації банківського сектора, стимулювання розвитку ринку капіталу та посилення державних гарантій для іноземних інвесторів. Доведено, що міжнародні фінансові організації відіграють ключову роль у післявоєнному відновленні фінансового сектора України через забезпечення макроекономічної стабільності, фінансову підтримку реформ і модернізацію фінансової інфраструктури. Перспективами подальших досліджень є оцінка довгострокових наслідків фінансової інтеграції, аналіз впливу цифрових технологій на конкурентоспроможність банківської системи та вивчення механізмів управління ризиками в умовах глобальних економічних змін.

Ключові слова: фінансова стабільність, міжнародні стандарти, інвестиційна привабливість, цифрові технології, регуляторні зміни.

Табл.: 2. Бібл.: 25.

Штерма Тетяна Василівна – кандидат економічних наук, доцент, декан факультету інформаційних технологій та економіки, Буковинський університет (вул. Ч. Дарвіна, 2а, Чернівці, 58000, Україна)

E-mail: sht.tatjana@gmail.com

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-7623-3738>

Researcher ID: <https://www.webofscience.com/wos/author/record/IQV-4558-2023>

Scopus Author ID: <https://www.scopus.com/authid/detail.uri?authorId=57476409500>

Гончарук Яна Миколаївна – кандидат економічних наук, доцент кафедри обліку і фінансів, Буковинський університет (вул. Ч. Дарвіна, 2а, Чернівці, 58000, Україна)

Урбанович Андрій Васильович – здобувач ступеня доктора філософії, здобувач, Буковинський університет (вул. Ч. Дарвіна, 2а, Чернівці, 58000, Україна)

Бура Максим Миколайович – здобувач ступеня доктора філософії, здобувач, Буковинський університет (вул. Ч. Дарвіна, 2а, Чернівці, 58000, Україна)

Shterna T. V., Honcharuk Y. M., Urbanovych A. V., Bura M. M. Prospects for the Integration of Ukrainian Financial Sector into the Global Market After the War

The relevance of the study is determined by the need to develop effective approaches to integrating Ukraine's financial sector into the global market after the war, which requires adaptation to international standards, attracting foreign capital, and stabilizing the financial system. The study identifies the main challenges and opportunities for post-war financial recovery in Ukraine, considering regulatory changes, the development of digital technologies, and the influx of investments. The aim of the study is to assess the impact of military actions on the financial system, analyze the level of regulatory compliance with international financial standards, identify integration challenges, examine the role of international financial institutions in the recovery of the financial sector, and substantiate the strategic directions for the development of Ukraine's financial system. The research methods consist of analyzing macroeconomic indicators, comparative analysis of financial regulatory standards, summarizing data on international financial support, and a system approach to identifying key barriers to financial integration. The results of the study confirm that Ukrainian financial sector has undergone profound structural changes due to the war, including macroeconomic instability, rising public debt, and inflationary risks. It is found that the main obstacles to integration are insufficient compliance with international regulatory requirements, low liquidity in the stock market, limited digitalization of financial services, and weak investor protection. Conclusions were drawn regarding the necessity to complete the harmonization of financial legislation with international standards, accelerate the digital transformation of the banking sector, stimulate the development of the capital market, and strengthen State guarantees for foreign investors. It is proved that international financial organizations play a key role in the post-war recovery of Ukraine's financial sector by ensuring macroeconomic stability, providing financial support for reforms, and modernizing financial infrastructure. Future research prospects include assessing the long-term effects of financial integration, analyzing the impact of digital technologies on the competitiveness of the banking system, and studying risk management mechanisms in the context of global economic changes.

Keywords: financial stability, international standards, investment attractiveness, digital technologies, regulatory changes.

Tabl.: 2. **Bibl.:** 25.

Shterna Tetiana V. – Candidate of Sciences (Economics), Associate Professor, Dean of the Faculty of Information Technologies and Economics, Bukovinian University (2a Ch. Darvina Str., Chernivtsi, 58000, Ukraine)

E-mail: sht.tatjana@gmail.com

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-7623-3738>

Researcher ID: <https://www.webofscience.com/wos/author/record/JQV-4558-2023>

Scopus Author ID: <https://www.scopus.com/authid/detail.uri?authorId=57476409500>

Honcharuk Yana M. – Candidate of Sciences (Economics), Associate Professor of the Department of Accounting and Finance, Bukovinian University (2a Ch. Darvina Str., Chernivtsi, 58000, Ukraine)

Urbanovych Andrii V. – Graduate of the degree of Doctor of Philosophy, Applicant, Bukovinian University (2a Ch. Darvina Str., Chernivtsi, 58000, Ukraine)

Bura Maksym M. – Graduate of the degree of Doctor of Philosophy, Applicant, Bukovinian University (2a Ch. Darvina Str., Chernivtsi, 58000, Ukraine)

