

**Т. І. Єфименко**

академік НАН України, доктор економічних наук, професор, заслужений економіст України, президент ДННУ "Академія фінансового управління", Київ, Україна, [efimenko@afu.kiev.ua](mailto:efimenko@afu.kiev.ua)  
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-9163-3959>

**ПРІОРИТЕТИ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ СТІЙКОСТІ  
ДЕРЖАВНИХ ФІНАНСІВ УКРАЇНИ В СУЧАСНИХ УМОВАХ**

**Анотація.** *Вступ.* Відбудова України триватиме протягом багатьох років, але позитивною стороною є те, що стійкість і рішучість країни, а також ефективність співпраці з прогресивною світовою спільнотою під час повномасштабного російського вторгнення обмежують масштаби завданої шкоди та зменшують ресурсні потреби. *Проблематика.* Постійна підтримка України є інвестицією як у саму країну, так і в глобальну економіку. Програми співробітництва з розвинутими прогресивними демократичними державами та міжнародними організаціями передбачають стратегічний курс на внутрішні структурні реформи, подолання корупції, гармонізацію інституційного простору з наднаціональними нормами і правилами.

*Мета* – визначення цільових ключових орієнтирів посилення стійкості державних фінансів України, а також основних шляхів стабілізації фіскального простору в контексті глобальних геополітичних зрушень, руйнівних наслідків війни, загроз дисбалансів повоєнної відбудови, з урахуванням виконання національних, міжнародних зобов'язань.

*Методи.* Використано загальновідомі методи наукового пізнання, зокрема систематизації та теоретичного узагальнення, наукової абстракції, порівняння, аналогії, аргументації, економіко-статистичного аналізу, індукції та дедукції, аналізу і синтезу тощо.

*Результати.* Система управління державними фінансами продемонструвала свою стійкість навіть в екстремальних умовах повномасштабної війни. З міжнародною допомогою Україна забезпечує Збройні Сили, розв'язує гострі соціальні проблеми, а також має намір відновлювати економіку в післявоєнний період. Швидка переорієнтація ресурсів на пріоритетні видатки, допомога міжнародних партнерів та додержання бюджетної дисципліни дали змогу не допустити кризи в державних фінансах як на центральному, так і на місцевому рівнях. Безперебійне функціонування казначейської системи забезпечило здійснення всіх необхідних видатків та звітування про них, завдяки чому надходить значний бюджетний ресурс від донорів і гарантується його цільове і прозоре використання.

*Висновки.* В умовах високої невизначеності державні фінанси України характеризуються ознаками стійкості. Реформи, зокрема націлені на мобілізацію власних доходів разом із вчасним і передбачуваним зовнішнім фінансуванням, необхідні для гарантування макроекономічної стабільності, здійснення повоєнної відбудови, інституційної трансформації в контексті міжнародних норм та правил. Нову стратегію управління державними фінансами України варто формувати з урахуванням сучасної світової, регіональної геополітичної та гео економічної невизначеності.

**Ключові слова:** бюджет, податки, державний борг, Національна стратегія доходів до 2030 року, стійкість, війна, відбудова.

**Рис. 1. Табл. 1. Літ. 41.**

### Tetiana Iefymenko

Dr. Sc. (Economics), Professor, Academician of the National Academy of Sciences of Ukraine, Honored Economist of Ukraine, SESE "The Academy of Financial Management", Kyiv, Ukraine, efimenko@afu.kiev.ua  
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-9163-3959>

### PRIORITIES FOR ENSURING THE SUSTAINABILITY OF UKRAINE'S PUBLIC FINANCE IN CURRENT CONDITIONS

**Abstract.** *Introduction.* The reconstruction of Ukraine will continue for many years, but the positive aspect is that the country's resilience and determination, as well as the effectiveness of cooperation with the progressive world community during a full-scale Russian invasion, constrain the scale of damage and reduce resource needs.

*Problem Statement.* Constant support for Ukraine is an investment both in the country itself and in the global economy. Cooperation programs with developed progressive democratic states and international organizations provide for a strategic course for internal structural reforms, overcoming corruption, harmonizing the institutional space with supranational norms and rules.

*Purpose.* To determine the target key benchmarks for strengthening the sustainability of Ukraine's public finance, as well as the main ways to stabilize the fiscal space in the context of global geopolitical shifts, destructive consequences of the war, threats of imbalances of post-war reconstruction, taking into account the fulfillment of national and international obligations.

*Methods.* Well-known methods of scientific knowledge are used, in particular systematization and theoretical generalization, scientific abstraction, comparison, analogy, argumentation, economic and statistical analysis, induction and deduction, analysis and synthesis, etc.

*Results.* The public finance management system has demonstrated its resilience even in extreme conditions of a full-scale war. With international support, Ukraine provides resources to the Armed Forces, solves acute social problems, and also intends to restore the economy in the post-war period. Rapid reorientation of resources to priority expenditures, support of international partners and adherence to budget discipline made it possible to prevent a crisis in public finances at both the central and local levels. The uninterrupted functioning of the treasury system ensured the implementation of all necessary expenditures and reporting on them, thanks to which significant budget support from donors is obtained and its targeted and transparent use is guaranteed.

*Conclusions.* In conditions of high uncertainty, public finances of Ukraine are characterized by signs of sustainability. Reforms, in particular, aimed at mobilizing their own revenues along with timely and predictable external financing, are necessary to guarantee macroeconomic stability, to support post-war reconstruction and institutional transformation in the context of international norms and rules. A new strategy for managing Ukraine's public finances should be formed in the context of modern global, regional geopolitical and geoeconomic uncertainty.

**Keywords:** budget, taxes, public debt, National Income Strategy until 2030, sustainability, war, reconstruction.

**JEL classification:** H10, H12, H20, H61, H62, H63.

**Вступ.** До кінця другого року російської загарбницької війни потенціал соціально-економічної системи (СЕС) України в протистоянні інтервентам у боротьбі за суверенітет, незалежність та територіальну цілісність упевнено зміцнюється. Переважна більшість співвітчизників, об'єднаних прагненням приєднатися до спільноти держав Європейського Союзу та Північно-

атлантичного альянсу, вкотре задекларували наміри жити у прихильній до спільних цінностей миролюбній, процвітаючій, демократичній країні. Міжнародні партнери на безкомпромісній основі відстоюють законні права України на самовизначення, надають фінансову, військово-політичну, гуманітарну допомогу. Однак, попри зміцнення інституційного базису та послідовне розширення західних санкцій проти наростаючої агресії, навала окупантів триває. На думку багатьох авторитетних експертів, після закінчення в минулому столітті періодів Другої світової (1939–1945) та Холодної (1947–1990) воєн [1], російське повномасштабне вторгнення на українську територію, у сукупності з імперськими гібридними провокаціями путінської автократії в інших регіонах світу, у т. ч. стосовно західних країн, поклало початок одному з найнапруженіших глобальних конфліктів сучасності [2]. Як зазначає Ж. Боррель, Верховний представник ЄС із закордонних справ, віце-президент Єврокомісії, український народ мужньо відстоює не лише національну, а і європейську безпеку [3].

Водночас через затримки у постачанні різних видів озброєнь, військової техніки, боеприпасів тощо наприкінці минулого року посилюються світові тенденції невизначеності, зокрема внаслідок непередбачуваних кон'юнктурних змін у взаємозв'язках внутрішньої і зовнішньої політики Сполучених Штатів Америки. Ступінь критичного характеру подальших сценаріїв відсічі агресору й термінів завершення збройного зіткнення з перемогою України багато в чому залежить не лише від темпів та обсягів надання чергових пакетів військової допомоги. Для того щоб вистояти, зберегти державність і контроль над територіями, нашій країні потрібен стратегічний курс на внутрішні структурні реформи, подолання корупції, гармонізацію інституційного простору з міжнародними нормами та правилами.

**Постановка проблеми.** Умовою сталого зростання національної економіки постає ключова ланка системи соціально-економічної рівноваги країни – стійкість СЕС – із чітким дотриманням принципів комплементарності й координованості всіх її складових при використанні антикризових регуляторних інструментів, спрямованих на протидію ризикам турбулентності. Такий підхід дає змогу визначити, якою мірою стабільність розвитку країни залежить від факторів, що сприяють піднесенню економіки, а якою – від особливостей СЕС. Перспективи переважання оптимістичного сценарію економічного розвитку України пов'язані з необхідністю зміни парадигмальної основи стратегії модернізації державних фінансів та її пріоритетів, зокрема у напрямі послідовного розширення управлінського простору на державний сектор економіки загалом [4]. Це допоможе одночасно в повному обсязі реалізувати зобов'язання країни в рамках отримання міжнародної допомоги як для забезпечення ресурсних розривів у поточних соціальних бюджетних потребах, так і для посилення резиліентності відтворювальних, інвестиційних процесів у оборонному та інших пріоритетних секторах національної економіки, в різних сферах критичної інфраструктури тощо.

У 2022–2023 рр. тенденції зростання інфляції у більшості країн значно перевищили цільові показники, котрі характеризують очікування та прогнози. Як відомо, дослідниками встановлено ключові драйвери сучасних інфляційних стрибків [5]. По-перше, це наслідки зміцнення характерних для періоду поширення COVID-19 у 2020–2021 рр. тенденцій зміщення попиту від послуг до товарів, а також безпрецедентних заходів податково-бюджетного стимулювання в розвинутих країнах, спрямованих на постпандемійне відновлення. По-друге, штучне зростання вартості енергоресурсів, котре спостерігалось вже у другій половині 2021 р. і становило першу хвилю цінової війни РФ проти Європи як складової економічного тиску на ЄС. По-третє, з урахуванням тривалого гібридного конфлікту Росії з Україною у XXI ст., подальше поширення збоїв на ринках трудових ресурсів, диспропорцій у глобальних ланцюжках постачання товарів та послуг. Блокада у 2022 р. вітчизняних морських портів, через які здійснювалася лівова частка експортних поставок України на міжнародні ринки аграрних товарів і продуктів харчування, стала черговою хвилею цінової війни Росії проти всього світу. Безперечно, саме політичні основи системних негараздів, зокрема безпричинних розривів у цінах на енергоносії та продовольство в межах російської політики, насамперед у Європейському регіоні, позначатимуться і на Україні.

Глобальний борг останніми роками залишався високим, хоча після 2020 р. спостерігалися відновлення економічного зростання і набагато вища, ніж очікувалося, інфляція. Незважаючи на припинення фінансової підтримки, пов'язаної з пандемією, багато юрисдикцій під впливом наслідків війни в Україні використали великий обсяг коштів з метою стимулювання економічного зростання, а також для компенсації стрибкоподібних коливань цін на продукти харчування та енергоносії. У 2022 р., за даними МВФ, тривала дворічна нестійка тенденція зниження сумарного боргу країн світу, що публікують звітність [6]. Відносно світового валового внутрішнього продукту (ВВП) його рівень становив 238 %, що на 9 в. п. більше за допандемічний у 2019 р. Однак у вартісному виразі борг порівняно з 2021 р. значно зріс – до позначки 235 трлн дол. США. У III кв. 2023 р. було зафіксовано суттєве прискорення динаміки сукупних боргових зобов'язань як у країнах з ринками, що розвиваються (Бразилія, Індія, Китай, Мексика), так і в розвинутих державах (Велика Британія, Франція, Японія, Сполучені Штати Америки). Відновлення тенденції зростання глобального боргу до безпрецедентного рівня 307 трлн дол. США [7] значною мірою стало наслідком вищого рівня бюджетного дефіциту, ніж до пандемії. Істотне збільшення боргового тягаря було характерним насамперед для державного сектору і зрілих ринкових СЕС, і економік, котрі розвиваються. Очікується, що на початку 2024 р. світовий борг досягне 310 трлн дол. США.

У перспективі міжнародні організації у взаємодії з урядами будуть змушені проявляти стійку згуртованість щодо збереження економічно обґрунтованого, прийняттого рівня заборгованості. Адже у відповідь на посилення загроз безпеці й песимістичні прогнози стосовно деглобалізації, зростання тен-



денцій дивергенції, фрагментарності в поточному та майбутньому світовому порядку держави неухильно нарощуватимуть військову міць. Таким чином, найближчими роками в національному та глобальному масштабах слід очікувати сталого розширення обсягів і послідовного вдосконалення механізмів фінансового забезпечення військових витрат, до яких належать інституалізація санкційних заходів, публічно-приватного партнерства, обороту віртуальних активів, фондів міжнародних організацій, здійснення стандартизації норм, правил бухгалтерського обліку та контролю тощо.

На тлі повномасштабного вторгнення російського агресора в Україну та ескалації напруженості у Східній Азії у 2022 р. світові військові витрати зросли на 3,7 % до нового максимуму у 2240 млрд дол. США [8], і, ймовірно, ця тенденція в середньостроковій перспективі продовжиться. Бюджети деяких держав Центральної та Західної Європи також було значно збільшено після повномасштабного вторгнення РФ до України в лютому 2022 р., а певні уряди задекларували підвищення фінансування армій та оборонного сектору протягом наступних 10 років. Загалом військові витрати цих країн у 2022 р. були більшими, ніж у 1989 р., коли закінчувалася холодна війна, і в середньому на 30 % перевищували рівень 2013 р. Багато держав Східного блоку [9; 10], котрі в минулому входили до складу Ради економічної взаємодопомоги (1949–1991 рр.), більше ніж подвоїли свої військові витрати порівняно з 2014 р., коли росія анексувала Крим [11]. З урахуванням масштабів задекларованої фінансової підтримки Міжнародного валютного фонду (МВФ) [12] та інших інтернаціональних партнерів на сьогодні особливу роль для України відіграє визначення обсягів військового сектору національної економіки, а також воєнного бюджету. У ньому мають у концентрованому вигляді відображатися розміри військового споживання держави, її платоспроможний воєнний попит на виробництво товарів і надання послуг відповідного призначення. Точне обчислення дійсної величини та місця військового сектору економіки навіть у господарстві окремої держави пов'язане з певними труднощами. Однак важливо постійно аналізувати динаміку й основні тенденції розвитку як усього військового сектору світового господарства, так і окремих його структурних елементів. Для характеристики відносних розмірів згаданого сектору економіки країни, відомості про які відсутні у статистичних публікаціях, та аналізу їх динаміки доцільно обчислювати частку військових витрат у ВВП. При цьому слід ураховувати, що фінансування низки видів військових приготувань відбувається за окремими статтями цивільних розділів державного бюджету (у компетенції міністерств економіки, фінансів, охорони здоров'я тощо).

У 2022 р. ВВП України скоротився на 29,2 %, а рівень бідності, за даними світових аналітиків, зріс із 5,5 до близько 24 % (виходячи з межі бідності 6,85 дол. США на особу на день). Військові витрати збільшилися порівняно з попереднім роком у 6,4 рази і становили 44,0 млрд дол. США. Це найвищий однорічний приріст військових витрат країни, зареєстрований у даних Стокгольмського міжнародного інституту дослідження проблем миру (Stockholm International Peace Research Institute, SIPRI) – незалежної міжна-

родної установи, котра досліджує збройні конфлікти, озброєння, контроль над процесами нарощування озброєнь та роззброєння. Внаслідок зростання витрат та пов'язаних із війною збитків економіки воєнний тягар України (військові витрати як частка ВВП) збільшився до 34 % ВВП у 2022 р. (з 3,2 % у 2021 р.) [13]. Серед 40 країн світу з найвищими військовими витратами Україна перемістилася з 36-го місця у 2021 р. на 11-те місце у 2022 р., випередивши всі країни Європи, крім Великої Британії (6-те місце), Німеччини (7-ме місце), Франції (8-ме місце). Можна з упевненістю припустити, що в найближчій та середньостроковій перспективі потенціал оборонного фінансового ресурсу зростатиме випереджальними темпами.

Продовжують збільшуватися завдані війною збитки. Друга солідарна швидка оцінка спільної завданої шкоди та потреб на відновлення (Rapid Damage and Needs Assessment, RDNA2) Уряду, Групи Світового банку, Європейської комісії та ООН, що охоплює період з 24 лютого 2022 р. по 24 лютого 2023 р., підбила підсумки втрат України від російського вторгнення, а також визначила масштаби її економічних та соціальних потреб для виживання в період війни і процвітання після перемоги. Прямі збитки України перевищили 135,0 млрд дол. США. Найбільші втрати зафіксовано в житловому будівництві, транспорті, енергетиці, торгівлі та промисловості. Потреби України на відновлення та відбудову, котрі становлять 411 млрд дол. США (або 383 млрд євро), що в кілька разів перевищує прогнозований національний ВВП, поєднуюватимуть потреби як у державних, так і у приватних коштах. Ці гроші можуть бути освоєні протягом наступних одного-двох десятиріч. Прогнозний обсяг необхідного фінансового ресурсу враховує інфляцію, стан ринку, коливання цін у регіонах, де відбуватиметься масове будівництво, імовірне зростання страхових виплат і впровадження у перспективі стійкіших, інклюзивних та інноваційних проектів, котрі характеризуватимуться меншою енергоємністю. Додаткові витрати, пов'язані з війною, з порушеннями у виробничих процесах та економічних потоках, у сукупності оцінюються як втрати й дорівнюють близько 290 млрд дол. США. У RDNA2 наведено комплексний огляд нищівних наслідків війни в секторах економіки: у транспортному – 22 %, житловому – 17, енергетиці – 11, секторі соціального захисту та засобів до існування – 10, ліквідації вибухонебезпечних предметів – 9, сільському господарстві – 7 % тощо. Рівень руйнувань максимально зріс в енергетиці: у більш як п'ять разів проти червня 2022 р. Не менш важливо компенсувати шкоду в розрізі прифронтових областей – Донецької, Харківської, Луганської, Запорізької, Херсонської, Миколаївської, а також в областях, які було визволено від окупантів, – Київській, Сумській, Чернігівській.

Чергові редакції звітів RDNA2 стануть аналітичною основою для комплексної фінансової та операційної стратегії, котра передбачає якнайшвидше відновлення і довгострокову реконструкцію України. На наступному етапі планування слід розглянути варіанти розширення поглинаючих інституційних національних і субнаціональних органів влади в Україні, щоб їхні цілі та

функції були зіставні з наявністю фінансування, розробленням загальних систем та процесів для забезпечення максимальної ефективності, розвитком і розширенням управлінського й технічного потенціалу підрозділів реалізації політики, мобілізацією коштів, підготовкою проектів, створенням приватних та державних фінансових стратегій для різних секторів, а також довгостроковими рамками термінового планування й фінансування.

У звіті RDNA2 наводяться кількісні оцінки безпосереднього матеріального руйнування інфраструктури та будівель, впливу на життя і засоби до існування населення, а також коштів для відновлення та відбудови. За даними RDNA2, Україні було необхідно у 2023 р. 14 млрд дол. США інвестицій для першочергової відбудови, що вимагало додаткового фінансування, крім таких витрат обсягом 11 млрд дол. США, передбачених у державному бюджеті. Згадана сума включала, крім непрофінансованих бюджетних потреб, допомогу державним підприємствам та сприяння активізації приватного сектору [14] в розмірі 6 млрд дол. США. Важливо гарантувати швидке відновлення та надання базових послуг населенню, а саме належне функціонування енергетичної, освітньої, медичної інфраструктури, забезпечення житлом. ЄС продовжить підтримувати Україну, яка нині є країною-кандидатом, усіма наявними інструментами та механізмами.