Фінансовий сектор України в умовах післявоєнного відновлення зіштовхується з викликами, пов'язаними з інтеграцією у світовий ринок, що вимагає структурних змін, адаптації до міжнародних стандартів і відновлення довіри інвесторів. Повномасштабна війна в Україні спричинила значні макроекономічні дисбаланси, дестабілізацію банківської системи, зниження ліквідності та руйнування інфраструктури фінансових установ, що ускладнює їх конкурентоспроможність на міжнародному рівні. Подолання цих проблем потребує глибокої трансформації регуляторного середовища, залучення іноземного капіталу, модернізації фінансових інструментів та інтеграції цифрових технологій у банківський і небанківський фінансовий сектор. Зміцнення співпраці з міжнародними фінансовими організаціями, зокрема МВФ, Світовим банком та Європейським банком реконструкції та розвитку, стане необхідною умовою для стабілізації макроекономічної ситуації та залучення зовнішніх інвестицій. Важливим фактором є синхронізація української фінансової системи з вимогами ЄС, що передбачає

гармонізацію законодавства, посилення нагляду за фінансовими потоками, боротьбу з відмиванням коштів і підвищення прозорості фінансових операцій. Відновлення довіри до національної валюти і банківської системи залежить від здатності фінансового сектора забезпечити стабільність, ефективність грошово-кредитної політики та контроль за інфляційними ризиками. Посилення ринкових механізмів, упровадження нових фінансових інструментів і сприяння розвитку венчурного капіталу сприятиме інтеграції в глобальну фінансову екосистему, розширенню доступу до міжнародних кредитних ресурсів і зміцненню позицій України на фінансових ринках.

Аналіз наукових досліджень підтверджує, що перспективи інтеграції фінансового сектора України у світовий ринок після війни охоплюють кілька ключових напрямів. Перший напрям пов'язаний з регуляторною адаптацією фінансової системи України до стандартів ЄС та світового фінансового ринку. Зокрема, І. І. Дороніна [1] аналізує механізми регулювання фінансового ринку України в контексті гармонізації з європейськими стандартами,

наголошуючи на необхідності посилення фінансового нагляду та впровадження ефективних регуляторних механізмів. О. Борзенко (O. Borzenko) та А. Глазова (A. Hlazova) [2] досліджують стабілізаційні механізми грошово-кредитної політики ЄС у контексті їх взаємодії з фінансовою системою України, підкреслюючи необхідність адаптації регуляторних стандартів. У подальших дослідженнях варто оцінити вплив нових нормативно-правових змін на фінансовий сектор України та його конкурентоспроможність.

Другий напрям стосується стратегій фінансової стабілізації, які є основою для інтеграції у світовий ринок. Н. Б. Татарин і Д. М. Половко [3] розглядають сучасний стан фінансового ринку України, окреслюючи його ключові загрози, включаючи макроекономічну нестабільність і обмежений доступ до зовнішнього фінансування. О. Булик [4] аналізує підходи до післявоєнного відновлення економіки України, наголошуючи на важливості фінансових інструментів для стабілізації економічної системи. Важливим є подальший аналіз методів зниження фінансових ризиків і розроблення механізмів залучення міжнародного капіталу.

Третій напрям досліджень зосереджений на економічній інтеграції України у глобальний фінансовий простір. І. Крупка [5] досліджує концептуальні засади інтеграції фінансового ринку України у світову економічну систему, розглядаючи перспективи та виклики цього процесу. О. П. Гетманець, Д. В. Коробцова та Ю. О. Єжелій [6] підкреслюють складність інтеграції ринків у контексті глобалізації та аналізують економічні наслідки для України. О. Шнирков (O. Shnyrkov) та О. Чугаєв (O. Chugaiev) [7] досліджують особливості економічної інтеграції України в умовах війни, висвітлюючи бар'єри та можливості. Важливим є подальше оцінювання ефективності застосування міжнародних фінансових практик в Україні.

Четвертий напрям охоплює стратегію післявоєнного відновлення економіки України та її фінансового сектора. В. Астров (V. Astrov), М. Годзі (M. Ghodsi) та Р. Грівесон (R. Grieveson) [8] аналізують економічні та фінансові наслідки війни для України в коротко- та середньостроковій перспективі, наголошуючи на необхідності інтеграції в міжнародні фінансові ринки для швидкого відновлення. В. Г. Боронос (V. G. Boronos), О. В. Шкарупа (O. V. Shkarupa), Н. В. Демчишак (N. B. Demchyshak), Л. Сіневичене (L. Sineviciene) і Т. Кубах (T. Kubakh) [9] досліджують стратегічні підходи до регулювання інноваційної діяльності в Україні та її зв'язок із процесом євроінтеграції. О. Пак (O. Pak) та К. Івата (K. Iwata) [10] розглядають питання фінансової інтеграції країн Євразій-

ського економічного союзу, що дозволяє врахувати можливі сценарії інтеграції України у світовий фінансовий простір. Окремо варто зазначити дослідження І. Школьник (I. Shkolnyk), С. Козменко та О. Козменко (S. Kozmenko, O. Kozmenko), В. Орлова (V. Orlov) та Ф. Шукайрі (F. Shukairi) [11], які моделюють фінансову стабільність системи України, що є важливим для визначення шляхів післявоєнного відновлення. Аналіз Т. Лушагіна та О. Саніна [12] висвітлює особливості євроатлантичної інтеграції України в умовах російсько-української війни, що дозволяє оцінити вплив геополітичних факторів на інтеграційні процеси.