Отже, **мета** статті – визначити цільові ключові орієнтири посилення стійкості державних фінансів України, а також основні шляхи стабілізації фіскального простору в контексті глобальних геополітичних зрушень, руйнівних наслідків війни, загроз дисбалансів повоєнної відбудови, з урахуванням виконання національних, міжнародних зобов'язань.

**Методи дослідження.** У процесі дослідження використано загальновідомі методи наукового пізнання, зокрема систематизації та теоретичного узагальнення, наукової абстракції, порівняння, аналогії, аргументації, економіко-статистичного аналізу, індукції та дедукції, аналізу і синтезу тощо.

**Результати дослідження.** При тлумаченні феномену невизначеності та його найсуттєвіших складових [15–17] науковці [18–21] приділяють велику увагу ролі непрогнозованих ринкових чинників. Зокрема, під час фінансових криз значного поширення набули ефекти мультиплікації випадкових, несподіваних змін, що супроводжуються відсутністю на практиці оціночних інструментів як імовірності їх настання, так і непередбачуваних наслідків турбуленцій [22; 23]. Загострення динамічних загроз в умовах нової економічної реальності, невизначеності відносно посилення нестійкості держав, зниження їхнього потенціалу подолання багатоманітних складнощів щодо можливостей повноцінної реалізації політики сталого розвитку супроводжується ризиками потрапляння до так званої пастки крихкості (fragility trap) [24]. Мається на увазі незмінний протягом тривалого періоду високий рівень нестабільності (fragility, крихкості), вразливості (vulnerability) функціонування інституцій усіх гілок влади, урядів, місцевого самоврядування тощо. Тому критеріальна база регуляторних систем має містити їхні якісні характеристики [25–27], а саме: довговічність, неподільність, обґрун-

тованість, глибину задоволення, відносність тощо. Останні дають змогу визначати об'єктивний вимір структурних зрушень. Суперечності та відсутність координації встановлених урядами норм і правил збільшують проблеми інформаційної асиметрії. При трансформаціях управління змінами у сфері державних фінансів важливо враховувати теоретичні й практичні аспекти раціональних очікувань, що обґрунтовують обмеження напрямів втручання урядів в економіку. Використовуючи державні управлінські важелі, необхідно запобігати ризикам недобросовісної поведінки економічних агентів, виникненню між ними конфліктних ситуацій унаслідок неоднакової інтерпретації інформації. Опосередкований вплив фінансових центрів через операційну мережеву діяльність на посилення ступеня непропорційності міжнародних активів і пасивів підтримує асиметричний характер фінансової глобалізації. У цьому контексті варто розрізняти процеси реальної фінансової інтеграції і корпоративні структурні ланцюжки руху фінансових та інформаційних потоків великих багатонаціональних компаній [28]. Серед основних драйверів часового аспекту ризиків дестабілізації СЕС аналітики часто розглядають фінансові інновації (наприклад, Exchange-Traded Funds (ETF) – біржові інвестиційні фонди, мобільний банкінг) дерегулювання фінансового сектору, глобалізацію та стан грошово-кредитної політики. Просторовий інституційний аспект асоціюється з ефектами переливу (спіловер-ефектами) [29], коли явища турбулентності поширюються в певний момент між різними інститутами і секторами, впливають на їхні прями й непрямі зв'язки.

В умовах ескалації геополітичного конфлікту, пов'язаного з неспровокованим повномасштабним російським вторгненням в Україну, глобальним завданням для нашої держави залишається послідовне впровадження реформ, спрямованих на забезпечення макроекономічної стабільності, підтримку реалізації цілей розвитку та прискорення набуття членства в ЄС. Регулювання відносин економічних агентів у системі державних фінансів як складова фіскальної та монетарної політики тісно взаємопов'язане з масштабами й темпами розвитку країни в окремо взятий період, виходячи з поставлених завдань та цілей. Криза практики інституціональної взаємодії основних економічних регуляторів зазвичай виникає в роки глобальних та регіональних потрясінь. На нашу думку, найсуттєвіші фактори дестабілізації у сфері державних фінансів релевантні головним викликам та загрозам фіскальній безпеці [30], до яких належать: значний дефіцит державного бюджету, котрий перевищує встановлені порогові індикатори відносно номінального обсягу ВВП на певний рік, що за фактичної відсутності неборгових джерел його фінансування спричиняє зростання державного боргу та відповідного навантаження на держбюджет; втрата доходів бюджету внаслідок застосування схем ухилення від оподаткування, розмивання його бази; непослідовність правового регулювання відносин у податковій сфері; недостатній розвиток довгострокового кредитування; істотна частка непрацюючих кредитів у кредитному портфелі банків, у т. ч. державного сектору; функціонування системи пен-



сійного забезпечення за високого демографічного навантаження; поширення явищ легалізації (відмивання) доходів, одержаних злочинним шляхом [31].

Водночас макроекономічні показники в Україні, попри агресію РФ, що триває, завжди були кращими, ніж очікувалося, що зумовило оптимістичний перегляд подальших перспектив. Завдяки стійкості державних фінансів та ЄС у цілому забезпечено вищі темпи зростання ВВП, тривале уповільнення інфляції та стабільність валютного ринку, зокрема після того як Національний банк України перейшов від режиму плаваючого курсоутворення до керованої гнучкості валютного курсу, забезпеченого міжнародними резервами. Базовий прогноз зростання реального ВВП у 2023 р було підвищено до 4,5 %. Водночас динаміка ВВП, згідно з песимістичними припущеннями, має дещо уповільнитися, зважаючи на те, що війна триватиме, до 3–4 % у 2024 р. Крім того, зберігаються доволі високі ризики прогнозів, спричинені надзвичайною невизначеністю, а також імовірністю затримок зовнішнього фінансування або його дефіциту. Про це свідчать дані таблиці, де наведено основні макроекономічні показники України. Прогнозні дані Національного банку України, МВФ, Міністерства економіки протягом 2021–2025 рр. мають помітні відмінності. Цілком очевидно, що в таких умовах планування та досягнення основних показників держбюджету зазнають впливу загальних тенденцій невизначеності. Як наслідок, посилюються ризики несвоєчасного фінансування Збройних Сил України, а також різних послуг соціальних та гуманітарних сфер, які забезпечують конституційні права громадян.

Затверджена МВФ наприкінці березня 2023 р. чотирирічна програма розширеного фінансування EFF має на меті підтримку відновлення економіки, удосконалення управління та зміцнення інституцій для сприяння довгостроковому зростанню в контексті відбудови та набуття Україною членства в ЄС. Вона спрямована на посилення у період надвисокої невизначеності політики забезпечення фіскальної, зовнішньої, цінової та фінансової стабільності. Попри актуалізацію загроз песимістичного сценарію, для сталого піднесення галузей економіки держава за рахунок тарифних і нетарифних заходів повинна забезпечити рівні умови для вітчизняного бізнесу на внутрішньому ринку – компенсувати переваги, котрі отримують зарубіжні конкуренти, застосуванням імпорتنих мит та інших методів сприяння національним виробникам у межах зовнішньоекономічної політики. Не менш важливо здійснювати комплаєнс маяків у рамках міжнародних програм зовнішнього фінансування бюджету України, зокрема з МВФ, ЄС, Світовим банком тощо. Із цією метою на базі двосторонньої залежності динаміки тіньової економіки й корупціогенності, сучасних методів організації діагностики та оцінювання варто використовувати результати аналізу взаємозв'язків індикаторів безпеки різних сфер ЄС, ризикогенних факторів легалізації (відмивання) доходів, одержаних злочинним шляхом, або фінансування тероризму, з показниками стійкого розвитку, експортних та промислових фіскальних преференцій тощо. У науковій літературі нині широко дискутуються підходи до вимірювання ступеня непередбачуваності змін за

Таблиця. Прогнозні показники розвитку економіки України у 2021–2025 рр.

Показник	Джерело	2021		2022		2023		2024	2025
		Прогноз	Факт	Прогноз	Факт	Прогноз	Очікування	Прогноз	Прогноз
Динаміка ВВП, %	НБУ	н/д		3,4 <sup>9</sup>		2,0 <sup>10</sup>		4,3 <sup>10</sup>	6,4 <sup>10</sup>
	МЕ	3,4 <sup>9</sup>	3,4 <sup>3</sup>	3,6 <sup>1</sup>	-29,1 <sup>2</sup>	-5,0(+) <sup>2,5</sup> <sup>2</sup>	5,3 <sup>3</sup>	2,1–5,0 <sup>2</sup>	-1,3–6,0 <sup>2</sup>
	МВФ	3,5 <sup>5</sup>		3,6 <sup>5</sup>		5,0 <sup>5</sup>		3,0–4,0 <sup>5</sup>	6,5 <sup>5</sup>
Обмінний курс (грн/дол.)	НБУ	27,29 <sup>6</sup>		32,34 <sup>7</sup>		36,57 <sup>7</sup>		н/д	н/д
	МЕ	25,0–27,8 <sup>1</sup>	27,28 <sup>2</sup>	26,0–29,0 <sup>1</sup>	36,57 <sup>2</sup>	37,4–42,0 <sup>2</sup>	37,98 <sup>2</sup>	39,8–44,9 <sup>2</sup>	41,00–44,16 <sup>2</sup>
	МВФ	27,3 <sup>5</sup>		36,6 <sup>5</sup>		38,0 <sup>5</sup>		н/д	н/д
Золотовалютні резерви (млрд дол.)	НБУ	30,4 <sup>7</sup>		28,5 <sup>7</sup>		40,5 <sup>7</sup>		н/д	н/д
	МЕ	30,7 <sup>1</sup>	30,9 <sup>4</sup>	30,8 <sup>1</sup>	28,5 <sup>4</sup>	29,5 <sup>2</sup>	40,5 <sup>4</sup>	30,3 <sup>2</sup>	41,0 <sup>2</sup>
	МВФ	30,9 <sup>5</sup>		28,5 <sup>5</sup>		39,5 <sup>5</sup>		40,9 <sup>5</sup>	41,0 <sup>5</sup>
Державний борг (% ВВП)	НБУ	48,9 <sup>8</sup>		78,5 <sup>8</sup>		84,4 <sup>1</sup>		н/д	н/д
	МЕ	41,1–64,6 <sup>1</sup>	64,9 <sup>3</sup>	38,8–54,2 <sup>1</sup>	82,2 <sup>3</sup>	76,0–108,8 <sup>2</sup>	84,4 <sup>2</sup>	78,6–102,8 <sup>2</sup>	82,4–104,6 <sup>2</sup>
	МВФ	50,5 <sup>5</sup>		78,5 <sup>5</sup>		87,1 <sup>5</sup>		96,7 <sup>5</sup>	98,5 <sup>5</sup>

Примітка. МЕ – Міністерство економіки України.

Складено автором.

<sup>1</sup> Україна перспективи розвитку: сценарії відновлювального зростання, консенсус-прогноз. 2021. № 54. С. 11–12. URL: <https://www.me.gov.ua/Documents/List?lang=uk-UA&id=767c9944-87c0-4e5a-81ea-848bc0a7f470&tag=Konsensus-prognoz>.

<sup>2</sup> Україна перспективи розвитку: сценарії відновлювального зростання, консенсус-прогноз. 2023. № 55. С. 7–8. URL: <https://www.me.gov.ua/Documents/List?lang=uk-UA&id=767c9944-87c0-4e5a-81ea-848bc0a7f470&tag=Konsensus-prognoz>.

<sup>3</sup> Валовий зовнішній борг України. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/foreigndebt/>.

<sup>4</sup> Офіційні міжнародні резерви України в 2021 р. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/assets/2021/>.

<sup>5</sup> Ukraine: 2023 Article IV Consultation, Second Review Under the Extended Arrangement Under the Extended Fund Facility, and Requests for Modification of Performance Criteria and a Waiver of Nonobservance of Performance Criterion-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Ukraine. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2023/12/11/Ukraine-2023-Article-IV-Consultation-Second-Review-Under-the-Extended-Arrangement-Under-the-542297>.

<sup>6</sup> Огляд банківського сектору, листопад 2023 року. <https://bank.gov.ua/ua/news/all/oglyad-bankivskogo-sektoru-listopad-2023-roku>.

<sup>7</sup> Динаміка міжнародних резервів. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/international-reserves-allinfo/dynamics?startDate=01.01.2021&endDate=01.05.2024>.

<sup>8</sup> Розраховано за даними Міністерства фінансів України. Державний борг та гарантований державою борг. URL: <https://mof.gov.ua/uk/derzhavnij-borg-ta-garantovanij-derzhavju-borg>.

<sup>9</sup> Інфляційний звіт. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/u-2022-rotsi-zrostannya-ekonomiki-prishvidshitsya-do-34-inflyat-siya-spovilnitsya-do-77-ta-povernetsya-do-tsili-5-u-2023-rotsi--inflyatsiyinyi-zvit>.

<sup>10</sup> Просто про економіку (на основі матеріалів Інфляційного звіту за квітень 2023 року). URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/prosto-pro-ekonomiku-na-osnovi-materialiv-inflyatsiyinogo-zvitu-za-kviten-2023-roku>.

кризового стану СЕС, коли неможливо оцінювати результати управління внаслідок ризиків турбуленцій [32–34]. Оскільки єдині кількісні та якісні стандарти оцінки, використовувані при порівняльному аналізі та прогнозуванні майбутніх тенденцій у країнах із різним рівнем розвитку відсутні, можуть виникати явища інформаційної асиметрії, неоднозначності у тлумаченні фактів, процесів і подій. Бази даних є надто різноманітними й охоплюють широкий спектр відомостей: від індексів волатильності ключових економічних і фінансових змінних до результатів аналізу даних у друкованих ЗМІ [35]. Слід наголосити, що, вибираючи базу даних для розрахунку, отриману завдяки текстовому аналізу документів міжнародних організацій, можна припустити неоднозначність у тлумаченні процесів, явищ і подій як в об'єктивному, так і в суб'єктивному плані [36].

Аналітики ООН на підставі спільної думки національних органів влади, інтернаціональних наддержавних структур, бізнесу зробили чіткий висновок: від стагнації міжнародного виробництва і торгівлі до активізації стійкіших економічних відносин можна перейти, вживаючи заходи щодо консолідації різних елементів потенціалу резиліентності – стійкості до ймовірних потрясінь [37]. Для адекватнішого трактування сутнісних характеристик економічного розвитку потрібно чітко ідентифікувати понятійно-категоріальний апарат. Поняття *sustainable* – *capable of being sustained* (спроможний бути стійким) [38] – в економічних джерелах переважно спирається на його тлумачення за змістом у документах ООН [39]. Категорія *sustainable* характеризує об'єднання зусиль, рівень згуртованості суспільства з метою, зокрема, забезпечення економічного зростання, раціонального природокористування, соціальної справедливості тощо<sup>1</sup>. У державах – членах ООН кожна задекларована Ціль сталого розвитку (ЦСР) проходить інклюзивний процес адаптації, що ґрунтується на особливостях соціально-економічного простору країн і регіонів за принципом “нікого не залишити осторонь”. На думку аналітиків [40], ЦСР утворюють підґрунтя перспективного планування для сталого майбутнього. Отже, втілення поняття *sustainable* у значенні “тривкий”, “адаптивний” має на меті збереження та примноження сформованих і прогнозованих позитивних економічних тенденцій стабільності, зокрема протидію негативним ризикам їх порушення.

Унаслідок глобальних потрясінь, спричинених рецесією, збоями в міжнародних ланцюжках поставок під час агресії РФ проти України, сформувався нова соціально-політична, економічна та військова реальність. Стійкість системи управління державними фінансами було підтверджено навіть в умовах повномасштабної війни. З міжнародною підтримкою Україна забезпечує Збройні Сили, розв'язує гострі соціальні проблеми, а також має намір відновлювати економіку в післявоєнний період. Швидка переорієнтація ресурсів на пріоритетні видатки, допомога міжнародних партнерів та додержання бюджетної дисципліни дали змогу запобігти кризі в

---

<sup>1</sup> У 2015 р. країни – члени ООН об'єдналися в межах зобов'язань стосовно глобального та національного впровадження 17 Цілей сталого розвитку (ЦСР).

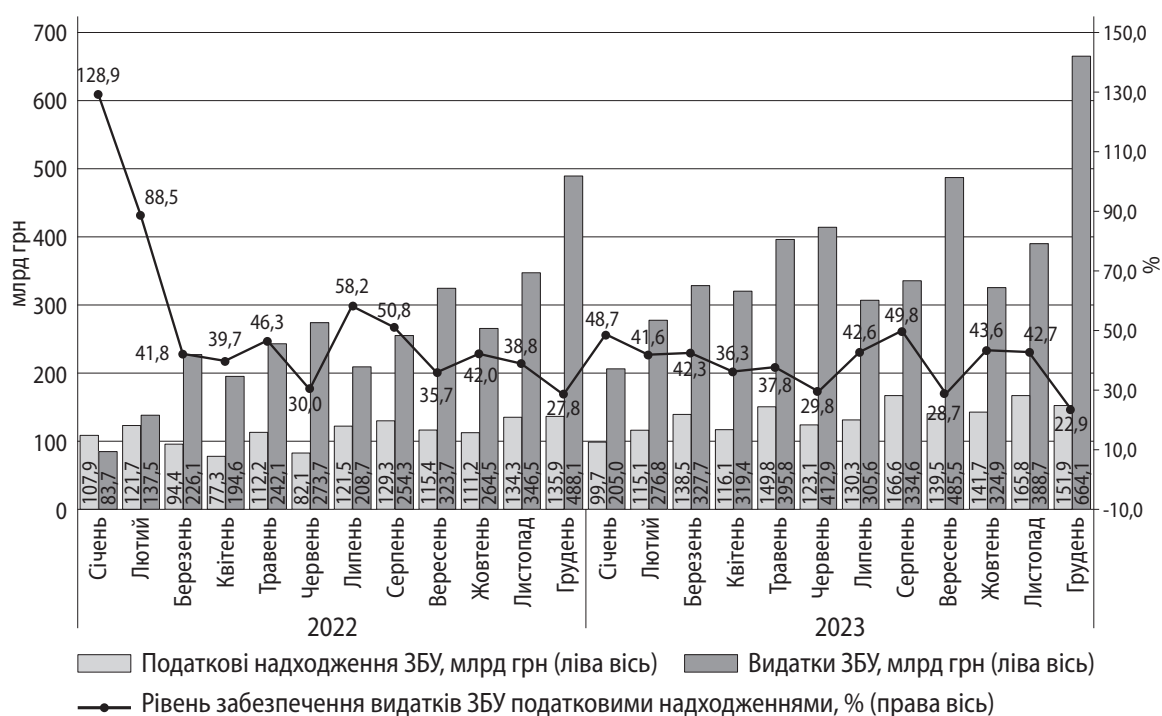
державних фінансах як на центральному, так і на місцевому рівнях. Безперебійне функціонування казначейської системи забезпечило здійснення всіх необхідних видатків та звітування про них, завдяки чому отримується значний бюджетний ресурс від донорів і гарантується його цільове і прозоре використання.

За підсумками 2023 р. співвідношення держборгу і ВВП становитиме близько 85 % ВВП, що набагато перевищує показники минулих років. Водночас попередні прогнози на цей рік, зокрема з боку МВФ, були набагато гіршими. Бюджетна система, попри очікуваний значний фіскальний дефіцит (1,76 трлн грн без урахування міжнародних грантів у 2023 р.), працює стабільно. Головний чинник фіскального дефіциту – зростання оборонних видатків. Дефіцит доводиться покривати переважно зовнішньою допомогою, обсяги якої за 2022–2023 рр. дорівнювали 73,6 млрд дол. США.

Покриття дефіциту бюджету 2024 р. в умовах посилення геополітичної напруженості Україні вимагає близько 40 млрд дол. США міжнародної допомоги. Тому найактуальнішим завданням стане подальше тривале вдосконалення національного законодавства у контексті імплементації Community acquis – виробленого в ЄС комплексу прав і зобов'язань. Отже, хоча боргове навантаження на економіку залишається високим, боргові ризики зросли, ситуація на сьогодні є контрольованою. Посилення боргової стійкості передбачає, що для забезпечення пріоритетних видатків на безпеку та оборону триватиме випуск військових ОВДП, завдяки котрим у 2023 р. залучено в еквіваленті 566 млрд грн (загалом протягом воєнного стану – близько 818 млрд грн) [41]. Відбулися успішні переговори із зарубіжними інвесторами про відстрочення на два роки платежів за всіма випущеними і гарантованими державою єврооблігаціями на суму близько 21,1 млрд дол. США. Меморандум, укладений із групою офіційних кредиторів України з країн “Великої сімки” та Паризького клубу, про взаєморозуміння щодо призупинення виплат за державним і гарантованим державою боргом до кінця 2023 р. передбачає можливість пролонгації такого призупинення ще на рік. Висока невизначеність через війну потребує ефективнішої організації бюджетного процесу. Головною умовою тривалого стійкого зростання економіки України після завершення війни має стати мобілізація внутрішніх доходів. Після розгортання повномасштабної агресії за рахунок податків, зборів та інших доходів забезпечується лише близько 50 % видатків Державного бюджету України, а майже 50 % фінансується завдяки зовнішнім грантам і кредитам (рисунок). У 2022 р. видатки обсягом 400 млрд грн було покрито через емісійне фінансування НБУ, чого вдалося уникнути у 2023 р.

Як зазначалося, чотирирічна програма розширеного фінансування EFF насамперед має на меті сприяння стійкому й надійному економічному зростанню. Принципово важливий для державного будівництва розвиток податкового потенціалу є одним із ключових маяків зобов'язань України за Меморандумом МВФ у рамках Механізму розширеного фінансування, а також проекту створення Фонду для України в ЄС – Ukraine Facility. Комплексні





Середній рівень забезпечення видатків зведеного бюджету України податковими надходженнями:  
 2022 р. (січень – лютий) – 108,7 %. 2022 р. (березень – грудень) – 41,3 %  
 2023 р. (січень – грудень) – 38,9 %, у т. ч. у I кв. – 44,2 %

**Рисунок. Податкові надходження і видатки зведеного бюджету України (ЗБУ) у 2022–2023 рр.**

Побудовано автором.

реформи, передбачені Національною стратегією доходів до 2030 року (далі – НСД), котрі охоплюють податковий, митний інституційний простір, забезпечать фінансування внутрішніх програм зміцнення соціально-економічної, оборонної резилієнтності, зменшать залежність від партнерів під час воєнного стану та після війни. Визначено євроінтеграційні пріоритети в управлінні змінами у фіскальному адмініструванні: укорінення принципів управління ризиками, скорочення масштабів корупції, підвищення чесності та невідкупності, підтримання позитивного іміджу державних служб. Згідно з Меморандумом із МВФ про економічну та фінансову політику до основних кроків НСД належать заходи, націлені на підвищення якості надання податкових і митних послуг, перегляд спрощеної системи оподаткування, узгодження законодавства про ПДВ і акцизні податки з нормативно-правовим полем ЄС. Крім того, у НСД наголошено на посиленні боротьби з корупцією і управлінських процедур, спрямованих на усунення ризиків недобросовісності, і потреби у проведенні податкових реформ у контексті післявоєнної відбудови та отримання інвестицій. Серед іншого, передбачено: реформування системи податкових ставок, спираючись на чинні стандарти оподаткування економічної діяльності в країнах ЄС, а також з огляду на розширення потреб держави у фінансуванні її зобов'язань під час війни та повоєнного відновлення; забезпечення належної роботи системи повернення ПДВ та

автоматизованої перевірки податкових накладних; введення прогресивного податку з доходів фізичних осіб із максимальною ставкою у 30 %.

Очікуване ухвалення цього року історичного рішення про початок переговорів щодо членства нашої держави в ЄС стане важливим інституційним чинником гарантії суверенітету та національної безпеки України відповідно до європейських цінностей. Від успішного проведення фінансових реформ, у т. ч. у воєнний час, багато в чому залежать запровадження чергових санкційних пакетів Євросоюзу проти росії, а також своєчасна, порівнянна за обсягами з реалізацією після Другої світової війни Плану Маршалла, фінансова підтримка України з боку Єврокомісії, МВФ та інших міжнародних партнерів як тепер, так і в середньостроковій перспективі шляху до справедливого та сталого світу.

За всієї широти й глибини багатьох досліджень у сфері фіскального та грошово-кредитного регулювання навіть найостанніші з них не є вичерпними з огляду на економічну ситуацію у світі, яка швидко змінюється, що, відповідно, вимагає спростування або доведення усталених точок зору, а також нових наукових гіпотез і досліджень. Зокрема, остаточно не розкрито властивості сучасних грошей та перспективи їх використання в економіці в умовах глобалізації. Недостатньо вивчено особливості інституційної структури фіскальної політики в різних групах країн, як і самі інституціональні засади останньої в понятійно-оцінному значенні, а також необхідність і наслідки реалізації з кінця 2000-х років нетрадиційної фіскальної політики. Завдання науковців, крім того, полягає в: дослідженні сутності, видів і взаємодії норм та правил, базових інститутів сучасної фінансової політики і чіткому розмежуванні їхнього розуміння в економічному аспекті; обґрунтуванні необхідності використання в теперішніх умовах нових показників для оцінки економічного розвитку різних країн. Слід зазначити, що тематика науково-дослідних робіт ДННУ “Академія фінансового управління” на 2024–2025 рр. спрямована на наукове обґрунтування вирішення окреслених вище проблем.

**Висновки.** У 2023 р. внаслідок потрясінь світової економіки, що тривають, очікується уповільнення зростання глобальної економіки до менше ніж 3 % через жорстку монетарну політику та негативний вплив російського вторгнення. В умовах високої невизначеності державні фінанси України характеризуються ознаками стійкості. Реформи, зокрема націлені на мобілізацію власних доходів разом із вчасним і передбачуваним зовнішнім фінансуванням, необхідні для гарантування макроекономічної стабільності, підтримки повоєнної відбудови, інституційної трансформації.

Потреба в посиленні потенціалу військового виробництва передбачає реалізацію цільових програм розширення державного оборонного замовлення, виконання інвестиційних проектів створення нових потужностей військового призначення, застосування з боку держави податкових та кредитних стимулів для виробників військової продукції всіх форм власності. Нинішній стан вітчизняної економіки зумовлює стимулювання зростання попиту й ВВП для утворення простору ширшого використання грошово-кредитних

важелів економічного піднесення. До чинників успішної реалізації структурної перебудови економіки, підвищення добробуту і рівня споживання громадян належать: збільшення випуску, ступеня збалансованості експортно-імпортних операцій, продуктивності виробництва та зайнятості; активізація інвестиційних процесів; розширення потенціалу платоспроможності підприємств; використання виробничих потужностей експорту. Сучасна зовнішньоекономічна політика має чітко кореспондувати зі станом пріоритетних галузей реального сектору, зокрема оборонної індустрії, та умовами її конкурентної співпраці із зарубіжними виробниками, з багатонаціональними компаніями. З одного боку, потрібні стратегічні перспективи розвитку, подовження ланцюжків створення доданої вартості, з другого – продуктивне використання аналізу умов виробництва основних зарубіжних виробників (наприклад, кліматичні, природні фактори, доступ до кредитних ресурсів, потенціал експортних і промислових фіскальних преференцій тощо).

Необхідне стабільне фінансування потреб державного бюджету на основі залучення зовнішньої допомоги партнерів, податкових платежів, оптимізації міжбюджетних відносин тощо. Також варто запровадити жорстку видаткову політику стосовно неперіоритетних цілей. Як зазначалося, бюджетна система працює безперебійно, але з високим фіскальним дефіцитом, котрий наближається до 30 % ВВП (без урахування грантів у складі доходів). Міжнародна фінансова підтримка з початку війни, що надійшла в обсязі понад 70 млрд дол. США, сформувала близько третини всіх фінансових ресурсів держави, отриманих у 2022–2023 рр. Стабільність фінансування фіскального дефіциту дала змогу задовольняти критично важливі фінансові потреби оборонної сфери. Водночас про високі ризики для боргової стійкості державних фінансів свідчить обсяг державного боргу, що дорівнює близько 85 % ВВП, а у 2024 р. імовірно його зростання до майже 100 % ВВП.

Завдання підтримки безпечного стану держави можна визначити як кумулятивну проблему, котра охоплює низку взаємопов'язаних аспектів. Ідеться про протидію загрозам усім складовим єдиного (системного) інформаційно-мережевого простору та його підсистемам, зокрема ресурсно-енергетичній, техніко-економічній, соціально-політичній, військово-оборонній та ін. Тому у всеосяжних умовах конвергенції економіки насамперед слід гарантувати реалізацію сформованих на єдиних базах даних принципів управлінської діяльності з урахуванням багаторівневої структурно-функціональної побудови названих підсистем.

Серед пріоритетів сьогодні варто розглядати ухвалення концептуальних засад стратегії стійкого, резиліентного, інноваційного економічного розвитку суверенної України в середньо- та довгостроковій перспективі. Належний менеджмент управління змінами, насамперед щодо цілепокладання та організації виконання директивних установок, дасть змогу уникнути диспропорцій і криз, а також ризиків дестабілізації, фрагментарності, незбалансованості державних та ринкових важелів регулювання. Кардинальних трансформацій потребує стратегія управління державними фінан-

сами України, що пов'язано з набуттям країною статусу кандидата в члени ЄС, реаліями відбудови та реконструкції державності й національної економіки, в умовах, коли спостерігаються ознаки фундаментальних потрясінь світового економічного простору в усіх вимірах. Доцільно переосмислити і відкоригувати національну концепцію протидії загрозам загострення економічних, соціальних суперечностей на глобальному та регіональному рівні. Тому стратегічні підходи до модернізації управління державними фінансами України варто формувати в контексті всеосяжної геополітичної та геоекономічної невизначеності. Ключовими факторами забезпечення державних потреб у фінансуванні та запобігання макроекономічній та фінансовій дестабілізації є своєчасна інституційна і ресурсна підтримка з боку міжнародних партнерів, а також послідовні національні структурні реформи. Політико-економічні бюджетні, податкові інновації, мобілізація доходів відповідно до світових стандартів повинні сприяти борговій, інвестиційній стійкості національної соціально-економічної системи, розширенню фіскального простору тощо. У найближчому майбутньому вкрай актуальними, як і раніше, будуть заходи щодо зміцнення системи середньострокового бюджетування, забезпечення прозорості, підзвітності, що дасть змогу створити передумови вищого рівня довіри до системи державних фінансів України. Гармонізація політики трансформацій з наднаціональними нормами та правилами в державному, корпоративному управлінні, боротьба з корупцією дадуть змогу підвищити продуктивність витрат, послабити фіскальні ризики, зміцнити впевненість із боку світової громадськості та міжнародних партнерів у конструктивному характері національних реформ, а також сприятимуть вступу України до Європейського Союзу.

### Список використаних джерел

1. Duara P. The Cold War as a historical period: an interpretive essay. *Journal of Global History*. 2011. Vol. 6, Iss. 3. P. 457–480. URL: <http://dx.doi.org/10.1017/S1740022811000416>.
2. Nye J. S., Jr. What Caused the Ukraine War? *Project Syndicate*. 2022. October 4. URL: <https://www.project-syndicate.org/commentary/what-caused-russia-ukraine-war-by-joseph-s-nye-2022-10>.
3. Borrell J. The war against Ukraine and European security. 2024. January 23. URL: [https://www.eeas.europa.eu/eeas/war-against-ukraine-and-european-security\\_en](https://www.eeas.europa.eu/eeas/war-against-ukraine-and-european-security_en).
4. Марченко С. М. Стратегічне управління державними фінансами: євроінтеграційний курс, міжнародні тренди, національні особливості. *Фінанси України*. 2022. № 1. С. 7–26. URL: <https://doi.org/10.33763/finukr2022.01.007>.
5. Agarwal R., Kimball M. Will inflation remain high? *Finance & Development*. 2022. June. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/fandd/issues/2022/03/Future-of-inflation-partI-Agarwal-kimball>.
6. Gaspar V., Poplawski-Ribeiro M., Yoo J. Global Debt Is Returning to its Rising Trend. *IMF Blog*. 2023. September 13. URL: <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2023/09/13/global-debt-is-returning-to-its-rising-trend>.
7. Tiftik E., Mahmood K., Aycok R. Global Debt Monitor Politics and Climate Finance in a High-Debt World. 2023. November 16. URL: [https://www.iif.com/portals/0/Files/content/Global%20Debt%20Monitor\\_Nov2023\\_vf.pdf?\\_cldee=QDjsgaqD61undpwUoYWE C1XeBXvpkejRI34qyOkx0\\_tjPwew2\\_5yzFB8\\_VNHoCvzqUZ9YaODQIGqe5JhQLvARQ&recipientid=contact-f99ae19d14d9ed11a7c70022482d3cc4-e680a091984f4e128fee8d8b9be3](https://www.iif.com/portals/0/Files/content/Global%20Debt%20Monitor_Nov2023_vf.pdf?_cldee=QDjsgaqD61undpwUoYWE C1XeBXvpkejRI34qyOkx0_tjPwew2_5yzFB8_VNHoCvzqUZ9YaODQIGqe5JhQLvARQ&recipientid=contact-f99ae19d14d9ed11a7c70022482d3cc4-e680a091984f4e128fee8d8b9be3)



9c30&utm\_source=ClickDimensions&utm\_medium=email&utm\_campaign=Press%20Emails&esid=f6bf3b13-9a84-ee11-8179-0022482d3cc4.

8. Tian N., Lopes da Silva D., Liang X., Scarazzato L., Béraud-Sudreau L., Assis A. Trends in World Military Expenditure 2022. *SIPRI*. 2023. April. URL: <https://doi.org/10.55163/PNVP2622>.

9. Zwass A. The Council for Mutual Economic Assistance: The Thorny Path from Political to Economic Integration. Routledge, 1989. P. 288.

10. Crampton R. J. Eastern Europe in the Twentieth Century – And After. Routledge, 1997. P. 552.

11. World military expenditure reaches new record high as European spending surges / SIPRI. 2023. April 24. URL: <https://www.sipri.org/media/press-release/2023/world-military-expenditure-reaches-new-record-high-european-spending-surges>.

12. Ukraine: Request for Purchase under the Rapid Financing Instrument and Cancellation of Stand-by Arrangement-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Ukraine / IMF. 2022. March 14. URL: <https://doi.org/10.5089/9798400204852.002>.

13. SIPRI Yearbook 2023: Armaments, Disarmament and International Security / SIPRI. Oxford University Press, 2024. P. 704.

14. Second Ukraine Rapid Damage and Needs Assessment (RDNA2): February 2022 - February 2023 (English) / World Bank, Government of Ukraine, European Union, United Nations. Washington, D.C. : World Bank Group, 2023. URL: <http://documents.worldbank.org/curated/en/099184503212328877/P1801740d1177f03c0ab180057556615497>.

15. Bernanke B. S. Irreversibility, Uncertainty, and Cyclical Investment. *Quarterly Journal of Economics*. 1983. Vol. 98 (1). P. 85–106. URL: <https://doi.org/10.2307/1885568>.

16. Romer C. The Great Crash and the Onset of the Great Depression *Quarterly Journal of Economics*. 1990. Vol. 105 (3). P. 597–624. URL: <https://doi.org/10.2307/2937892>.

17. Ramey V., Ramey G. Cross-country evidence on the link between volatility and growth. *American Economic Review*. 1995. Vol. 85 (5). P. 1138–1151. URL: <https://ssrn.com/abstract=226558>.

18. Bachmann R., Bayer C. Wait-and-See Business Cycles? *Journal of Monetary Economics*. 2013. Vol. 60, Iss. 6. P. 704–719. URL: <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2013.05.005>.

19. Berger D., Dew-Becker I., Giglio S. Contractionary volatility or volatile contractions? *Working paper, Northwestern University*. 2016. URL: <https://www.scholars.northwestern.edu/en/publications/contractionary-volatility-or-volatile-contractions>.

20. Ilut C., Schneider M. Ambiguous Business Cycles. *American Economic Review*. 2014. Vol. 104 (8). P. 2368–2399. URL: <https://doi.org/10.1257/aer.104.8.2368>.

21. Basu S., Bundick B. Uncertainty Shocks in a Model of Effective Demand. *NBER Working Paper*. 2017. No. 18420. URL: <https://doi.org/10.18651/RWP2018-05>.

22. Arellano C., Bai Y., Kehoe P. J. Financial Frictions and Fluctuations in Volatility. *Journal of Political Economy*. 2019. Vol. 127, No. 5. URL: <http://dx.doi.org/10.1086/701792>.

23. Caggiano G., Castelnuovo E., Pellegrino G. Estimating the Real Effects of Uncertainty at the Zero Lower Bound. *European Economic Review*. 2017. Vol. 100. P. 257–272. URL: <https://doi.org/10.1016/j.eurocorev.2017.08.008>.

24. Akanbi A., Gueorguiev N., Honda J., Mehta P., Moriyama K., Primus K., Sy M. Turning Points of State Fragility. *IMF Working Paper*. 2021. Iss. 113. May. 48 p. URL: <https://doi.org/10.5089/9781513573687.001>.

25. Weber M. Political Writings. University of Cambridge Press, 1994. 426 p. URL: <https://doi.org/10.1017/CBO9780511841095>.