Загальний аналіз підтверджує, що інтеграція фінансового сектора України у світовий ринок після війни є складним, але необхідним процесом, що потребує комплексного підходу, включаючи регуляторні реформи, забезпечення фінансової стабільності, економічну інтеграцію та ефективну стратегію післявоєнного відновлення. Незважаючи на значну увагу до інтеграції фінансового сектора України у світовий ринок, залишаються нерозглянутими питання довгострокового впливу війни, адаптації регуляторного середовища та ефективності міжнародної фінансової допомоги. Недостатньо досліджено інтеграційні бар'єри, зокрема низьку ліквідність фондового ринку, правові обмеження цифрових фінансових технологій та механізми захисту інвесторів. Відсутній комплексний аналіз ефективності реформ, спрямованих на залучення капіталу і цифрову трансформацію банківського сектора. Запропоноване дослідження заповнює ці прогалини через оцінювання макроекономічної динаміки, регуляторних змін і стратегій фінансової інтеграції.

Метою статті є аналіз перспектив інтеграції фінансового сектора України у світовий ринок після завершення війни, основних викликів і можливостей цього процесу, а також обґрунтування стратегічних напрямів його адаптації до міжнародних стандартів.

Завдання статті:

- 1) оцінити вплив війни на фінансову систему України, необхідні структурні зміни для її стабілізації та відповідність регуляторного середовища міжнародним стандартам;
- 2) дослідити роль міжнародних фінансових інституцій у відновленні фінансового сектора та бар'єри інтеграції у світовий ринок;
- 3) надати рекомендації для розвитку фінансового сектора, зокрема, щодо інвестиційної привабливості, модернізації фінансових інструментів і цифрової трансформації.

Фінансова система України зазнала суттєвого впливу воєнних дій, що призвело до значних макроекономічних дисбалансів. Зниження економічної активності, порушення ланцюгів постачання, руйнування інфраструктури та зменшення обсягів експорту стали основними факторами, що вплинули на фінансову стабільність

країни. Водночас державні витрати значно зросли через потребу у фінансуванні військових і соціальних програм, що спричинило зростання бюджетного дефіциту та державного боргу. Інфляційні ризики також зросли внаслідок девальвації національної валюти, підвищення вартості імпорту та нестачі товарів на внутрішньому ринку (табл. 1).

Таблиця 1

Макроекономічні показники фінансової системи України у 2022–2024 роках

Індикатор	2022 рік	2023 рік	2024 рік
ВВП (млрд грн)	5191,0	6625,0	7730,0
Зростання реального ВВП (%)	–29,1	4,9	3,6
Зростання індексу споживчих цін (CPI, грудень до грудня) (%)	26,6	5,8	9,8
Приріст ІСЦ (у середньому) (%)	20,2	12,9	8,3
Сальдо поточних рахунків (млрд дол.)	8,0	–7,3	–11,0
Валові резерви НБУ (млрд дол.)	28,5	41,8	44,7
Зростання середньої номінальної заробітної плати (%)	6,0	17,7	15,8
Експорт товарів і послуг (млрд дол.)	57,5	50,0	52,0
Імпорт товарів і послуг (млрд дол.)	–83,3	–86,0	–88,0
Сальдо зовнішньої торгівлі товарами і послугами (% ВВП)	–16,1	–21,0	–18,0

Джерело: сформовано авторами на основі [2, с. 405–406; 7, с. 53–55; 13, с. 14].

Аналіз наведених показників свідчить про суттєві структурні зміни у фінансовій системі країни. ВВП у 2022 році знизився на 29,1 %, що є безпрецедентним падінням, спричиненим війною, скороченням виробництва та втратою експортного потенціалу. Інфляція у 2022 році досягла 26,6 %, що вказує на значне зростання цін, особливо у сфері енергетики та продовольства. Сальдо поточних рахунків у 2023–2024 роках стало негативним, що свідчить про все більшу залежність України від імпорту та дефіцит зовнішньої торгівлі.

На практиці такі зміни зумовили необхідність адаптації макроекономічної політики та фінансових інструментів. Національний банк України посилив валютний контроль і впровадив механізми стримування інфляції, включаючи підвищення облікової ставки. Водночас уряд реалізував низку програм для підтримки бізнесу, особливо експортно-орієнтованих галузей. Наприклад, аграрний сектор отримав фінансову підтримку у вигляді кредитних гарантій та пільгового кредитування, що сприяло стабілізації експорту продовольчих товарів [14, с. 16].

Попри суттєві виклики, макроекономічна ситуація почала поступово стабілізуватися у 2023 році, зокрема, завдяки відновленню експорту та залученню міжнародної фінансової допомоги.

Однак високий рівень боргового навантаження і дефіцит торговельного балансу залишаються ключовими проблемами, які потребують комплексного розв'язання через зміцнення національного виробництва, зменшення залежності від імпорту та подальшу фінансову стабілізацію.

Регуляторне середовище фінансового сектора України зазнало значних змін у процесі адаптації до міжнародних фінансових стандартів, що є ключовою умовою для інтеграції в глобальну економіку. У відповідь на виклики воєнного часу Україна продовжує процес гармонізації фінансового законодавства відповідно до вимог Європейського Союзу, Міжнародного валютного фонду та Світового банку.

Основним орієнтиром є імплементація стандартів Базельського комітету з банківського нагляду (далі – Базель III), які стосуються підвищення фінансової стійкості банківського сектора, управління ризиками та забезпечення капіталу. Крім того, адаптація до стандартів FATF [16] є критично важливою для забезпечення прозорості фінансових операцій та боротьби з відмиванням коштів. Упровадження міжнародних практик у сфері бухгалтерського обліку та фінансової звітності відповідно до МСФЗ [17] сприяє підвищенню довіри інвесторів і покращенню фінансової прозорості.

Однак, попри прогрес у регуляторній сфері, зберігається низка викликів, зокрема необхідність глибшої інтеграції цифрових фінансових послуг,

удосконалення механізмів фінансового контролю та розширення співпраці з міжнародними фінансовими установами (табл. 2).

Таблиця 2

Рівень відповідності регуляторного середовища України міжнародним фінансовим стандартам і необхідні кроки для його гармонізації

Показник	Міжнародні стандарти	Стан в Україні	Необхідні кроки для гармонізації
Банківський нагляд	Базель III – достатність капіталу, управління ризиками	Часткова імплементація Базель II, адаптація до Базель III	Завершення адаптації до Базель III, посилення вимог до капіталу
Протидія фінансовим злочинам	FATF – запобігання відмиванню коштів	Впровадження рекомендацій FATF; потреба в покращенні моніторингу	Автоматизація контролю та посилення обміну інформацією
Фінансова звітність	МСФЗ – прозорість бухгалтерського обліку	Запроваджено для великих компаній; часткове застосування в державному секторі	Розширення застосування МСФЗ на весь фінансовий сектор
Ринок капіталу	Директиви ЄС щодо регулювання цінних паперів	Законодавство оновлюється; низький рівень ліквідності фондового ринку	Підвищення захисту прав інвесторів, розвиток біржової торгівлі
Цифрові фінанси	PSD2 – відкрите банківництво, регулювання електронних платежів	Впроваджується частково, регулювання потребує оновлення	Гармонізація законодавства щодо фінансових технологій

Джерело: сформовано авторами на основі [1, с. 73; 6; 11, с. 391; 15–19].

Реалізація міжнародних фінансових стандартів в Україні відбувається поетапно, однак воєнні дії ускладнили цей процес через необхідність першочергового забезпечення фінансової стабільності. Попри це, держава продовжує модернізацію регуляторного середовища, зокрема шляхом законодавчих змін у банківській сфері та фінансовому контролі. На практиці посилення нагляду за банківською системою дозволило стабілізувати ліквідність і знизити ризики системних банкрутств. Адаптація до стандартів FATF [16] сприяє зміцненню міжнародного іміджу України у сфері фінансової безпеки, адже вже зазначено підвищення довіри з боку іноземних партнерів. Впровадження МСФЗ [17] на рівні державних компаній і банків дозволяє збільшити прозорість фінансових операцій та полегшує залучення інвестицій. Водночас український фондовий ринок залишається недостатньо розвиненим, що потребує подальших реформ для створення конкурентного інвестиційного середовища. Розвиток цифрових фінансових послуг є перспективним напрямом, однак регуляторна база в цій сфері ще потребує вдосконалення, зокрема щодо інтеграції електронних платежів та відкритого банкінгу.

Міжнародні фінансові інституції відіграють ключову роль у післявоєнному відновленні фінан-

сового сектора України, забезпечуючи стабільність банківської системи, підтримку державного бюджету та сприяючи інтеграції у світову економіку. Вони надають фінансову допомогу, технічну експертизу і сприяють упровадженню міжнародних стандартів. Серед основних інституцій, що активно співпрацюють з Україною, варто зазначити Міжнародний валютний фонд [20], Світовий банк [21], Європейський банк реконструкції та розвитку [22], Європейський інвестиційний банк [23] та Міжнародну фінансову корпорацію [24].

Міжнародний валютний фонд підтримує макроекономічну стабільність України через програми розширеного фінансування, що дозволяють покривати бюджетний дефіцит і підтримувати курс національної валюти [20]. Світовий банк фінансує відновлення критичної інфраструктури, реформування фінансового сектора та сприяє розвитку малого і середнього бізнесу [2]. Європейський банк реконструкції та розвитку активно залучений у фінансування приватного сектора, модернізацію енергетичної системи і транспортної інфраструктури, зокрема оновлення залізничного сполучення [22]. Європейський інвестиційний банк фінансує проекти з модернізації доріг, комунальних підприємств і підтримки відновленої енергетики [23].