26. Swedberg R. Max Weber as an Economist and as a Sociologist: Towards a Fuller Understanding of Weber's View of Economics – Critical Essay. *American Journal of Economics and Sociology*. 1999. Vol. 58, Iss. 4. URL: <http://dx.doi.org/10.1111/j.1536-7150.1999.tb03385.x>.

27. Meadows D. H., Wright D. *Thinking in Systems: A Primer*. Chelsea Green Publishing, 2008. 240 p.
28. Lane Ph. R., Milesi-Ferretti G. The External Wealth of Nations Revisited: International Financial Integration in the Aftermath of the Global Financial Crisis. *IMF Economic Review*. 2018. Vol. 66, Iss. 1. P. 189–222. URL: <https://doi.org/10.1057/s41308-017-0048-y>.
29. Frank N., Hesse H. Financial Spillovers to Emerging Markets during the Global Financial Crisis. *IMF Working Paper*. 2009. Iss. 104. URL: <https://doi.org/10.5089/9781451872514.001>.
30. Про рішення Ради національної безпеки і оборони України від 11 серпня 2021 року “Про Стратегію економічної безпеки України на період до 2025 року” : Указ Президента України від 11.08.2021 № 347/2021. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/347/2021#Text>.
31. Економічні суперечності глобалізації та локалізації в умовах гібридної війни та післявоєнної реконструкції : монографія / за ред. А. А. Гриценка; НАН України, ДУ “Інститут економіки та прогнозування НАН України”. Київ, 2022. 636 с. URL: <http://ief.org.ua/wp-content/uploads/2022/12/Ес-superech-globaliz-ta-localizv-umomah-gibryd-viyny.pdf>.
32. Leahy J., Whited T. The Effect of Uncertainty on Investment: Some Stylized Facts. *Journal of Money, Credit and Banking*. 1996. Vol. 28 (1). P. 64–83. URL: <https://doi.org/10.2307/2077967>.
33. Bloom N. The Impact of Uncertainty Shocks. *Econometrica*. 2009. Vol. 77 (3). P. 623–685. URL: <https://doi.org/10.3982/ECTA6248>.
34. Baker S. R., Bloom N., Davis S. J. Measuring Economic Policy Uncertainty. *Quarterly Journal of Economics*. 2016. Vol. 131 (4). P. 1593–1636. URL: <https://doi.org/10.3982/ECTA6248>.
35. Hites A., Bloom N., Furceri D. 60 Years of Uncertainty. *Finance & Development*. 2020. March. URL: <https://www.imf.org/external/russian/pubs/ft/fandd/2020/03/pdf/imf-launches-world-uncertainty-index-wui-furceri.pdf>.
36. Economist Intelligence Unit (EIU). URL: <https://www.eiu.com/n/>.
37. World investment report. 2021. Investing in Sustainable Recovery / UNCTAD. URL: [https://unctad.org/system/files/official-document/wir2021\\_en.pdf](https://unctad.org/system/files/official-document/wir2021_en.pdf).
38. Merriam-Webster dictionary. URL: <https://www.merriam-webster.com/dictionary/sustained>.
39. Transforming our world: the 2030 Agenda for Sustainable Development / United Nations. URL: <https://sdgs.un.org/2030agenda>.
40. Thomson J. How CFOs Can Mobilize A Company To Meet Climate Goals. *Forbes*. 2022. June 24. URL: <https://www.forbes.com/sites/jeffthomson/2022/06/24/how-cfos-can-mobilize-a-company-to-meet-climate-goals/?sh=6553ff443ba7>.
41. У 2023 році уряд залучив від продажу ОВДП на аукціонах 566 млрд грн в еквіваленті, а загалом упродовж воєнного стану – майже 818 млрд грн в еквіваленті / Національний банк України. 2024. 2 січ. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/u-2023-rotsi-uryad-zaluchiv-vid-prodaju-ovdp-na-auktsionah-566-mlrd-grn-v-ekvivalenti-a-zagalom-uprodovj-voyennogo-stanu--mayje-818-mlrd-grn-v-ekvivalenti>.

### References

1. Duara, P. (2011). The Cold War as a historical period: an interpretive essay. *Journal of Global History*, 6 (3), 457–480. DOI: 10.1017/S1740022811000416.
2. Nye, J. S., Jr. (2022, October 4). *What Caused the Ukraine War? Project Syndicate*. Retrieved from <https://www.project-syndicate.org/commentary/what-caused-russia-ukraine-war-by-joseph-s-nye-2022-10>.
3. Borrell, J. (2024, January 23). *The war against Ukraine and European security*. Retrieved from [https://www.eeas.europa.eu/eeas/war-against-ukraine-and-european-security\\_en](https://www.eeas.europa.eu/eeas/war-against-ukraine-and-european-security_en).

4. Marchenko, S. (2022). Strategic public finance governance: European integration course, international trends, national peculiarities. *Finance of Ukraine*, 1, 7–26. DOI: 10.33763/finukr2022.01.007 [in Ukrainian].
5. Agarwal, R., & Kimball, M. (2022, June). Will inflation remain high? *Finance & Development*. Retrieved from <https://www.imf.org/en/Publications/fandd/issues/2022/03/Future-of-inflation-partI-Agarwal-kimball>.
6. Gaspar, V., Poplawski-Ribeiro, M., & Yoo, J. (2023, September 13). Global Debt Is Returning to its Rising Trend. *IMF Blog*. Retrieved from <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2023/09/13/global-debt-is-returning-to-its-rising-trend>.
7. Tiftik, E., Mahmood, K., & Aycock, R. (2023, November 16). Global Debt Monitor Politics and Climate Finance in a High-Debt World. Retrieved from [https://www.iif.com/portals/0/Files/content/Global%20Debt%20Monitor\\_Nov2023\\_vf.pdf?\\_cldee=QDjsgaqD61undpwUoYWEC1XeBXvpkejRI34qyOkx0\\_tjPwew2\\_5yzFB8\\_VNHoCvzqUZ9YaODQIGqe5JhQLvARQ&recipientid=contact-f99ae19d14d9ed11a7c70022482d3cc4-e680a091984f4e128fee8d8b9be39c30&utm\\_source=ClickDimensions&utm\\_medium=email&utm\\_campaign=Press%20Emails&esid=f6bf3b13-9a84-ee11-8179-0022482d3cc4](https://www.iif.com/portals/0/Files/content/Global%20Debt%20Monitor_Nov2023_vf.pdf?_cldee=QDjsgaqD61undpwUoYWEC1XeBXvpkejRI34qyOkx0_tjPwew2_5yzFB8_VNHoCvzqUZ9YaODQIGqe5JhQLvARQ&recipientid=contact-f99ae19d14d9ed11a7c70022482d3cc4-e680a091984f4e128fee8d8b9be39c30&utm_source=ClickDimensions&utm_medium=email&utm_campaign=Press%20Emails&esid=f6bf3b13-9a84-ee11-8179-0022482d3cc4).
8. Tian, N., Lopes da Silva, D., Liang, X., Scarazzato, L., Béraud-Sudreau, L., & Assis, A. (2023). *Trends in World Military Expenditure 2022*. DOI: 10.55163/PNVP2622.
9. Zwass, A. (1989). *The Council for Mutual Economic Assistance: The Thorny Path from Political to Economic Integration*. Routledge.
10. Crampton, R. J. (1997). *Eastern Europe in the Twentieth Century – And After*. Routledge.
11. SIPRI. (2023, April 24). *World military expenditure reaches new record high as European spending surges*. Retrieved from <https://www.sipri.org/media/press-release/2023/world-military-expenditure-reaches-new-record-high-european-spending-surges>.
12. IMF. (2022, March 14). *Ukraine: Request for Purchase under the Rapid Financing Instrument and Cancellation of Stand-by Arrangement-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Ukraine*. DOI: 10.5089/9798400204852.002.
13. SIPRI. (2024). *SIPRI Yearbook 2023: Armaments, Disarmament and International Security*. Oxford University Press.
14. World Bank, Government of Ukraine, European Union, & United Nations. (2023). *Second Ukraine Rapid Damage and Needs Assessment (RDNA2): February 2022 - February 2023 (English)*. Washington, D.C.: World Bank Group. Retrieved from <http://documents.worldbank.org/curated/en/099184503212328877/P1801740d1177f03c0ab180057556615497>.
15. Bernanke, B. S. (1983). Irreversibility, Uncertainty, and Cyclical Investment. *Quarterly Journal of Economics*, 98 (1), 85–106. DOI: 10.2307/1885568.
16. Romer, C. (1990). The Great Crash and the Onset of the Great Depression. *Quarterly Journal of Economics*, 105 (3), 597–624. DOI: 10.2307/2937892.
17. Ramey, V., & Ramey, G. (1995). Cross-country evidence on the link between volatility and growth. *American Economic Review*, 85 (5), 1138–1151. Retrieved from <https://ssrn.com/abstract=226558>.
18. Bachmann, R., & Bayer, C. (2013). Wait-and-See Business Cycles? *Journal of Monetary Economics*, 60 (6), 704–719. DOI: 10.1016/j.jmoneco.2013.05.005.
19. Berger, D., Dew-Becker, I., Giglio, S. (2016). *Contractionary volatility or volatile contractions? Working paper, Northwestern University*. Retrieved from <https://www.scholars.northwestern.edu/en/publications/contractionary-volatility-or-volatile-contractions>.
20. Ilut, C., & Schneider, M. (2014). Ambiguous Business Cycles. *American Economic Review*, 104 (8), 2368–2399. DOI: 10.1257/aer.104.8.2368.
21. Basu, S., & Bundick, B. (2017). Uncertainty Shocks in a Model of Effective Demand. *NBER Working Paper*, 18420. DOI: 10.18651/RWP2018-05.
22. Arellano, C., Bai, Y., & Kehoe, P. J. (2019). Financial Frictions and Fluctuations in Volatility. *Journal of Political Economy*, 127 (5). DOI: 10.1086/701792.



23. Caggiano, G., Castelnuovo, E., & Pellegrino, G. (2017). Estimating the Real Effects of Uncertainty at the Zero Lower Bound. *European Economic Review*, 100, 257–272. DOI: 10.1016/j.euroecorev.2017.08.008.
24. Akanbi, A., Gueorguiev, N., Honda, J., Mehta, P., Moriyama, K., Primus, K., & Sy, M. (2021). Turning Points of State Fragility. *IMF Working Paper*, 113. DOI: 10.5089/9781513573687.001.
25. Weber, M. (1994). *Political Writings*. University of Cambridge Press. DOI: 10.1017/CBO9780511841095.
26. Swedberg, R. (1999). Max Weber as an Economist and as a Sociologist: Towards a Fuller Understanding of Weber's View of Economics – Critical Essay. *American Journal of Economics and Sociology*, 58 (4). URL: 10.1111/j.1536-7150.1999.tb03385.x.
27. Meadows, D. H., & Wright, D. (2000). *Thinking in Systems: A Primer*. Chelsea Green Publishing.
28. Lane, Ph. R., & Milesi-Ferretti, G. (2018). The External Wealth of Nations Revisited: International Financial Integration in the Aftermath of the Global Financial Crisis. *IMF Economic Review*, 66 (1), 189–222. DOI: 10.1057/s41308-017-0048-y.
29. Frank, N., & Hesse, H. (2009). Financial Spillovers to Emerging Markets during the Global Financial Crisis. *IMF Working Paper*, 104. DOI: 10.5089/9781451872514.001.
30. President of Ukraine. (2021). *On the decision of the National Security and Defense Council of Ukraine dated August 11, 2021 "On the Economic Security Strategy of Ukraine for the period until 2025"* (Decree No. 347/2021, August 11) Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/347/2021#Text> [in Ukrainian].
31. Grytenko, A. A. (Ed.). (2022). *Economic contradictions of globalization and localization in the conditions of hybrid war and post-war reconstruction*. Kyiv: NAS of Ukraine, SI "Institute of Economics and Forecasting of the NAS of Ukraine". Retrieved from <http://ief.org.ua/wp-content/uploads/2022/12/Ec-superech-globaliz-ta-localizv-umomah-gibryd-viyny.pdf> [in Ukrainian].
32. Leahy, J., & Whited, T. (1996). The Effect of Uncertainty on Investment: Some Stylized Facts. *Journal of Money, Credit and Banking*, 28 (1), 64–83. DOI: 10.2307/2077967.
33. Bloom, N. (2009). The Impact of Uncertainty Shocks. *Econometrica*, 77 (3), 623–685. DOI: 10.3982/ECTA6248.
34. Baker, S. R., Bloom, N., & Davis, S. J. (2016). Measuring Economic Policy Uncertainty. *Quarterly Journal of Economics*, 131 (4), 1593–1636. URL: 10.3982/ECTA6248.
35. Hites, A., Bloom, N., & Furceri, D. (2020, March). 60 Years of Uncertainty. *Finance & Development*. Retrieved from <https://www.imf.org/external/russian/pubs/ft/fandd/2020/03/pdf/imf-launches-world-uncertainty-index-wui-furceri.pdf>.
36. Economist Intelligence Unit (EIU). (n. d.). Retrieved from <https://www.eiu.com/n/>.
37. UNCTAD. (2021). *World investment report. 2021. Investing in Sustainable Recovery*. Retrieved from [https://unctad.org/system/files/official-document/wir2021\\_en.pdf](https://unctad.org/system/files/official-document/wir2021_en.pdf).
38. Merriam-Webster dictionary. (n. d.). Retrieved from <https://www.merriam-webster.com/dictionary/sustained>.
39. United Nations. (2015). *Transforming our world: the 2030 Agenda for Sustainable Development*. Retrieved from <https://sdgs.un.org/2030agenda>.
40. Thomson, J. (2022, June 24). *How CFOs Can Mobilize A Company To Meet Climate Goals*. *Forbes*. Retrieved from <https://www.forbes.com/sites/jeffthomson/2022/06/24/how-cfos-can-mobilize-a-company-to-meet-climate-goals/?sh=6553ff443ba7>.
41. National Bank of Ukraine. (2024, January 4). *In 2023, the government raised UAH 566 billion equivalent from the sale of OVDP bonds at auctions, and in general during the martial law – almost UAH 818 billion equivalent*. Retrieved from <https://bank.gov.ua/ua/news/all/u-2023-rotsi-uryad-zaluchiv-vid-prodaju-ovdp-na-auksionah-566-mlrd-grn-v-ekvivalenti-a-zagalom-uprodovj-voyennogo-stanu--mayje-818-mlrd-grn-v-ekvivalenti> [in Ukrainian].



**А.М. Соколовська**

доктор економічних наук, професор, завідувач відділення фіскальної політики та розвитку податкової системи НДФІ ДННУ "Академія фінансового управління", Київ, Україна, sokolovska\_alla@ukr.net  
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-1022-8215>

**ПРО ЩО СВИДЧИТЬ 88-ме МІСЦЕ УКРАЇНИ  
В РЕЙТИНГУ ПРОЗОРОСТІ ПОДАТКОВИХ ВИТРАТ?**

**Анотація.** *Вступ.* Великі абсолютні й відносні обсяги податкових витрат у більшості країн, що подають звіти до Глобальної бази даних податкових витрат, за недостатньої прозорості й неоднорідної якості таких звітів є переконливим доказом необхідності прискіпливої уваги до них з боку як дослідників, так і урядів окремих країн та міжнародних організацій. Підтвердженням зростаючої уваги до податкових витрат на міжнародному рівні є створення Глобальної бази даних податкових витрат (GTED), а у 2023 р. – складання рейтингу країн в контексті прозорості податкових витрат, що вимірюється згідно з Глобальним індексом прозорості податкових витрат (GTETI), мета якого полягає у визначенні слабких місць звітів про податкові витрати та спрямування зусиль на їх усунення.

*Проблематика.* Україна належить до країн, котрі подають звіти про податкові пільги, що є втратами доходів бюджету (податкові витрати), до GTED. Відтак, її звітність підлягала оцінці, за результатами якої визначено місце нашої держави в рейтингу прозорості податкових витрат.

*Мета* – ознайомлення вітчизняної наукової спільноти, урядовців і політиків з інформацією про рейтинг прозорості податкових витрат, а також розкриття причин низької оцінки якості звітів про податкові витрати в Україні та окреслення напрямів їх удосконалення.

*Методи.* Використано методи критичного аналізу, порівняльного та структурно-функціонального аналізу, аналогій і теоретичного узагальнення.

*Результати.* Наведено детальний опис GTETI та його п'яти вимірів (параметрів), за котрими можна визначити якість звітів, а також результати ранжування країн ЄС та України відповідно до регулярності, якості й обсягу їхніх звітів про податкові витрати. Україна посіла 88-ме місце в рейтингу серед 104 країн, отримавши 33,2 бала, що на 18,5 бала нижче середнього показника по країнах ЄС. Найнижчі бали – 3 і 4 – країна отримала за загальнодоступність інформації про податкові витрати та за методологію і обсяг звітності, найвищий бал – 12 – за інституційну структуру. За двома іншими параметрами – описові дані про податкові витрати та оцінка податкових витрат – показники України є хоча й невисокими, проте не надто відрізняються від середніх по всіх країнах, представлених у рейтингу.

Проаналізовано причини низької якості звітів про податкові витрати в Україні за всіма параметрами, що дало змогу зробити *висновок* про необхідність їх удосконалення та визначити його основні напрями.

**Ключові слова:** звіти про податкові витрати, Глобальна база даних податкових витрат, Глобальний індекс прозорості податкових витрат, рейтинг країн за якістю звітів про податкові витрати.

**Табл. 2. Літ. 26.**

### Alla Sokolovska

Dr. Sc. (Economics), Professor, SESE "The Academy of Financial Management", Kyiv, Ukraine,

sokolovska\_alla@ukr.net

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-1022-8215>

## WHAT DOES THE 88TH PLACE OF UKRAINE IN THE TAX EXPENDITURES TRANSPARENCY RANKING INDICATE?

**Abstract.** *Introduction.* The large absolute and relative volumes of tax expenditures in most countries that submit their reports to the Global Tax Expenditures Database, with insufficient transparency and heterogeneous quality of such reports, are convincing evidence of the need for close attention to them both by researchers and by governments and international organizations. The growing attention to tax expenditures at the international level is confirmed by the creation of the Global Tax Expenditures Database (GTED), and in 2023 – the ranking of countries in the context of the transparency of tax expenditures, measured according to the Global Tax Expenditures Transparency Index (GTETI), which aims to identify weaknesses in tax expenditures reports and direct efforts to eliminate them.

*Problem Statement.* Ukraine belongs to the number of countries that submit their reports on tax benefits, which are losses of budget revenues (tax expenditures), to the GTED. Therefore, its reporting was subject to evaluation, which determined Ukraine's place in the tax expenditures transparency ranking.

The *purpose* of the article is to familiarize the scientific community, government officials and policy makers in Ukraine with information on the tax expenditures transparency rating, as well as to reveal the reasons for the low quality of tax expenditures reports in Ukraine and to outline areas for their improvement.

The *methods* of critical analysis, comparative and structural-functional analysis, analogies and theoretical generalization are used.

*Results.* The article provides a detailed description of the GTETI and its five dimensions (parameters) that can be used to determine the quality of reports, as well as the results of ranking the EU countries and Ukraine according to the regularity, quality and scope of their tax expenditures reports. Ukraine took the 88th place in the ranking among 104 countries, having received 33,2 scores, which is 18,5 points below the average for EU countries. The country received the lowest scores – 3 and 4 – for the public availability of information on tax expenditures and for the methodology and scope of reporting, and the highest score – 12 – for the institutional framework. For the other two parameters – descriptive data on tax expenditures and tax expenditures assessment – Ukraine's indicators are not high, but do not differ significantly from the average for all countries in the ranking.

The reasons for the low quality of tax expenditures reports in Ukraine in all parameters have been analyzed, which makes it possible to draw a *conclusion* that they need to be improved and the main directions for improvement are identified.

**Keywords:** tax expenditures reports, Global Tax Expenditures Database, Global Tax Expenditures Transparency Index, country ranking by the quality of tax expenditures reports.

**JEL classification:** G18, H21, H25, H30.

**Вступ.** Великі обсяги податкових витрат, частка яких у середньому за 1990–2021 рр. для 105 країн, що подають звіти до Глобальної бази даних податкових витрат, становила 3,8 % ВВП і 23,0 % податкових надходжень [1], за недостатньої прозорості й неоднорідної якості таких звітів, є переконливим

доказом необхідності прискіпливої уваги до них з боку дослідників, національних урядів та міжнародних організацій. Її мета полягає у зменшенні негативних наслідків застосування податкових витрат як для державних бюджетів, так і для економіки в цілому, стримуванні їх зростання. Адже погано розроблені податкові витрати, ускладнюючи виконання податковими системами основної – фіскальної – функції, не гарантують досягнення заявлених під час їх запровадження цілей економічної, соціальної чи екологічної політики держави. Оскільки, незважаючи на зазначене, такі витрати продовжують використовуватися, підвищити результативність їх застосування, а також прозорість та підзвітність програм державної підтримки окремих груп платників податків і видів економічної діяльності можна шляхом запровадження системи ефективного управління податковими витратами. Ключовим елементом цієї системи є звітність про податкові витрати, від якості якої залежать оцінка їхньої ефективності, включення в ширші рамки фіскальної політики та сприяння політичним дебатам щодо напрямів їх реформування [2].

Підтвердженням зростання суспільної уваги до податкових витрат на міжнародному рівні є створення Глобальної бази даних податкових витрат (Global Tax Expenditures Database, GTED), а в 2023 р. – складання рейтингу країн у контексті прозорості цих витрат, що вимірюється згідно з Глобальним індексом прозорості податкових витрат (the Global Tax Expenditures Transparency Index, GTETI). GTED є першою базою даних, яка надає своєчасні та узгоджені відомості про податкові витрати на основі офіційної інформації, опублікованої національними урядами в усьому світі з 1990 р. GTED – спільний проект Німецького інституту розвитку та сталого розвитку (German Institute of Development and Sustainability, IDOS) і Ради з економічної політики (Council on Economic Policies, CEP), швейцарського аналітичного центру, що має на меті: 1) надання інформації про поточний стан звітності щодо податкових витрат та підвищення рівня прозорості в зазначеній сфері; 2) збір узгодженої інформації про системи податкових витрат по країнах світу із забезпеченням певного ступеня порівнянності завдяки використанню загального набору критеріїв і показників; 3) ініціювання міжнародних досліджень у сфері податкових витрат, що стане підставою для проведення науково обґрунтованих реформ чинних систем цих витрат, спрямованих на підвищення їх ефективності й справедливості [3; 4].

**Аналіз джерел.** Особливістю звітів про податкові витрати в різних країнах є відсутність узгодженого на міжнародному рівні формату таких звітів, що зумовлює суттєві відмінності в їх структурі, якості й повноті. Звіти відрізняються не лише за визначенням еталонної податкової системи та податкових витрат, а й за переліком податків, котрі включаються до звітів, ступенем дезагрегації оцінок вартості таких витрат (включення до звітів інформації про вартість кожної податкової витрати чи окремих статей податкових витрат або взагалі оцінок лише їх сукупної вартості), якістю і повнотою інформації щодо кожної податкової витрати тощо.

Не дивно, що за таких умов зусилля наукової спільноти, спрямовані на розроблення методологічних стандартів для підвищення міжнародної порівнянності звітів про податкові витрати, узагальнення найкращого досвіду звітування в країнах ОЕСР як на орієнтир для покращання звітності в країнах, котрі значною мірою відстають від того, що передбачено передовою практикою.

Вимоги до підготовки звітності про податкові витрати, сформульовані з урахуванням передових практик та орієнтовані на забезпечення прозорості в бюджетно-податковій сфері, аналізують М. Бартон та М. Стюарт (2011) [5], А. Редонда та Т. Нойбіг (2018) [6], Л. Кассім і М. Мансур (2018) [7], К. Хіді та М. Мансур (2019) [8], А. Редонда і К. фон Хальденванг (2021) [9], учасники Національної конференції законодавчих зборів штатів “Бюджети та звіти про податкові витрати: найкращі практики” (2017) [10]. Найдетальніше узагальнення передової практики звітності про податкові витрати безпосередньо включене до звіту про податкові витрати Колумбії (2021) [11]. На підставі уявлень про те, якими мають бути звіти про податкові витрати, що відповідають стандартам найкращої практики звітування, визначено ключові параметри, за котрими можна оцінити якість звітів у різних країнах, що дали змогу розробити GTETI та скласти рейтинг країн за цим індексом (А. Редонда та ін. (2023) [1], К. фон Хальденванг та ін. (2023) [2]).

Оскільки Україна також подає свої звіти про податкові пільги, що є втратами доходів бюджету (податкові витрати), до GTED, її звітність підлягала оцінці, за результатами якої визначено місце нашої держави в рейтингу прозорості податкових витрат. З урахуванням того факту, що у 2023 р. такий рейтинг складено вперше, і для багатьох в Україні закладені в нього підходи до оцінювання звітів про податкові витрати не відомі (як недостатньо популярною у вітчизняних дослідників є тематика податкових витрат узагалі), **метою** статті є ознайомлення вітчизняної наукової спільноти, урядовців і політиків з інформацією про рейтинг прозорості податкових витрат, а також розкриття причин низької оцінки якості звіту про податкові витрати в Україні та окреслення напрямів його удосконалення.

**Методи дослідження.** У процесі дослідження використано загальнонаукові методи пізнання: критичного аналізу повноти і якості звітів про податкові пільги, що є втратами доходів бюджету, в Україні; порівняльного й структурно-функціонального аналізу – для з’ясування причин низької якості звітів про податкові витрати в Україні у процесі їх порівняння зі стандартами найкращих практик звітування; аналогій і теоретичного узагальнення – для визначення напрямів покращання звітів про податкові витрати.

**Результати дослідження.** Глобальний індекс прозорості податкових витрат (GTETI) забезпечує порівняльну оцінку звітів про податкові витрати відповідно до їх регулярності, якості та обсягу для всіх країн, що подають свої звіти до GTED. При цьому кількісні параметри податкових витрат, тобто їх вартість, у різних країнах при розрахунку GTETI не беруться до уваги,



хоча інформація про цю вартість є головною у звітах. Причиною її неврахування є відсутність єдиних стандартів для визначення податкових витрат, що породжує розбіжності в ідентифікації одних і тих самих положень податкового законодавства у різних країнах (в одних – як елементів базової структури податку, а в інших – як податкових витрат), і відтак труднощі з порівнянням вартості податкових витрат. Між тим підходи до формування звітів про податкові витрати в різних країнах та якість звітів цілком можуть бути предметом порівняльних оцінок.

В основі визначення ГТЕТІ перебуває нормативний підхід, тобто порівняння звіту про податкові витрати в конкретній країні з ідеальним звітом [1], що відповідає вимогам найкращої практики звітування. Метою такого порівняння, а отже, складання рейтингу прозорості податкових витрат є виявлення проблемних аспектів звітування в різних країнах і на цій основі – пошук напрямів його удосконалення.

ГТЕТІ ґрунтується на п'яти вимірах (параметрах), кожен з яких, у свою чергу, складається з п'яти індикаторів [1; 2] (табл. 1).

Таблиця 1. Параметри та індикатори, за якими оцінюються звіти про податкові витрати за ГТЕТІ

Індикатор	Зміст індикатора
<i>Параметр 1. Загальнодоступність</i>	
1.1. Періодичність і регулярність	Оцінює частоту, з якою видавалися звіти про податкові витрати, а також наявність прогалин, тобто років, коли звіти не видавалися. Проміжок часу охоплює останні 10 років або кожен рік після року публікації першого звіту
1.2. Своєчасність	Визначає, чи містять звіти про податкові витрати на момент публікації (рік $t$ ) найновіші дані, тобто дані за попередній рік (рік $t - 1$ ).
1.3. Видимість	Вимірює ступінь, до якого відповідні органи (міністерство фінансів, податкові органи, парламент тощо) сприяють видимості звітів про податкові витрати, наприклад, шляхом випуску спеціального пресрелізу або створення сховища, де розміщено всі звіти про податкові витрати
1.4. Онлайн-доступність	Оцінює легкість, з якою звіти про податкові витрати можна знайти на офіційних вебсайтах
1.5. Зручність для читання	Оцінює формат, у якому публікуються дані про податкові витрати, перевіряючи ключові характеристики, такі як те, чи інформація консолідована в одному документі або розподілена по різних звітах, чи містить звіт короткий виклад. Він також оцінює, чи публікують країни версію звіту про податкові витрати, котра полегшує його використання особами з вадами зору
<i>Параметр 2. Інституційна структура</i>	
2.1. Вимоги до юридичної звітності	Оцінює, чи існує законодавча вимога періодично звітувати про податкові витрати, і чи така законодавча вимога визначає конкретний період, коли звіт має бути опублікований
2.2. Подання до парламенту	Цей індикатор перевіряє, чи існує законодавча вимога подати звіт про податкові витрати до парламенту або як окремих документ, або, наприклад, як частину бюджетної документації.
2.3. Відповідальність за звітність	Оцінює наявність чіткого розподілу відповідальності за звітування про податкові витрати на конкретну державну установу, міністерство чи інституцію

Індикатор	Зміст індикатора
2.4. Інтеграція до бюджетного циклу	Оцінює, чи включено інформацію про податкові витрати (наприклад, політичні цілі, бенефіціари, оцінки недоотриманих доходів) до бюджетної пропозиції виконавчої влади
2.5. Інтеграція до середньострокової стратегії	Оцінює, чи включено інформацію про податкові витрати (наприклад, політичні цілі, оцінки недоотриманих доходів) до середньострокової стратегії
<i>Параметр 3. Методологія та обсяг звітності</i>	
3.1. Інформація про охоплення податкових витрат	Оцінює обсяг звіту про податкові витрати з точки зору типів національних податків (наприклад, індивідуальний прибутковий податок, корпоративний податок, ПДВ, акцизний податок тощо), включених до звіту
3.2. Еталонний (контрольний) податок	Оцінює, чи надається визначення еталонної податкової системи, і якщо так, то на якому рівні таке визначення надається, наприклад, на рівні окремого нормативного положення про податкові витрати, за видами податків або це лише загальний опис того, що являє собою базова структура податкової системи. Він також оцінює, чи враховуються у звіті податкові витрати, надані за міжнародними договорами (або як податкові витрати, або як структурні пільги, інтегровані в еталонну податкову систему / еталонний податок)
3.3. Структурні пільги	Фіксує, чи відокремлює звіт структурні податкові пільги від неструктурних та оцінює обсяг інформації про структурні пільги (наприклад, пояснення концепції "структурні пільги", рівень дезагрегування даних, оцінки недоотриманих доходів для структурних пільг)
3.4. Метод оцінки втраченого доходу	Фіксує наявність у звіті інформації про методи оцінки втраченого доходу, що використовуються на рівні окремої податкової витрати, за типом податку, за типом податкових витрат або, альтернативно, для всього звіту. Також розкриваються відповідні економічні припущення для оцінки недоотриманих доходів
3.5. Джерела даних	Оцінює ступінь розкриття джерел даних, які використовуються для обчислення оцінок упущених доходів, а також якість і обсяг наданої інформації
<i>Параметр 4. Описові дані про податкові витрати</i>	
4.1. Ціль політики	Оцінює ступінь (частку загального втраченого доходу), для якої розкриваються цілі політики податкових витрат
4.2. Тип податку та тип податкових витрат	Оцінює, чи визначено для кожної податкової витрати тип податку, а також тип податкових витрат (наприклад, відрахування, податковий кредит, знижена ставка, відстрочення тощо)
4.3. Бенефіціари	Визначає, чи надає звіт про податкові витрати інформацію щодо бенефіціарів податкових витрат, стосовно як їх кількості, так і цільових груп бенефіціарів або передбачуваних бенефіціарів
4.4. Термін дії	Оцінює наявність інформації про часові рамки надання податкових витрат, наприклад, дату впровадження, положення про припинення дії (термін дії), графік із відповідними змінами тощо
4.5. Юридична довідка	Охоплює інформацію щодо законодавчих положень (податковий кодекс, податкове законодавство чи подібне, включно з посиланням на конкретну статтю, розділ тощо), на підставі яких надаються податкові витрати
<i>Параметр 5. Оцінка податкових витрат</i>	
5.1. Дезагрегація оцінок упущених доходів	Фіксує частку загального втраченого доходу, щодо якої оцінки надані для кожної податкової витрати або надані загальні оцінки, наприклад, згруповані за типом оподаткування чи цілями політики

Закінчення табл. 1

Індикатор	Зміст індикатора
5.2. Оцінки упущених доходів минулого періоду	Фіксує, чи надані оцінки недоотриманих доходів принаймні за останні п'ять років ( $t - 5$ ) в останньому звіті про податкові витрати (опублікованому в році $t$ ).
5.3. Прогнози упущених доходів	Оцінює, чи надані в останньому звіті про податкові витрати прогнози майбутніх втрачених доходів
5.4. Система оцінювання податкових витрат	Показує, чи представлено у звіті систему оцінювання податкових витрат, або, якщо ця система не обговорюється у звіті безпосередньо, має міститись посилання на зовнішній рамковий документ
5.5. Доступність оцінок податкових витрат	Фіксує частку загального втраченого доходу, щодо якої оцінки податкових витрат включені до звіту або на котрі є посилання у звіті*

\* Розрахунок показника включає: 1) обчислення загального втраченого доходу; 2) обчислення втраченого доходу для податкових витрат, щодо яких було здійснено процедуру оцінки і такі оцінки включені до звіту або на них є посилання у звіті; 3) обчислення частки втраченого доходу для зазначених вище податкових витрат у загальній сумі втраченого доходу.

Складено за [1].

Перший параметр, D1 (Public Availability), оцінює доступність звітів про податкові витрати для громадськості – їх частоту, регулярність та своєчасність, а також видимість, онлайн-доступність і зручність для читання, зокрема для використання особами з вадами зору.

Другий параметр, D2 (Institutional Framework), оцінює інституційну структуру звітності про податкові витрати – наявність законодавчої вимоги періодично звітувати про податкові витрати, а також подавати звіти до парламенту; визначення державного органу, відповідального за звіти; включення інформації про податкові витрати (наприклад, політичні цілі, бенефіціари, оцінки недоотриманих доходів) до бюджетної пропозиції виконавчої влади, а також до середньострокової стратегії.

Третій параметр, D3 (Methodology and Scope), оцінює методологію та обсяг звітності – типи національних податків, включених до звіту; наявність визначення еталонної податкової системи та рівня, на якому таке визначення надається; використання/невикористання концепції “структурних пілб” і визначення втрачених доходів внаслідок їх використання; визначення методу оцінки вартості податкових витрат; розкриття джерел даних, які застосовуються для обчислення оцінок втрачених доходів, а також якості й обсягу наданої інформації.

Четвертий параметр, D4 (Descriptive Tax Expenditure Data), оцінює якість та повноту інформації, яка міститься в описі податкових витрат, зокрема, чи розкривається для кожної податкової витрати ціль політики, тип податку та тип податкових витрат, цільова група бенефіціарів та їх кількість, часові рамки надання податкових витрат, а також юридична довідка (посилання на нормативно-правовий акт, яким надається податкова витрата).

П'ятий параметр, D5 (Tax Expenditure Assessment), оцінює ступінь дезагрегації оцінок вартості податкових витрат (наявність таких оцінок для кожної податкової витрати); наявність ретроспективних та прогнозних оцінок недоотриманих доходів; опис наявної системи оцінювання; доступність оцінок податкових витрат.

Перше видання індексу включає країни, які опублікували принаймні один звіт про податкові витрати в період з 1 січня 2013 р. до 31 грудня 2022 р. Він охоплює 104 із 218 юрисдикцій, визначених Світовим банком [2].

Із 27 країн ЄС в GTED представлені лише 24 країни. Хорватія, Кіпр та Мальта не звітують про податкові витрати, попри Директиву Ради 2011/85/ЄС про вимоги до бюджетних рамок держав-членів, згідно з якою вони зобов'язані публікувати детальну інформацію про вплив податкових витрат на доходи [12]. При цьому найбільш якісні звіти про податкові витрати подають чотири країни ЄС – Нідерланди, Німеччина, Франція та Італія, котрі посідають відповідно третє, четверте, п'яте і шосте місця в рейтингу, тоді як на першому і другому місцях перебувають Південна Корея й Канада. На найгірших позиціях у рейтингу серед країн ЄС – Чехія, Румунія, Угорщина, Естонія і Данія (табл. 2).

Таблиця 2. Показники країн ЄС та України в рейтингу GTETI

Країна	Рейтинг GTETI	Загальний бал GTETI	D1	D2	D3	D4	D5
Нідерланди	3	73,4	17,3	12	16,3	15	12,8
Німеччина	4	72,1	16	18,7	5,2	19	13,2
Франція	5	68,7	16,3	17,3	8,7	18	8,4
Італія	6	66,6	13,3	16	12	15,7	9,6
Португалія	10	63,4	8	13,3	18,7	15	8,4
Іспанія	14	60,5	10	16	13,9	15	5,6
Швеція	17	60,3	14,3	17,3	6,4	14	8,2
Австрія	19	59,8	13,3	18,7	4,4	17	6,4
Греція	22	58,7	12	12	14,7	15,2	4,8
Бельгія	26	56,9	14	12	11,9	8,8	10,4
Болгарія	28	56,3	14,3	17,3	11,6	8,3	4,8
Словаччина	31	55,5	16,3	13,3	9,1	8	8,8
Латвія	39	52,3	14,3	6,7	10,5	10	10,8
Словенія	46	50,7	12,3	13,3	9,1	9,6	6,4
Ірландія	48	50,3	13,3	12	8,4	8,6	8
Люксембург	56	48,1	8,3	14,7	10,9	6,1	8
Литва	68	43,3	11,3	16	5,6	5,6	4,8
Польща	69	43,1	8,3	4	7,7	15	8
Фінляндія	76	38,5	10	5,3	8,9	5,9	8,4
Данія	83	34,9	8	4	10,7	5	7,2



Закінчення табл. 2

Країна	Рейтинг GTETI	Загальний бал GTETI	D1	D2	D3	D4	D5
Естонія	84	34,7	13,3	8	1,6	5,3	6,4
Угорщина	86	33,9	6	17,3	2,4	3,3	4,8
Румунія	91	32,6	7,3	16	1,6	3,7	4
Чехія	99	25,2	8	4	7,6	4	1,6
Середній по 24 країнах ЄС	–	51,7	11,3	12,7	9,1	10,5	7,5
Україна	88	33,2	3	12	4	8,6	5,6
Середній по всіх країнах	–	47,5	11,8	11,7	9	8,8	6,3

Складено за: [2].