Одним із практичних прикладів є програма макрофінансової допомоги Європейського Союзу, що передбачає виділення кредитних ресурсів Україні на пільгових умовах [25]. Також слід зазначити ініціативу Світового банку з фінансування відновлення житлової інфраструктури в постраждалих регіонах і створення гарантійних механізмів для кредитування підприємств [26].

У часті міжнародних фінансових інституцій не лише забезпечує фінансову підтримку, але й сприяє адаптації регуляторного середовища до світових стандартів. Інституції надають консультації щодо реформування банківського сектора, боротьби з відмиванням коштів та розвитку фондового ринку. Подальша співпраця із цими організаціями дозволить Україні зберегти макроекономічну стабільність, посилити інвестиційну привабливість і закріпити позиції на міжнародних фінансових ринках.

Інтеграція фінансового сектора України у світовий ринок супроводжується низкою проблем, що охоплюють макроекономічні, регуляторні, технологічні та інвестиційні бар'єри. Макроекономічна нестабільність, спричинена воєнними діями, залишається ключовим викликом, що ускладнює прогнозування економічного розвитку і довгострокове фінансове планування. Високий рівень державного боргу, значний дефіцит бюджету та інфляційні ризики створюють додатковий тиск на банківську систему та обмежують можливості зовнішнього фінансування [2, с. 415]. Девальвація національної валюти та обмежена валютна ліквідність також негативно впливають на довіру іноземних інвесторів.

Регуляторні бар'єри включають необхідність подальшої гармонізації українського законодавства з міжнародними фінансовими стандартами та директивами ЄС. Незважаючи на значний прогрес у впровадженні Базельських принципів банківського регулювання [15] та рекомендацій FATF [16] щодо боротьби з відмиванням коштів, фінансовий ринок України все ще має проблеми з правовою визначеністю, недостатньою прозорістю та ефективністю судової системи в питаннях захисту прав інвесторів. Відсутність розвинутого фондового ринку та обмежена ліквідність боргових інструментів стримують залучення капіталу через ринкові механізми, що змушує державу покладатися на міжнародні кредити та фінансову допомогу.

Технологічні бар'єри пов'язані з необхідністю масштабної цифрової трансформації фінансового сектора, включаючи адаптацію до стандартів відкритого банкінгу, впровадження новітніх фінансових технологій та забезпечення кібербезпеки [11,

с. 380]. Незважаючи на розвиток цифрових платежів та онлайн-банкінгу, українська фінансова система поступається провідним світовим фінансовим центрам за рівнем автоматизації банківських операцій, інтеграції блокчейн-рішень і застосування штучного інтелекту у фінансових послугах. Відсутність належного регулювання цифрових активів і криптовалют також обмежує можливості використання новітніх фінансових інструментів для залучення інвестицій.

Інвестиційні бар'єри включають низьку довіру іноземних компаній до фінансової стабільності країни, ризики воєнних загроз [3, с. 85] та обмежену доступність довгострокового капіталу. Хоча міжнародні фінансові інституції активно підтримують економіку України, приватний капітал ще майже не залучений через високі ризики неплатоспроможності, правову невизначеність і складність виходу на український ринок. Додатковим фактором є недостатня інтеграція фінансових установ України в глобальні платіжні системи та недостатній рівень співпраці з міжнародними рейтинговими агентствами, що обмежує можливості залучення дешевого боргового фінансування [4].

Розвиток фінансового сектора України в умовах глобальної економічної інтеграції потребує системних заходів, спрямованих на підвищення інвестиційної привабливості, модернізацію фінансових інструментів і цифрову трансформацію. Формування сприятливого інвестиційного клімату є ключовою умовою для залучення довгострокового капіталу, що вимагає макроекономічної стабільності, забезпечення фінансової прозорості та підвищення ефективності державного регулювання.

Модернізація фінансових інструментів має ґрунтуватися на розширенні спектра фінансових послуг і вдосконаленні інфраструктури ринку капіталу. Важливим напрямом є активізація торгівлі державними та корпоративними цінними паперами на міжнародних біржах, що дозволить залучати іноземний капітал без надмірного боргового навантаження на бюджет. Підвищення ліквідності фондового ринку України можливе за допомогою спеціальних механізмів залучення інвесторів, як-от випуск інфраструктурних облігацій, розвиток ринку сек'юритизації та впровадження новітніх похідних фінансових інструментів. Окрему увагу слід приділити розвитку небанківського фінансового сектора, включаючи страхові компанії, інвестиційні фонди та кредитні спілки, що сприятиме диверсифікації фінансових потоків та зниженню залежності економіки від банківського капіталу.

Цифрова трансформація фінансового сектора є необхідною умовою для його інтеграції в глобальні фінансові ринки. Впровадження відкритого банкінгу відповідно до європейських стандартів PSD2 [20], розширення екосистеми цифрових платежів та автоматизація банківських операцій дозволять покращити доступність фінансових послуг і знизити транзакційні витрати. Важливим кроком є законодавче врегулювання ринку цифрових активів та інтеграція технологій блокчейну у фінансові операції, що забезпечить додаткові можливості для залучення капіталу і підвищить рівень довіри до українських фінансових інструментів.