Україна посіла 88-ме місце в рейтингу серед 104 країн, отримавши 33,2 бала, що на 14,3 бала нижче середнього показника по всіх країнах, включених до рейтингу, і на 18,5 бала нижче середнього показника по країнах ЄС. Найнижчі бали – 3 і 4 – країна отримала за загальнодоступність інформації про податкові витрати та за методологію й обсяг звітності, найвищий бал – 12, що перевищує навіть середній показник по всіх країнах, – за інституційну структуру. За двома іншими параметрами – описові дані про податкові витрати та оцінка податкових витрат – показники України є хоча й невисокими, проте не надто відрізняються від середніх по всіх країнах, представлених у рейтингу (відповідно 8,6 та 5,6 проти 8,8 і 6,3). Зазначимо, що за кожним параметром можна отримати максимум 20 балів.

Отже, найгірша ситуація в Україні склалася з доступністю для громадськості інформації про податкові витрати. Однією з причин цього, очевидно, є те, що звітність про ці витрати в нашій країні у GTED характеризується як нерегулярна. Хоча причини такої класифікації звітності в Україні не розкриваються, їх можна зрозуміти із загального зауваження, згідно з яким регулярне звітування не завжди означає щорічне звітування. “Країна класифікується як така, що звітує регулярно, якщо вона не має жодних прогалин у річному охопленні даних з моменту початку звітування та надала дані за два роки до року, який відзначено як звітний щодо включення даних до бази GTED (2018 р. у випадку першої версії GTED, оприлюдненої в червні 2021 р., яка базується на даних, опублікованих до 2020 р.). Класифікація актуальна незалежно від того, чи країна звітує щороку (як більшість країн), чи раз на два роки (наприклад, Німеччина), якщо вона надає оцінки за всі роки. В усіх інших випадках країна класифікується як така, що звітує нерегулярно” [13, с. 16].

Інша причина низької оцінки доступності звітів про податкові витрати в Україні полягає в їх відсутності у публічному доступі. Доступність інформації (в значенні не лише можливості отримати до неї доступ у режимі онлайн, а й можливості її зрозуміти іншими зацікавленими сторонами), наведеної у

звітах про податкові витрати, могла би суттєво підвищитись у разі випуску спеціального пресрелізу, який би не лише сповіщав про підготовку й розміщення на офіційному вебсайті чергового звіту про податкові витрати в Україні, а й містив коротку інформацію щодо їх динаміки загалом та в розрізі основних податків у звітному році, їх частки у ВВП та податкових надходженнях, переліку найбільш дорогих податкових витрат для бюджету та їх бенефіціарів.

Низькою є також оцінка звітності про податкові витрати в Україні за параметром “методологія і обсяг звітності”, що можна пояснити такими обставинами.

По-перше, у звітах про податкові пільги, що є втратами доходів бюджету, в Україні представлена інформація про податкові витрати з податку на прибуток підприємств, ПДВ, акцизного податку з вітчизняних товарів, акцизного податку з імпортованих товарів та земельного податку. Між тим, згідно з найкращими практиками звітування про податкові витрати, оцінюватись має вартість усіх податкових витрат або принаймні податкових витрат з основних податків [5]. Відтак, в Україні мали би визначатись як мінімум також податкові витрати з ПДФО, мита та єдиного податку. Зважаючи на значні масштаби пільг із цих податків, відмова від їх обліку й вимірювання суттєво зменшує загальну суму податкових витрат. Зокрема, частка останніх у ВВП у 2022 р. становила 1,5 %, а в податкових надходженнях – 5,7 %, тобто була істотно меншою, ніж у середньому в країнах, що подають свої звіти до GTED.

По-друге, в Україні не ідентифіковано й не оприлюднено елементи еталонної (базової) податкової системи й відповідної структури кожного податку, відхиленням від якої є податкові витрати, що свідчить про відсутність концептуальної основи ідентифікації останніх. Не використовується й концепція структурних податкових пільг<sup>1</sup>, застосовувана в окремих країнах (наприклад, у Великій Британії й Канаді) задля полегшення процесу розмежування елементів еталонної (базової) податкової системи та податкових витрат. Це призводить до труднощів із формуванням повного переліку податкових витрат, а також до ризику необґрунтованих рішень щодо їх ідентифікації.

При цьому у звіті про інші податкові пільги, який Державна податкова служба (ДПС) України формує поряд зі звітом про податкові пільги, що є втратами доходів бюджету, про що свідчить проведений нами аналіз, наводиться перелік не лише податкових пільг, які не спричиняють втрат бюджету, а й елементів базової податкової системи, зокрема тих, котрі можна віднести до структурних пільг, хоча відповідні терміни не вживаються й не наводяться критерії ідентифікації структурних і неструктурних пільг, а також пільг, які не спричиняють втрат доходів бюджету. Між тим, термін “структурні пільги” означає податкові пільги, які є невід’ємною частиною базової (еталонної) податкової системи. Ознакою таких пільг вважається їх

---

<sup>1</sup> Структурні пільги у складі елементів базової структури ПДВ в Україні було виокремлено у статті [14].

спрямованість на досягнення внутрішніх для податкової системи цілей – належне вимірювання спроможності сплатити податок або на забезпечення точного вимірювання доходу чи покращання податкового адміністрування, а не досягнення інших, неподаткових цілей. На відміну від цього, неструктурні податкові пільги (тобто податкові витрати) визначаються як такі, що спрямовані на досягнення неподаткових, або зовнішніх для податкової системи, цілей – економічних, соціальних тощо [15; 16].

Наслідком методологічної невизначеності в Україні є випадки включення однотипних податкових пільг до різних звітів (відтак, їх ідентифікація в одному разі як податкових витрат, а в другому – як інших податкових пільг), непослідовність у визначенні інших податкових пільг. Яскравий приклад щодо цього становить відсутність у звітах ДПС про інші податкові пільги за 2020–2022 рр. інформації про недоотримані надходження щодо такого елементу базової структури ПДВ, як оподаткування за нульовою ставкою операцій із вивезення товарів за межі митної території України у митному режимі експорту, частка котрого в сумі інших пільг з ПДВ є найвагомішою (71,7 % у 2018 р., коли ця структурна пільга відображалася в зазначеному звіті). Як наслідок, звіти про інші податкові пільги за 2020–2022 рр. не дають повної і достовірної інформації про суми інших податкових пільг та їх структуру. Проте сам факт формування таких звітів в Україні, до яких не лише фактично включені структурні податкові пільги, а й наводяться їх кількісні оцінки, є вагомим надбанням української системи звітування про податкові витрати. Це варто визнати на тлі констатації А. Редондою та ін. того факту, що у більшості випадків “структурні пільги” або зовсім не враховуються, або включаються до опису базової структури податку без будь-яких оцінок втрачених доходів [1].

По-третє, ні у звіті про податкові витрати “для внутрішнього використання”, ні в нормативних документах не наводиться інформація про метод/методи, використаний/використані для розрахунку вартості податкових витрат, а також про джерела даних для таких розрахунків. Проте у звіті, котрий подається до GTED, вказано, що вартість податкових витрат розрахована за методом втрачених доходів [17]. Однак, згідно з найкращими практиками звітування про податкові витрати, така інформація має надаватися щодо кожної податкової витрати, як, наприклад, у Канаді<sup>1</sup>.

Дещо вищий бал, котрий звіти про податкові витрати в Україні отримали за якість і повноту інформації, що міститься в описі податкових витрат, певною мірою є результатом відмінності звітів, що формує ДПС “для внутрішнього використання”, і звітів, які подаються до GTED. Останні містять якісну інформацію і про цілі політики, і про цільові групи бенефіціарів, і про тип податкових витрат<sup>2</sup>, тоді як перші – лише код і назву пільги, кількість пільговиків та отриманих пільг, а також суму податкових пільг (всього; державний бюджет; місцеві бюджети). Між тим інформація про ціль по-

<sup>1</sup> Докладніше про це див. у статті [18].

<sup>2</sup> Докладніше про це див. у статті [19].

літики, на яку орієнтовано надання кожної податкової витрати, є необхідною для оцінювання результативності її запровадження, а про цільові групи бенефіціарів – для розуміння того, хто отримує вигоду від податкової пільги у вигляді зменшення чистого податку до сплати. І взагалі детальний опис кожної зі статей податкових витрат є найважливішою умовою прозорості звітності про податкові витрати.

Негативно на оцінці звітів про податкові витрати в Україні за цим параметром позначається відсутність в обох форматах звітів (і для “внутрішнього використання”, і для GTED) посилання на норми законодавства, якими регламентовано надання податкових витрат, а також про часові рамки їх надання (початок і кінець дії пільги). При цьому така інформація наводиться в довідниках податкових пільг, тож не зрозуміло, що заважає її перенесенню до звітів.

Низький бал звітів про податкові витрати в Україні за п'ятим параметром є результатом того, що у звітах наводяться лише суми витрат бюджету у звітному році (а у звітах, що подаються до GTED, – ще й ретроспективні оцінки). Прогнозні оцінки податкових витрат, важливі в контексті середньострокового бюджетного планування, котрі дають змогу забезпечити коригування доходів у середньостроковій перспективі, не є складовою таких звітів.

Позитивним моментом є те, що суми втрачених доходів у звітах наводяться стосовно кожної податкової витрати, а не в агрегованому вигляді, як в окремих країнах. Це важливо, оскільки лише дезагреговані оцінки допомагають встановити, які податкові пільги є особливо дорогими для державного бюджету й, можливо, потребують першочергового перегляду.

Оцінювання звітів про податкові витрати за п'ятим параметром включає ще два індикатори. Індикатор 5.4 фіксує, чи містить звіт про податкові витрати систему оцінювання податкових витрат (включаючи як оцінку ex ante, так і оцінку ex-post), де під оцінкою податкових витрат мається на увазі оцінка очікуваного або спостережуваного результату податкових витрат, з урахуванням їх фіскальної вартості, а також потенційної ефективності в досягненні цілей політики [1]. Метою оцінки є інформування політиків про бажаність запровадження або збереження певних податкових пільг шляхом збору й аналізу доступної кількісної та якісної інформації про їх вплив [2].

Індикатор 5.5 (доступність оцінок податкових витрат) оцінює частку загального втраченого доходу, щодо якої оцінки податкових витрат включені до звіту або на котрі міститься посилання у звіті. Характеризуючи цей індикатор, А. Редонда та ін. зауважують, що гарною практикою для уряду є оцінювання всіх податкових витрат принаймні один раз протягом політичного циклу. Тому цей індикатор дає змогу порівняти ступінь доступності інформації про оцінки податкових витрат у звітах про податкові витрати, опублікованих за останні п'ять років [1].

Звіти про податкові витрати в Україні не містять ні результатів оцінювання податкових витрат, ні посилань на такі оцінки, хоча, як ми вже писа-



ли [20], існує практика оцінки Рахунковою палатою ефективності застосування окремих податкових пільг. Така оцінка проводилася, зокрема, щодо податкових пільг, наданих суб'єктам господарювання, котрі провадять діяльність у сфері виробництва альтернативних видів палива, у сфері літакобудування, а також за операціями з постачання та ввезення на митну територію України лікарських засобів і медичних виробів. Проте це оцінювання не має систематичного характеру, поширюється лише на окремі види пільг і не стало звичайною практикою обґрунтування управлінських рішень у сфері політики податкових витрат.

Доцільно зазначити, що проблеми з оцінюванням податкових витрат існують у багатьох країнах, котрі подають звіти про податкові витрати до GTED, про що свідчить найнижчий бал за цим параметром як у середньому по країнах ЄС, так і в середньому по всіх країнах, включених до рейтингу. Лише в небагатьох країнах таке оцінювання відбувається більш-менш регулярно. До них належать лідери рейтингу серед країн ЄС – Нідерланди й Німеччина, що мають найвищі бали за цим параметром у цій групі країн (див. табл. 1). Так, у Німеччині широкомасштабні оцінки податкових витрат проводяться один раз упродовж законодавчого циклу, а звіт (звіт про податкові витрати, що є частиною звіту про субсидії) включає результати оцінювання податкових витрат за чотирма основними напрямками: з позицій досягнення поставлених цілей, економічної ефективності, необхідності застосування та сталості, тобто з точки зору їх впливу на сталий розвиток [21; 22].

У Нідерландах, починаючи з 1999 бюджетного року, у річному звіті про податкові витрати (Annual Tax Expenditure Report, ATER), котрий є додатком до бюджетного меморандуму, щороку для обговорення обирається особлива тема, яка стосується податкових витрат. Якщо в першому ATER у бюджетному меморандумі 1999 р. велика увага приділялася їх визначенню, то в бюджетному меморандумі 2002 р. ATER було адаптовано до нової бюджетної системи. Ця система, чинна на 2002 бюджетний рік, наголошує на зв'язку між засобами, які використовуються для досягнення цілей політики, та результатами обраних інструментів політики. Оскільки податкові витрати також є інструментами політики, їх було прямо покладено на департаменти, відповідальні за цілі політики щодо відповідних податкових витрат. Наприклад, податкові витрати на досягнення екологічних цілей було покладено на Міністерство житлово-комунального господарства, територіального планування та навколишнього середовища, а податкові витрати для бізнес-сектору – на Міністерство економіки. Крім того, ATER містив огляд цілей політики, котрі мають бути досягнуті за допомогою відповідних податкових витрат, а також огляд запланованих і завершених оцінок податкових витрат. Ця інформація щорічно оновлювалася з 2002 бюджетного року. У бюджетному меморандумі на 2003 р. у рамках нових бюджетних правил розглядалися критерії (у вигляді стандартного переліку запитань), які мають враховуватися при запровадженні нових податкових витрат. Їх мета

полягає в тому, щоб з'ясувати, чи була сформульована чітка, однозначна та реалістична ціль політики; чи можна досягти тих самих цілей за допомогою інших інструментів політики; чи гарантується адекватна оцінка податкових витрат тощо [23].

Питанню оцінювання податкових витрат значна увага приділяється й у Великій Британії, котра за параметром 5 набрала стільки ж балів, як і Нідерланди. Так, з 2015 р. Управління з податків та митних платежів Великої Британії (HM Revenue & Customs, HMRC) опублікувало оцінки 15 податкових витрат, що становить 7% (11 млрд ф. ст.) сукупної прогнозованої вартості податкових витрат у 2018/2019 рр. Предметом оцінки був вплив податкових витрат на поведінку економічних суб'єктів. Проте багато інших найдорожчих податкових витрат або тих, що зростають швидкими темпами, не були оцінені. З 2014 р. посилення на оцінки податкових витрат, опубліковані HMRC, було внесено до публічної звітності про такі витрати.

Крім того, у 2017 р. Казначейство Великої Британії розпочало моніторинг податкових витрат на предмет оцінювання співвідношення ціни та якості. Кількість податкових пільг, щодо яких Казначейство збило неофіційні оцінки співвідношення ціна-якість від офіційних осіб, зросла приблизно із 40 у 2017 р. до 63 у 2019 р. Проте це оцінювання було визнане неофіційним, а також частиною процесу формування політики, а відтак, конфіденційним, результати котрого не підлягають публікації [22].

Найвищий бал звітності про податкові витрати в Україні отримала за інституційну структуру. Це є наслідком визначення на законодавчому рівні (у ст. 30 Податкового кодексу) обов'язку суб'єктів – платників податків вести облік сум податку та збору, не сплачених до бюджету через отримання податкових пільг, а також обов'язку контролюючих органів складати зведену інформацію про суми податкових пільг та визначати втрати доходів бюджету через їх надання, а також обов'язку додавати перелік пільг з податків і зборів із розрахунком втрат доходів бюджету від їх надання (серед інших матеріалів) до проекту закону про державний бюджет (ст. 38 Бюджетного кодексу України).

Водночас інституційне середовище звітності про податкові пільги, що є втратами доходів бюджету, в Україні характеризується:

- невизначеністю на законодавчому рівні періодичності формування звіту про податкові витрати та відсутністю єдиного органу, відповідального за його формування. Згідно з Порядком обліку сум податків і зборів, не сплачених суб'єктом господарювання до бюджету у зв'язку з отриманням податкових пільг [24], готують зведену інформацію про суми податкових пільг суб'єктів господарювання та визначають обсяг втрат доходів бюджету через надання таких пільг Державна податкова та Державна митна служби України. Хоча при визначенні місця України в рейтингу за цим індикатором вказане не бралось до уваги, оскільки у звітах про податкові пільги, що є втратами доходів бюджету, та про інші податкові

пільги чітко вказано, що вони готуються ДПС<sup>1</sup>, відсутність чіткого покладання відповідальності за підготовку звітів на один орган впливає на повноту звітів. Так, наслідком неналежної координації роботи ДПС і ДМС щодо збору й передачі інформації стала відсутність у звітах ДПС даних про податкові пільги зі сплати ПДВ за звільненими від оподаткування операціями з ввезення на митну територію України товарів;

- невизначеністю ролі Міністерства фінансів України в управлінні податковими пільгами (витратами). Між тим згідно з принципами належної практики управління податковими витратами переважну роль у загальному управлінні ними повинне відігравати саме міністерство фінансів [25]. Зокрема, ОЕСР рекомендує покласти на нього відповідальність за оцінку податкових витрат [26], а на думку К. Хіді та М. Мансура, виключною відповідальністю міністерства фінансів має бути підготовка звітів про податкові витрати, оскільки саме воно найбільшою мірою зацікавлене у забезпеченні точної звітності [8];
- відсутністю реальної інтеграції звітів про податкові витрати в бюджетний процес і середньострокову стратегію, про що свідчить, наприклад, невикористання інформації про вартість податкових витрат та їх бенефіціарів при обговоренні напрямів податкової реформи, передусім змін до системи податкових пільг, а також для моніторингу тенденцій податкових витрат та аналізу їх впливу на економіку.

**Висновок.** Викладене свідчить про недостатню якість звітності про податкові витрати в Україні за всіма параметрами, що підлягали оцінюванню, й відтак про необхідність її системного вдосконалення задля приведення у відповідність до передових практик. Для виконання цього завдання як мінімум необхідно здійснити такі кроки.

1. Підвищити повноту, якість і прозорість звітів про податкові витрати. З цією метою: розробити у складі звітів про податкові витрати текстову частину, де надати визначення еталонної (базової) структури податкової системи та основних податків, а також понять “структурні пільги”, “неструктурні пільги” та “податкові витрати”; розробити перелік і забезпечити облік податкових витрат з податку на доходи фізичних осіб, мита та єдиного податку; підвищити повноту обліку податкових витрат з інших податків; наповнити звіти про податкові витрати якісною інформацією, передусім щодо мети, бенефіціарів, джерел даних, використовуваних для оцінки вартості та прогнозів, методу оцінки вартості податкових витрат, юридичної довідки тощо; включити до звітів про податкові витрати прогнозні оцінки їх вар-

<sup>1</sup> Як зазначають А. Редонда та ін., пояснюючи методологію, що покладена в основу процесу оцінки ГТЕТІ, “стосовно індикатора 2.3 ми припускаємо, що є два типи розкриття інформації: фактичне або практичне (тобто у звіті) та юридичне (тобто в законі). Щодо першого, то якщо вказано авторство звіту, ми припускаємо, що відповідальність за зміст звіту також неявно передбачена практикою. Якщо звіт не пов’язано з жодною конкретною державною установою, а відповідне законодавство передбачає лише заяву високого рівня, що вимагає від “уряду” видати звіт про податкові витрати, ми припускаємо, що відповідальність за звітування не покладена” [1].

тості; забезпечити доступність звітів про податкові витрати для громадськості в режимі онлайн.

2. Зміцнити правову й інституційну базу шляхом: а) визначення в Податковому кодексі України поняття “податкові витрати”; обов’язку підготовки раз на рік зведеного звіту про податкові витрати та державного органу, відповідального за його підготовку; переліку податків, щодо яких ведеться системний облік податкових витрат; необхідності здійснення контролю за результативністю й ефективністю використання податкових пільг та оприлюднення результатів такого контролю; б) підвищення ролі Міністерства фінансів України в управлінні податковими витратами (покладання на нього загальної відповідальності за управління); в) створення надійного механізму координації діяльності ДПС і ДМС України щодо передачі інформації про суми пільг, наданих при імпорті товарів, від органів ДМС до органів ДПС з метою їх урахування у зведених звітах про податкові витрати та про інші податкові пільги.

3. Забезпечити реальну інтеграцію звітів про податкові витрати в бюджетний цикл та середньострокову стратегію. Цього можна досягти шляхом забезпечення паралельного звітування про податкові витрати для певних видів економічної діяльності й подібні програми бюджетних витрат; використання інформації про податкові витрати у процесі обговорення річного бюджету, планування податкових надходжень на середньострокову перспективу, визначення напрямів реформування податкової системи, пошуку інструментів фіскальної консолідації, обговорення варіантів фіскальної політики для державного втручання в економіку.

4. Забезпечити регулярне проведення аудиту результативності та ефективності використання податкових витрат та відображення результатів аудиту в окремому розділі звіту про податкові витрати, як, наприклад, у звіті про податкові витрати Канади<sup>1</sup>, або забезпечити посилання на результати аудиту (відповідний звіт Рахункової палати про результати аудиту) у звіті про податкові витрати.

Зазначимо, що підвищення якості звітності про податкові витрати в Україні може відбуватися й під час війни, оскільки відповідає потребам підвищення їх прозорості й прозорості бюджетного управління загалом, і, отже, створює підґрунтя для пошуку резервів зростання доходів державного бюджету та сприяє підвищенню іміджу нашої держави як країни, що прагне дотримуватися міжнародних стандартів фіскальної прозорості.

### Список використаних джерел

1. Redonda A., Millan L, von Haldenwang C., Aliu F. The Global Tax Expenditures Transparency Index (GTETI). Companion Paper. Bonn : German Institute of Development and Sustainability (IDOS), 2023. URL: <https://doi.org/10.23661/r3.2023>.

<sup>1</sup> Четвертий розділ звіту містить оцінки та аналітичні документи з оцінкою впливу конкретних податкових витрат, зокрема, аналіз чутливості витрат на НДДКР до податкових стимулів; гендерний аналіз плюс заходи, які стосуються федерального податку на доходи фізичних осіб: вплив чинників ідентичності, окрім статі; податкові вирахування по догляду за дитиною: профіль бенефіціарів [16].



2. Von Haldenwang C., Redonda A., Aliu F. Tax Expenditures in an Era of Transformative Change : GTED Flagship Report 2023. Bonn : German Institute of Development and Sustainability (IDOS). URL: <https://doi.org/10.23661/r2.2023>.
3. Redonda A., von Haldenwang C., Aliu F. The Global Tax Expenditures Database (GTED). Companion paper. Bonn : Deutsches Institut für Entwicklungspolitik (DIE), 2021. URL: <https://doi.org/10.23661/r6.2021>.
4. Beznoska M., von Haldenwang C., Schüler R. M. Tax Expenditures in OECD Countries. Findings from the Global Tax Expenditures Database. *IDOS Discussion Paper*. 2023. No. 7. URL: <https://doi.org/10.23661/idp7.2023>.
5. Burton M., Stewart M. Promoting budget transparency through tax expenditure management: a report on country experience for civil society advocates. *Melbourne Law School Legal Studies Research Paper*. 2011. No. 544. URL: <https://doi.org/10.2139/ssrn.1864324>.
6. Redonda A., Neubig T. Assessing Tax Expenditure Reporting in G20 and OECD Economies. *Discussion Note*. 2018. No. 3. URL: <https://www.cepweb.org/wp-content/uploads/2018/11/Redonda-and-Neubig-2018.-Assessing-Tax-Expenditure-Reporting.pdf>.
7. Kassim L., Mansour M. Tax expenditures reporting in developing countries: An evaluation. *Revue d'économie du développement*. 2018. Vol. 26, Iss. 2. P. 113–167. URL: <https://doi.org/10.3917/edd.322.0113>.
8. Heady C., Mansour M. Tax Expenditure Reporting and Its Use in Fiscal Management: A Guide for Developing Economies. International Monetary Fund, 2019. URL: <https://doi.org/10.5089/9781498303217.061>.
9. Redonda A., von Haldenwang C. Tax expenditures: The hidden side of government spending. *VoxEU*. 2021. June 16. URL: <https://voxeu.org/article/tax-expenditures-hidden-side-government-spending>.
10. Tax Expenditure Budgets and Reports: Best Practices. National Conference of State Legislatures / The Forum for America's Ideas. 2017. URL: <https://www.insidesalt.com/wp-content/uploads/2017/01/NCSL-Tax-Expenditures-Best-Practices.pdf>.
11. Tax Expenditures Report. Colombia 2021 / OECD. URL: <https://www.oecd.org/tax/tax-policy/country-reviews-advice/tax-expenditures-report-by-the-tax-experts-commission-colombia-2021.pdf>.
12. Council Directive 2011/85/EU of 8 November 2011 on requirements for budgetary frameworks of the Member States. URL: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/en/TXT/?uri=CELEX%3A32011L0085>.
13. Von Haldenwang C., Redonda A., Aliu F. Shedding Light on Worldwide Tax Expenditures. GTED Flagship Report 2021. 2021. August 23. URL: <https://gted.net/2021/05/shedding-light-on-worldwide-tax-expenditures/>.
14. Соколовська А. М. Базова структура і податкові витрати з ПДВ в Україні. Методологічний і прагматичний аспекти. *Економіка і прогнозування*. 2022. № 1. С. 78–106. URL: <https://doi.org/10.15407/eip2022.01.078>.
15. Tax Expenditures in OECD Countries / OECD. Paris : OECD Publishing, 2010. URL: <https://doi.org/10.1787/9789264076907-en>.
16. Report on Federal Tax Expenditures – Concepts, Estimates and Evaluations 2021 / Department of Finance Canada. URL: <https://www.canada.ca/en/department-finance/services/publications/federal-tax-expenditures/2021.html>.
17. The Global tax expenditures database (GTED). Country profile: Ukraine. URL: <https://gted.taxexpenditures.org/country-profile/ukraine/>.
18. Соколовська А. М., Райнова Л. Б. Найкращі практики звітування про податкові витрати та необхідність їх запровадження в Україні. *Фінанси України*. 2022. № 10. С. 7–33. URL: <https://doi.org/10.33763/finukr2022.10.007>.
19. Райнова Л. Б. Глобальна база даних про податкові витрати: вимоги та стан надання країнами звітності. *Фінанси України*. 2022. № 9. С. 22–38. URL: <https://doi.org/10.33763/finukr2022.09.022>.

20. Соколовська А. М. Упровадження концепції податкових витрат в Україні: проблеми та шляхи їх вирішення. *Фінанси України*. 2022. № 7. С. 32–56. URL: <https://doi.org/10.33763/finukr2022.07.032>.

21. German Stability Programme: 2021 Update / Federal Ministry of Finance. URL: [https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/2021-germany-stability-programme\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/2021-germany-stability-programme_en.pdf).

22. The management of tax expenditures. Report by the Comptroller and Auditor General / HM Revenue & Customs, HM Treasury. 2020. URL: <https://www.nao.org.uk/wp-content/uploads/2020/02/The-management-of-tax-expenditure.pdf>.

23. Tax Expenditures – Shedding Light on Government Spending through the Tax System Lessons from Developed and Transition Economies / ed. by H. Polackova Brix, Ch. M. A. Valenduc, Z. L. Swift. The International Bank for Reconstruction and Development / The World Bank. 2004. URL: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/280461468325775264/pdf/275830PAPER0Tax0expenditures.pdf>.

24. Порядок обліку сум податків і зборів, не сплачених суб'єктом господарювання до бюджету у зв'язку з отриманням податкових пільг : постанова Кабінету Міністрів України від 27.12.2010 № 1233. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1233-2010-%D0%BF#Text>.

25. *De Renzio P.* Coordination, Evidence and Accountability: Reforming the governance of tax expenditures in Latin America. 2021. November. URL: <https://internationalbudget.org/wp-content/uploads/tax-expenditure-governance-LATERAL-brief.pdf>.

26. Best Practice Guidelines – Off Budget and Tax Expenditures. 25th Annual Meeting of Senior Budget Officials. Madrid, Spain 9-10 June 2004 / OECD. 2004. URL: [https://one.oecd.org/document/gov/pgc/sbo\(2004\)6/en/pdf](https://one.oecd.org/document/gov/pgc/sbo(2004)6/en/pdf).

### References

1. Redonda, A., Millan, L., von Haldenwang, C., & Aliu, F. (2023). *The Global Tax Expenditures Transparency Index (GTETI)*. Companion Paper. Bonn: German Institute of Development and Sustainability (IDOS). DOI: 10.23661/r3.2023.

2. Von Haldenwang, C., Redonda, A., & Aliu, F. (2023). *Tax Expenditures in an Era of Transformative Change* (GTED Flagship Report 2023). Bonn: German Institute of Development and Sustainability (IDOS). DOI: 10.23661/r2.2023.

3. Redonda, A., von Haldenwang, C., & Aliu, F. (2021). *The Global Tax Expenditures Database (GTED)*. Companion paper. Bonn: Deutsches Institut für Entwicklungspolitik (DIE). DOI: 10.23661/r6.2021.

4. Beznoska, M., von Haldenwang, C., & Schüler, R. M. (2023). Tax Expenditures in OECD Countries. Findings from the Global Tax Expenditures Database. *IDOS Discussion Paper*, 7. DOI: 10.23661/idp7.2023.

5. Burton, M., & Stewart, M. (2011). Promoting budget transparency through tax expenditure management: a report on country experience for civil society advocates. *Melbourne Law School Legal Studies Research Paper*, 544. DOI: 10.2139/ssrn.1864324.

6. Redonda, A., & Neubig, T. (2018). Assessing Tax Expenditure Reporting in G20 and OECD Economies. *Discussion Note*, 3. Retrieved from <https://www.cepweb.org/wp-content/uploads/2018/11/Redonda-and-Neubig-2018.-Assessing-Tax-Expenditure-Reporting.pdf>.

7. Kassim, L., & Mansour, M. (2018). Tax expenditures reporting in developing countries: An evaluation. *Revue d'économie du développement*, 26 (2), 113–167. DOI: 10.3917/edd.322.0113.

8. Heady, C., & Mansour, M. (2019). *Tax Expenditure Reporting and Its Use in Fiscal Management: A Guide for Developing Economies*. International Monetary Fund. Retrieved from DOI: 10.5089/9781498303217.061.

9. Redonda, A., & von Haldenwang, C. (2021, June 16). Tax expenditures: The hidden side of government spending. *VoxEU*. Retrieved from <https://voxeu.org/article/tax-expenditures-hidden-side-government-spending>.

10. The Forum for America's Ideas. (2017). *Tax Expenditure Budgets and Reports: Best Practices. National Conference of State Legislatures*. Retrieved from <https://www.insidesalt.com/wp-content/uploads/2017/01/NCSL-Tax-Expenditures-Best-Practices.pdf>.
11. OECD. (n. d.). *Tax Expenditures Report. Colombia 2021*. Retrieved from <https://www.oecd.org/tax/tax-policy/country-reviews-advice/tax-expenditures-report-by-the-tax-experts-commission-colombia-2021.pdf>.
12. EU Council. (2011, November 8). *Directive 2011/85/EU on requirements for budgetary frameworks of the Member States*. Retrieved from <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/en/TXT/?uri=CELEX%3A32011L0085>.
13. Von Haldenwang, C., Redonda, A., & Aliu, F. (2021, August 23). *Shedding Light on Worldwide Tax Expenditures. GTED Flagship Report 2021*. Retrieved from <https://gted.net/2021/05/shedding-light-on-worldwide-tax-expenditures/>.
14. Sokolovska, A. M. (2022). The benchmark for VAT and VAT expenditures in Ukraine: methodological and pragmatic aspects. *Economy and Forecasting*, 1, 78–106. DOI: 10.15407/eip2022.01.078 [in Ukrainian].
15. OECD. (2010). *Tax Expenditures in OECD Countries*. Paris: OECD Publishing. DOI: 10.1787/9789264076907-en.
16. Department of Finance Canada. (n. d.). *Report on Federal Tax Expenditures – Concepts, Estimates and Evaluations 2021*. Retrieved from <https://www.canada.ca/en/department-finance/services/publications/federal-tax-expenditures/2021.html>.
17. Country profile: Ukraine. (2023). *The Global tax expenditures database (GTED)*. Retrieved from <https://gted.taxexpenditures.org/country-profile/ukraine/>.
18. Sokolovska, A., & Rainova, L. (2022). Best practices of tax expenditure reporting and the need for their implementation in Ukraine. *Finance of Ukraine*, 10, 7–33. DOI: 10.33763/finukr2022.10.007 [in Ukrainian].
19. Rainova, L. (2022). Global database on tax expenditures: reporting requirements and progress by countries. *Finance of Ukraine*, 9, 22–38. DOI: 10.33763/finukr2022.09.022 [in Ukrainian].
20. Sokolovska, A. (2022). Implementation of the concept of tax expenditures in Ukraine: problems and ways to solve them. *Finance of Ukraine*, 7, 32–56. DOI: 10.33763/finukr2022.07.032 [in Ukrainian].
21. Federal Ministry of Finance. (n. d.). *German Stability Programme: 2021 Update*. Retrieved from [https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/2021-germany-stability-programme\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/2021-germany-stability-programme_en.pdf).
22. HM Revenue & Customs, & HM Treasury. (2020). *The management of tax expenditures. Report by the Comptroller and Auditor General*. Retrieved from <https://www.nao.org.uk/wp-content/uploads/2020/02/The-management-of-tax-expenditure.pdf>.
23. Polackova Brixi, H., Valenduc, Ch. M. A., & Swift, Z. L. (Eds.). (2004). *Tax Expenditures – Shedding Light on Government Spending through the Tax System Lessons from Developed and Transition Economies*. The International Bank for Reconstruction and Development: The World Bank. Retrieved from <https://documents1.worldbank.org/curated/en/280461468325775264/pdf/275830PAPER0Tax0expenditures.pdf>.
24. Cabinet of Ministers of Ukraine. (2010). *The procedure for accounting for the amounts of taxes and fees not paid by the economic entity to the budget in connection with receiving tax benefits* (Decree No. 1233, December 27). Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1233-2010-%D0%BF#Text>.
25. De Renzio, P. (2021, November). *Coordination, Evidence and Accountability: Reforming the governance of tax expenditures in Latin America*. Retrieved from <https://internationalbudget.org/wp-content/uploads/tax-expenditure-governance-LATERAL-brief.pdf>.
26. OECD. (2004). *Best Practice Guidelines – Off Budget and Tax Expenditures. 25th Annual Meeting of Senior Budget Officials. Madrid, Spain 9-10 June 2004*. Retrieved from [https://one.oecd.org/document/gov/pgc/sbo\(2004\)6/en/pdf](https://one.oecd.org/document/gov/pgc/sbo(2004)6/en/pdf).



### О. О. Любіч

доктор економічних наук, професор,  
заслужений економіст України, віце-президент  
ДННУ "Академія фінансового управління", Київ,  
Україна, [alyubich@ukr.net](mailto:alyubich@ukr.net)  
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-9339-4242>

### Д. Г. Хохич

кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри  
економічної теорії Київського національного  
економічного університету імені Вадима Гетьмана,  
Київ, Україна, [khokhych.dmytro@kneu.edu.ua](mailto:khokhych.dmytro@kneu.edu.ua)  
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-3787-939X>

## ВПЛИВ ВОЛАТИЛЬНОСТІ ОБМІННОГО КУРСУ НА ДОСЯГНЕННЯ ІНФЛЯЦІЙНОГО ТАРГЕТУ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ

**Анотація.** *Вступ.* З переходом до нового етапу розвитку світової економіки період низької інфляції завершився. З'являється нова глобальна перспектива, зумовлена переосмисленням занепокоєнь монетарної влади щодо макроекономічних і фінансових цілей. Як наслідок, нові макроекономічні рамки підкреслюють, з одного боку, важливість чіткого й належного регулювання у боротьбі з глобальними загрозами, а з другого – тісний зв'язок між монетарною та фінансовою стабільністю. Тому необхідно переглянути роль центрального банку (*далі* – ЦБ) з огляду на його першочергову мету – забезпечення цінової стабільності у поєднанні з досягненням цілі фінансової стабільності.

*Проблематика.* Використання чистого та гібридного режимів інфляційного таргетування (*далі* – ІТ) монетарної політики породжує наукові дискусії щодо доцільності включення обмінного курсу до цільової функції інфляції для згладжування курсової волатильності з метою забезпечення цінової стабільності й економічного зростання в розвинутих країнах і країнах з ринками, що формуються.

*Мета* – оцінка волатильності обмінного курсу та його впливу на досягнення інфляційної цілі за різних режимів ІТ.

*Методи.* Використано метод регресійного аналізу для виявлення та кількісної оцінки зв'язку між волатильністю обмінного курсу і ефектом його подальшого переносу на інфляцію. За допомогою кластерного аналізу проведено класифікацію країн – таргетерів інфляції за застосуванням режимом валютного курсу, що включає аналіз двох змінних: волатильність курсу національної валюти та волатильність інтервенцій ЦБ на валютному ринку.