Розвиток фінансового сектора вимагає синхронізації регуляторної політики з міжнародними стандартами, що передбачає завершення імплементації вимог Базель III, повну адаптацію до стандартів FATF [16] щодо фінансового моніторингу та покращення механізмів контролю за ринком капіталу відповідно до директив ЄС. Удосконалення регуляторного середовища, спрощення процедур ведення бізнесу та інтеграція цифрових технологій дозволять створити конкурентоспроможний фінансовий сектор, здатний ефективно функціонувати у світовому фінансовому просторі та забезпечувати сталий економічний розвиток України.

ВИСНОВКИ

У дослідженні встановлено, що головними проблемами інтеграції фінансового сектора України у світовий ринок є макроекономічна нестабільність, валютні та інфляційні ризики, високий рівень державного боргу, регуляторні бар'єри та обмежений доступ до міжнародного капіталу. Незавершена гармонізація законодавства з Базель III, FATF та МСФЗ, слабкий розвиток фондового ринку і недостатня цифрова трансформація стримують залучення інвестицій та інтеграцію в глобальну фінансову систему.

Міжнародні фінансові інституції відіграють ключову роль у післявоєнному відновленні України, забезпечуючи фінансову підтримку, сприяючи реформам і стабілізації банківської системи. Вони є джерелом довгострокового фінансування для інфраструктурних проєктів, підтримки бізнесу та розвитку фінансових технологій.

Рекомендовано завершити адаптацію регуляторного середовища до міжнародних стандартів, активізувати розвиток ринку капіталу, розширити співпрацю з європейськими фінансовими структурами, прискорити цифровізацію банківських послуг і створити механізми для гарантування без-

пеки іноземних інвестицій. Подальші дослідження мають бути присвячені оцінюванню ефективності реформ, аналізу впливу цифрових технологій на фінансовий сектор та вивченню механізмів управління ризиками в умовах глобальної інтеграції. ■

БІБЛІОГРАФІЯ

1. Дороніна І. І. Регулювання фінансового ринку в Україні та ЄС. *Інвестиції: практика та досвід*. 2019. Вип. 7. С. 70–76.
2. Borzenko O., Hlazova A. Stabilization mechanisms of EU monetary policy in the context of interaction with the financial sphere of Ukraine. *Journal of European Economy*. 2024. Vol. 23. № 3. P. 395–418.
3. Татарин Н. Б., Половко Д. М. Фінансовий ринок України: аналіз сучасного стану, загрози, проблеми та перспективи. *Галицький економічний вісник*. 2023. Вип. 83. № 4. С. 78–88.
4. Булик О. Стратегія відновлення економіки України після війни. *Економіка та суспільство*. 2023. Вип. 48.
DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-48-51>
5. Крупка І. Концептуальні основи інтеграції фінансового ринку України в глобальний фінансовий простір. *Вісник Львівського університету. Серія економічна*. 2023. Вип. 42. С. 325–341.
6. Гетманець О. П., Коробцова Д. В., Єжелій Ю. О. Глобалізація та міжнародна економіка: складність інтеграції ринків та економічні наслідки на рівні країн (український досвід). *Академічні візії*. 2023. Вип. 20. URL: <https://www.academy-vision.org/index.php/av/article/view/456>
7. Shnyrkov O., Chugaiev O. Economic integration of Ukraine: context of the Russian-Ukrainian war. *Journal of European Economy*. 2023. Vol. 22. № 1. P. 48–69.
8. Astrof V., Ghodsi M., Grieveson R. et al. Russia's invasion of Ukraine: assessment of the humanitarian, economic, and financial impact in the short and medium term. *International Economics and Economic Policy*. 2022. Vol. 19. P. 331–381.
9. Boronos V. G., Shkarupa O. V., Demchyshak N. B., Sineviciene L., Kubakh T. G. Strategic orientation of innovative activity regulation: Ukraine and EU integration process. *Financial and Credit Activity: Problems of Theory and Practice*. 2021. Vol. 1.32. P. 307–318.
10. Pak O., Iwata K. A path to financial integration: steps for the Eurasian Economic Union. *Asia Europe Journal*. 2020. Vol. 18. P. 99–115.
11. 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. Vol. 16. № 2. P. 377–411.
12. Лушагіна Т., Санін О. Особливості євроатлантичної інтеграції України в умовах російсько-

- української війни. *Літопис Волині*. 2023. Вип. 29. С. 153–159.
13. Оцінювання впливу війни на мікро-, малі та середні підприємства в Україні. Київ : Програма розвитку ООН в Україні, 2024. 86 с.
 14. Basel Committee on Banking Supervision. Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems: adopted in December 2010, updated in June 2011 // BIS : official website. 2025. URL: <https://www.bis.org/bcbs/basel3.htm>
 15. Financial Action Task Force (FATF). The FATF Recommendations: International Standards on Combating Money Laundering and the Financing of Terrorism & Proliferation: adopted in 2012, updated in 2023 // FATF : official website. 2025. URL: <https://www.fatf-gafi.org/recommendations.html>
 16. International Financial Reporting Standards (IFRS) // IFRS Foundation : official website. 2025. URL: <https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/>
 17. Directive 2014/65/EU on markets in financial instruments (MiFID II): adopted on 15 May 2014. European Union // Eur-lex : official website. 2025. URL: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32014L0065>
 18. European Union. Directive (EU) 2015/2366 on payment services (PSD2): adopted on 25 November 2015 // Eur-lex : official website. 2025. URL: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32015L2366>
 19. International Monetary Fund (IMF) : official website. 2025. URL: <https://www.imf.org/en/Home>
 20. World Bank : official website. 2025. URL: <https://www.worldbank.org/>
 21. European Bank for Reconstruction and Development (EBRD) : official website. 2025. URL: <https://www.ebrd.com/home>
 22. European Investment Bank (EIB) : official website. 2025. URL: <https://www.eib.org/en/index.htm>
 23. International Finance Corporation (IFC) : official website. 2025. URL: <https://www.ifc.org/>
 24. Macro-Financial Assistance (MFA) to Ukraine // European Commission : official website. 2025. URL: https://economy-finance.ec.europa.eu/international-economic-relations/candidate-and-neighbouring-countries/neighbouring-countries-eu/neighbourhood-countries/ukraine_en
 25. Ukraine Relief, Recovery, Reconstruction and Reform Trust Fund (URTF) // World Bank : official website. 2025. URL: <https://www.worldbank.org/en/programs/urtf/overview>

REFERENCES

- Astrov, V. et al. "Russia's invasion of Ukraine: assessment of the humanitarian, economic, and financial impact in the short and medium term". *International Economics and Economic Policy*, vol. 19 (2022): 331–381.

- "Basel Committee on Banking Supervision. Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems: adopted in December 2010, updated in June 2011". BIS : official website. 2025. <https://www.bis.org/bcbs/basel3.htm>
- Boronos, V. G. et al. "Strategic orientation of innovative activity regulation: Ukraine and EU integration process". *Financial and Credit Activity: Problems of Theory and Practice*, vol. 1.32 (2021): 307–318.
- Borzenko, O., and Hlazova, A. "Stabilization mechanisms of EU monetary policy in the context of interaction with the financial sphere of Ukraine". *Journal of European Economy*, vol. 23, no. 3 (2024): 395–418.
- Bulyk, O. "Stratehiia vidnovlennia ekonomiky Ukrainy pislia viiny" [Strategy for the Recovery of Ukraine's Economy after the War]. *Ekonomika ta suspilstvo*, no. 48 (2023). DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-48-51>
- "Directive 2014/65/EU on markets in financial instruments (MiFID II): adopted on 15 May 2014. European Union". Eur-lex : official website. 2025. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32014L0065>
- "European Union. Directive (EU) 2015/2366 on payment services (PSD2): adopted on 25 November 2015". Eur-lex : official website. 2025. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32015L2366>
- European Bank for Reconstruction and Development (EBRD) : official website. 2025. <https://www.ebrd.com/home>
- European Investment Bank (EIB) : official website. 2025. <https://www.eib.org/en/index.htm>
- "Financial Action Task Force (FATF). The FATF Recommendations: International Standards on Combating Money Laundering and the Financing of Terrorism & Proliferation: adopted in 2012, updated in 2023". FATF : official website. 2025. <https://www.fatf-gafi.org/recommendations.html>
- Hetmanets, O. P., Korobtsova, D. V., and Yezhelyi, Yu. O. "Hlobalizatsiia ta mizhnarodna ekonomika: skladnist intehtatsii rynkiv ta ekonomichni naslidky na rivni krain (ukrainskyi dosvid)" [Globalization and the International Economy: The Complexity of Market Integration and Economic Consequences at the Country Level (Ukrainian Experience)]. *Akademichni vizii*. 2023. <https://www.academy-vision.org/index.php/av/article/view/456>
- "International Financial Reporting Standards (IFRS)". IFRS Foundation : official website. 2025. <https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/>
- International Finance Corporation (IFC) : official website. 2025. <https://www.ifc.org/>
- International Monetary Fund (IMF) : official website. 2025. <https://www.imf.org/en/Home>
- Krupka, I. "Kontseptualni osnovy intehtatsii finansovoho rynku Ukrainy v hlobalnyi finansovyi prostir" [Conceptual Foundations of the Integration of the Ukrainian Financial Market Into the Global Financial

- Space]. *Visnyk Lvivskoho universytetu. Seriya ekonomichna*, no. 42 (2023): 325-341.
- Lushahina, T., and Sanin, O. "Osoblyvosti ievroatlantlychnoi intehtatsii Ukrainy v umovakh rosiisko-ukrainiskoi viiny" [Peculiarities of Ukraine's Euro-Atlantic Integration in the Context of the Russian-Ukrainian War]. *Litopys Volyni*, no. 29 (2023): 153-159.
- "Macro-Financial Assistance (MFA) to Ukraine". European Commission : official website. 2025. https://economy-finance.ec.europa.eu/international-economic-relations/candidate-and-neighbouring-countries/neighbouring-countries-eu/neighbourhood-countries/ukraine_en
- Otsiniuvannia vplyvu viiny na mikro-, mali ta seredni pidpriemstva v Ukraini [Assessing the Impact of the War on Micro, Small and Medium-sized Enterprises in Ukraine]. Kyiv: Prohrama rozvytku OON v Ukraini, 2024.
- Pak, O., and Iwata, K. "A path to financial integration: steps for the Eurasian Economic Union". *Asia Europe Journal*, vol. 18 (2020): 99-115.
- "Rehuliuвання фінансового ринку в Україні та YeS" [Financial Market Regulation in Ukraine and the EU]. *Investytsii: praktyka ta dosvid*, no. 7 (2019): 70-76.
- Shkolnyk, I. et al. "Modeling of the financial system's stability on the example of Ukraine. Equilibrium". *Quarterly Journal of Economics and Economic Policy*, vol. 16, no. 2 (2021): 377-411.
- Shnyrkov, O., and Chugaiev, O. "Economic integration of Ukraine: context of the Russian-Ukrainian war". *Journal of European Economy*, vol. 22, no. 1 (2023): 48-69.
- Tataryn, N. B., and Polovko, D. M. "Finansovyi rynek Ukrainy: analiz suchasnoho stanu, zahrozy, problemy ta perspektyvy" [Financial Market of Ukraine: Analysis of the Current State, Threats, Problems and Prospects]. *Halytskyi ekonomichnyi visnyk*, vol. 83, no. 4 (2023): 78-88.
- "Ukraine Relief, Recovery, Reconstruction and Reform Trust Fund (URTF)". World Bank : official website. 2025. <https://www.worldbank.org/en/programs/urtof/overview>
- World Bank : official website. 2025. <https://www.worldbank.org/>

УДК 336(477):339.72.053.23:339.9(043.3)
JEL Classification: G02; N4
DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2025-2-400-407>

БОРГОВІ ІНСТРУМЕНТИ ПІДТРИМКИ СТАБІЛЬНОСТІ ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ В ПЕРІОД ВОЄННОГО СТАНУ

© 2025 БІРЮК Д. О.

УДК 336(477):339.72.053.23:339.9(043.3)
JEL Classification: G02; N4 F22; J21; J60

Бірюк Д. О. Боргові інструменти підтримки стабільності фінансової системи України в період воєнного стану

Статтю присвячено дослідженню проблем управління державним боргом України в умовах воєнного стану. Було використано наукові методи абстрагування, системного аналізу, історико-логічної аргументації, методи аналізу та синтезу, системно-структурного аналізу. Діалектичний метод дозволив визначити дуальний характер державного боргу, який, з одного боку, є інструментом підтримки фінансової стабільності та стимулювання економічного зростання, а з іншого – джерелом потенційних криз через необхідність високих боргових виплат і ризики боргової спіралі. Проаналізовано динаміку державного боргу України, зокрема його зовнішньої складової, у період з 2015 по 2024 роки. З'ясовано, що з початком повномасштабної війни відбулося суттєве зростання боргового навантаження, зумовлене збільшенням видатків на оборону та падінням ВВП. Підкреслено позитивний вплив пільгових умов запозичень від міжнародних партнерів на структуру та вартість боргу, а також на зростання міжнародних резервів. Водночас акцентовано увагу на зростанні валютних та інфляційних ризиків, пов'язаних зі значним обсягом зовнішніх запозичень і високою обліковою ставкою НБУ. Проаналізовано вплив державного боргу на монетарну сферу, зокрема на динаміку міжнародних резервів та дохідність ОВДП. Оцінено показники боргового навантаження України та їх відповідність критичним значенням. Зроблено висновки щодо покращання управління державним боргом та надано рекомендації, які спрямовані на забезпечення макроекономічної стабільності та довгострокової стійкості фінансової системи, зокрема: активне залучення пільгового та грантового фінансування, посилення контролю за умовами кредитів, вдосконалення ризик-менеджменту в борговій сфері та розвиток внутрішнього ринку капіталів. Наголошено на необхідності збалансування поточної фінансової політики зі стратегічною орієнтацією на безпеку боргового фінансування та поступове заміщення зовнішніх боргових надходжень внутрішніми джерелами.

Ключові слова: державний борг, фінансова система, боргова стійкість, фінансова стабільність, управління державним боргом, фінансові ризики.

Рис.: 1. Табл.: 1. Бібл.: 22.

Бірюк Дмитро Олександрович – кандидат педагогічних наук, докторант кафедри публічних фінансів, Державний податковий університет (вул. Університетська, 31, Ірпінь, 08205, Україна)

E-mail: 071065@ukr.net

ORCID: <https://orcid.org/0009-0001-0273-9867>