*Результати.* Дослідження волатильності обмінного курсу в рамках стохастичних моделей монетарної політики знаходить теоретичне підтвердження ефективності управління валютним курсом для країн – таргетерів інфляції. Вільне плавання валютного курсу характеризується незначними інтервенціями на валютному ринку у поєднанні з необмеженими коливаннями курсу. Контрольованим режимом курсу валюти називається випадок, коли він залишається стабільним, а інтервенції є волатильними. На практиці контроль валютного курсу є виправданим, особливо для країн з ринками, що розвиваються, оскільки їхні економіки зазвичай характеризуються менш розвинутими фінансовими ринками, що ускладнює хеджування валютних ризиків в умовах вільного плавання валютного курсу та створює загрозу



фінансовій стабільності. Висока інфляція у попередні періоди в таких країнах ускладнює забезпечення цінової стабільності. Ширина коридора дає змогу врахувати те, що, задаючи істотний інтервал для цільового орієнтира, ЦБ полегшує собі завдання формального досягнення цілі. Суттєві коливання валютного курсу можуть призводити до коливань загального рівня цін унаслідок ефекту переносу, тим самим ускладнюючи виконання цілі за інфляцією. За результатами аналізу коефіцієнт за змінної ІТ статистично значущо відрізняється від нуля та є додатним. Можна припустити, що використання гібридного режиму ІТ монетарної політики асоціюється з вищою ймовірністю досягнення інфляційної цілі, навіть якщо контролювати інші чинники. Граничний ефект переходу до гібридного ІТ становить приблизно 0,27.

*Висновки.* Досягнення інфляційної цілі за допомогою режиму ІТ є важливою умовою забезпечення макроекономічної стабільності для країн – таргетерів інфляції. За вільного плавання валютного курсу невеликі імпульси інфляції можуть переростати в її перманентне зростання. Спостерігається зниження ефекту переносу валютного курсу на ціни в країнах, що перейшли до гібридного ІТ. Оскільки ефект такого переносу в країнах, що розвиваються, як правило, вищий, ніж у розвинутих країнах, саме для цих економік вигоди від управління валютним курсом при ІТ повинні бути значнішими. До повномасштабної війни НБУ використовував валютні інтервенції як допоміжний інструмент ІТ для згладжування волатильності обмінного курсу. За воєнного стану існують певні закономірності проведення монетарної політики. Під час першого воєнного шоку від'ємне сальдо валютних інтервенцій почало різко зростати, тому НБУ був вимушений відмовитися від ІТ з плаваючим курсом та перейти до фіксації обмінного курсу. Запровадження фіксованого обмінного курсу в таких умовах є номінальним якорем для очікувань та антиінфляційним інструментом. Основною операцією НБУ виступають валютні інтервенції для забезпечення незмінності обмінного курсу. Поступове пом'якшення валютних обмежень та перехід до більшої гнучкості обмінного курсу створює передумови до поступового повернення до ІТ.

**Ключові слова:** обмінний курс, монетарна політика, волатильність, центральний банк, ефект переносу валютного курсу, цінова стабільність, інфляційне таргетування.

**Форм.** 4. **Рис.** 3. **Табл.** 3. **Літ.** 29.

### **Oleksandr Lyubich**

Dr. Sc. (Economics), Professor, SESE "The Academy of Financial Management", Kyiv, Ukraine,  
alyubich@ukr.net  
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-9339-4242>

### **Dmytro Khokhych**

Ph. D. (Economics), Associate Professor, Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman, Kyiv, Ukraine, khokhych.dmytro@kneu.edu.ua  
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-3787-939X>

## **THE IMPACT OF EXCHANGE RATE VOLATILITY ON ACHIEVING THE INFLATION TARGET OF MONETARY POLICY**

**Abstract. Introduction.** With the transition to a new stage of global economic development, the period of low inflation is over. A new global perspective is emerging that aims to rethink the concerns of monetary authorities regarding macroeconomic and financial objectives. As a result, the new macroeconomic framework emphasizes, on the one hand, the importance of clear and appropriate regulation in combating global threats, and, on the other hand, the close link between monetary and financial stability. In this regard, the role of the central bank needs to be reconsidered in the light of its primary objective of ensuring price stability in conjunction with the goal of financial stability.

**Problem Statement.** The use of pure and hybrid inflation targeting (hereinafter – IT) of monetary policy regimes generates academic discussions about the feasibility of including

the exchange rate in the inflation target function to smooth exchange rate volatility in order to ensure price stability and economic growth in developed and emerging markets. The *purpose* is to examine the exchange rate volatility and its impact on achieving the inflation target under different IT regimes.

*Methods.* The method of regression analysis to identify and quantify the relationship between exchange rate volatility and the effect of its subsequent transmission to inflation was used. Applying cluster analysis, a classification of inflation-targeting countries was carried out according to the applied exchange rate regime, which includes the analysis of two variables: the volatility of the national currency rate and the volatility of Central Bank interventions in the foreign exchange market.

*Results.* The study of exchange rate volatility within the framework of stochastic monetary policy models finds theoretical evidence of the effectiveness of exchange rate management for inflation-targeting countries. Free floating of the exchange rate is characterized by minor interventions on the foreign exchange market combined with unlimited exchange rate fluctuations. A controlled exchange rate regime is the case when the exchange rate remains stable and interventions are volatile. In practice, exchange rate control is justified especially for emerging market countries, as their economies are usually characterized by less developed financial markets, which makes it difficult to hedge currency risks in a free-floating exchange rate environment and poses a threat to financial stability. High inflation in previous periods in emerging market economies complicates the task of achieving price stability. The width of the band takes into account the fact that by setting a wide interval for the target, the central bank makes it easier for itself to formally achieve the target. Significant fluctuations in the exchange rate can lead to fluctuations in the general price level due to the pass-through effect, making it more difficult to achieve the inflation target. According to the analysis, the coefficient on the IT variable is statistically significantly different from zero and positive. Thus, it can be assumed that the use of a hybrid IT monetary policy regime is associated with a higher probability of achieving the inflation target, even when controlling other factors. The marginal effect of switching to hybrid IT is approximately 0.27.

*Conclusions.* Achieving the inflation target through the use of the IT regime is an important condition for macroeconomic stability for the inflation-targeting countries. Small impulses of inflation can turn into a significant permanent growth of inflation when the exchange rate is free to float. The effect of the exchange rate pass-through to prices has been reduced in countries that have switched to the hybrid IT. Since the effect of exchange rate pass-through in emerging markets is generally higher than in developed countries, the benefits of IT-based exchange rate management should be more significant for these economies. Prior to the full-scale war, the NBU used foreign exchange interventions as an auxiliary IT tool to smooth out exchange rate volatility. In times of war, there are certain regularities in the conduct of monetary policy. According to statistics, during the first military shock, the negative balance of foreign exchange interventions began to grow sharply. Given this course of events, the NBU was forced to abandon floating exchange rate IT and move to fixing the exchange rate. The introduction of a fixed exchange rate in such circumstances is a nominal anchor for expectations and an anti-inflationary tool. In such circumstances, the NBU's main operation is foreign exchange interventions to ensure the exchange rate stability. The gradual easing of currency restrictions and the transition to greater exchange rate flexibility preconditions for a gradual return to IT.

**Keywords:** exchange rate, monetary policy, volatility, central bank, effect of the exchange rate pass-through, price stability, inflation targeting.

**JEL classification:** E50, G21.

**Вступ.** Накопичення дисбалансів у світовій економіці останніми роками було спричинено змінами в ланцюжках виробництва та постачання через фінансову дестабілізацію, безпекові ризики та активні бойові дії в Україні, що зрештою призвело до зростання цін та розкручування інфляції. Протягом 2022–2023 рр. центральні банки (*далі* – ЦБ) наввипередки збільшували ключові ставки для уникнення пожвавлення інфляції. Ідеться про ЦБ розвинутих країн та країн із ринками, що розвиваються. Федеральна резервна система рішуче розпочала цикл стрімкого посилення монетарної політики. Вперше за понад 10 років Європейський центральний банк збільшував ставку найшвидшими темпами з часів існування євро. Однак для країн з ринками, що розвиваються, вчасна реакція на загрозу інфляції була найважливішим стимулом. Девальваційні ризики внаслідок потенційної втечі капіталу змушували ЦБ європейських країн реагувати ставками на випередження. Вплив також мала комунікаційна політика розвинутих країн щодо заспокоєння волатильних ринків капіталу. Країни з ринками, що розвиваються, боролися з інфляцією набагато краще, ніж очікувалося, подекуди навіть ефективніше, ніж розвинуті країни.

**Аналіз досліджень і постановка проблеми.** Зростання популярності інфляційного таргетування (*далі* – ІТ) останніми десятиліттями може бути інтерпретоване як свідчення його ефективності, зокрема в напрямі боротьби з інфляцією. На користь цієї гіпотези свідчать результати низки економетричних досліджень. Їхній загальний висновок полягає в тому, що інфляційне таргетування допомагає знижувати інфляцію в країнах, які розвиваються, та не заважає підтримувати низький рівень інфляції в розвинутих економіках. Достатньо повний огляд найбільш цитованих робіт з цієї теми можна знайти у Л. М. Болла [1].

Варто підкреслити, що режим валютного курсу може суттєво позначитися на результатах застосування політики ІТ. Водночас, якщо звернутися до довгого списку праць, що аналізують вплив ІТ на динаміку реального випуску [2–4], то можна виявити, що в жодній з них не приділено належної уваги режиму обмінного курсу, використовуваному при проведенні ІТ. Між тим особливо важливий цей вибір для країн, що розвиваються, котрі характеризуються високим ступенем відкритості економіки (наприклад, для країн, орієнтованих на експорт сировинних ресурсів, позаяк саме для їхніх економік валютний курс відіграє ключову роль).

У сучасній літературі можна знайти ряд аргументів на користь управління валютним курсом в умовах реалізації режиму ІТ. У рамках динамічної стохастичної моделі загальної рівноваги дослідники знаходять теоретичне підтвердження ефективності управління валютним курсом для економік, котрі використовують таргетування інфляції [5]. Автори пояснюють такий висновок тим, що за вільного плавання валютного курсу невеликі імпульси інфляції можуть переростати в її перманентне зростання. За жорсткішого контролю валютного курсу ЦБ ця проблема зникає. У роботі Д. Мухіна (2017) запропоновано модель відкритої економіки з ендегенним вибором

валюти для цін контрактів. У ній також показано, що оптимальна монетарна політика повинна включати заходи, спрямовані на зниження волатильності валютного курсу [6]. М. Пуррой (2012), використовуючи вибірку з 16 економік, що розвиваються, котрі таргетують інфляцію, доходить висновку, що гібридне таргетування є ефективнішим режимом, ніж чисте, оскільки більшою мірою сприяє зниженню рівня інфляції та її волатильності. Цей результат отримано дослідником на основі даних за 2004–2009 рр., тобто за період, коли ІТ стикнулося з одним із головних викликів за всю свою історію – глобальною фінансовою кризою [7]. Попри низку аргументів зарубіжних дослідників на користь управління валютним курсом країн – таргетерів інфляції, доцільно з'ясувати, яким чином вибір між чистим і гібридним ІТ позначається на ймовірності досягнення позитивної динаміки економічного зростання та цілі за інфляцією, заявленої ЦБ.

**Мета статті** – оцінка волатильності обмінного курсу та його впливу на досягнення інфляційної цілі за різних режимів ІТ.

**Методи дослідження.** У процесі дослідження використано метод регресійного аналізу для виявлення й кількісної оцінки зв'язку між волатильністю обмінного курсу та ефектом його подальшого переносу на інфляцію. За допомогою кластерного аналізу проведено класифікацію країн – таргетерів інфляції за застосуванням режимом валютного курсу, що охоплює аналіз двох змінних: волатильність курсу національної валюти та волатильність інтервенцій ЦБ на валютному ринку.

**Результати дослідження.** Економічна наука та практика мають успішний досвід боротьби з інфляцією. Проте сьогодні перед науковою спільнотою постають важливі питання: чи повернеться світ до ери високої інфляції; чи здатні ЦБ протистояти новим викликам і загрозам неконтрольованої інфляції. З огляду на фактичні дані й макроекономічний огляд МВФ, нова хвиля інфляції у світі вже досягла свого піка і впевнено рухається донизу [8].

Набір інструментів ЦБ за невизначеності є доволі обмеженим, зокрема через структурний профіцит ліквідності, зростання боргового навантаження, залежності від політики розвинутих країн та кон'юнктури міжнародних ринків капіталу. Ці події створили особливі виклики для ЦБ в умовах глобальних потрясінь. Режим ІТ, котрий з'явився в рамках реформування монетарної політики в 1990-х роках, поширився не лише на розвинуті країни, а й на країни з ринками, що розвиваються [9; 10]. ІТ базується на п'яти основних елементах: інституційна прихильність до цінової стабільності; розвинута система комунікації, що еволюціонує; чітке й публічне середньострокове оголошення цілей за інфляцією; високий рівень підзвітності; інклюзивна інформаційна стратегія [11; 12]. Остання проявляється у включенні широкого спектра інформації про монетарні агрегати та обмінний курс, що полегшує визначення інструменту монетарної політики.

Будь-яка країна, що має намір запровадити ІТ, повинна виконати певні інституційні й структурні передумови. Останні мають забезпечити успішне запровадження режиму таргетування інфляції, гарантуючи таким чином



цінову стабільність. Інституційні передумови стосуються незалежності, прозорості та комунікації ЦБ. Слід зазначити, що незалежність ЦБ полягає в його свободі обирати кінцеву мету<sup>1</sup> та власні монетарні інструменти<sup>2</sup> без будь-якого втручання уряду. Наприклад, А. Алесіна та Л. Х. Саммерс (1993), А. Цукерман та ін. (1992) наголошували на тому, що незалежність ЦБ та рівень інфляції діють у протилежних напрямках: чим більш інституційно незалежним є ЦБ, тим нижчою буде інфляція в країні [13; 14]. Це підтверджує той факт, що така умова є вирішальною для ефективності й успіху режиму ІТ, водночас надаючи мандат та чітко виражену довіру до монетарної влади. Отже, ІТ – режим проведення монетарної політики, за якого основною метою ЦБ є досягнення цінової стабільності. Під останньою розуміється низька та постійна, що відповідає цільовому рівню інфляція.

Для підвищення ефективності стандартного інструменту монетарної політики (процентної ставки), ЦБ – таргетери інфляції стали широко застосовувати валютні інтервенції. Такий підхід використовували монетарні органи не тільки економік, що розвиваються, а й розвинутих, наприклад, Японії, Швейцарії та Швеції. Отже, крім чистого ІТ, значного поширення набув гібридний варіант цього режиму.

Звернемося до класифікації режимів ІТ. Формально чисте ІТ – це режим монетарної політики, за якого до цільової функції регулятора входить тільки відхилення інфляції від цільового орієнтира. У цьому випадку ЦБ не здійснює інтервенцій на валютному ринку (крім виняткових ситуацій) та досягає цілей монетарної політики переважно з використанням процентного каналу монетарної трансмісії, тобто дотримується режиму повністю плаваючого валютного курсу. Гібридне (змішане) ІТ, у свою чергу, передбачає, що валютний курс виступає інструментом монетарної політики (або навіть входить до цільової функції поряд з інфляцією). При цьому ЦБ проводить інтервенції та управляє валютним курсом із метою зниження його волатильності. Підкреслимо, що йдеться не про *фіксований валютний курс* (оскільки неможливо таргетувати інфляцію, якщо курс жорстко фіксований), а про режим *керованого плавання*, коли центробанк згладжує зміни валютного курсу, не зумовлені фундаментальними чинниками. Як приклад успішної реалізації такої політики можна навести Чехію, котра з 2015 р. поєднувала ІТ та стабілізований валютний курс (режим *stabilize derangement* відповідно до класифікації МВФ) [15].

Підкреслимо, що навіть чисте ІТ не передбачає, що ЦБ повністю ігнорує події на валютному ринку. Навпаки, регулятор може здійснювати інтервенції, аби не допускати істотних коливань валютного курсу, котрі в результаті ефекту переносу неминуче позначаться на динаміці цін. Однак за чистого ІТ

---

<sup>1</sup> Цільова незалежність – гарантування цінової стабільності як кінцевої мети ЦБ, що виконує законодавчо закріплений обов'язок, без будь-якого втручання уряду у визначення цього інституційного вибору.

<sup>2</sup> Операційна незалежність – встановлення інструментів монетарної політики без втручання уряду.

такі інтервенції цікавлять монетарну владу виключно як інструмент досягнення цілі за інфляцією, тоді як за гібридного ІТ у певних випадках ЦБ може нехтувати цією ціллю заради наближення валютного курсу до бажаного рівня (рис. 1).

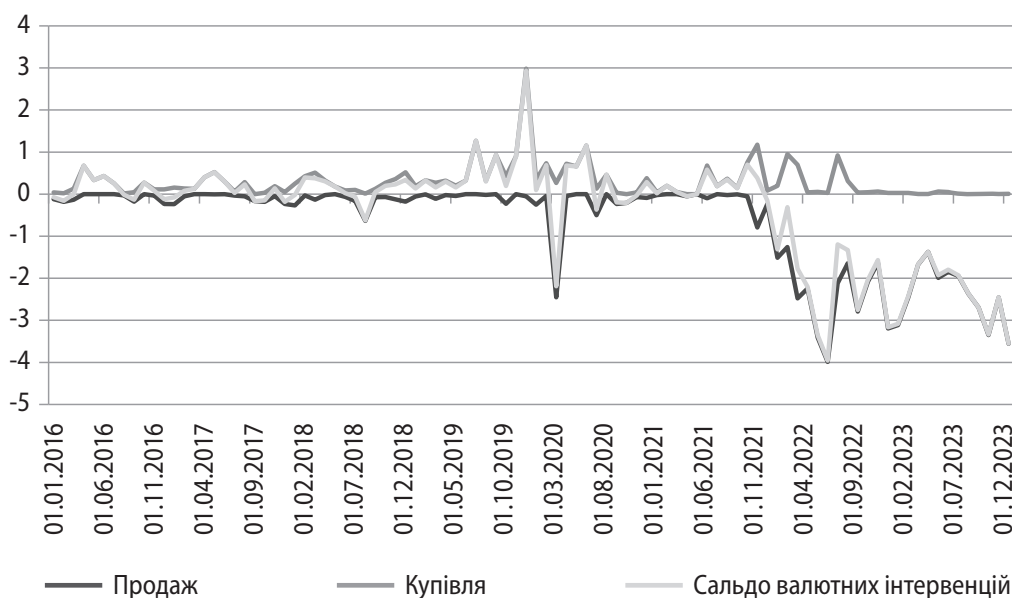


Рис. 1. Динаміка валютних інтервенцій НБУ у 2016–2023 рр., млрд дол. США в еквіваленті

Побудовано за [16].

До повномасштабної війни НБУ використовував валютні інтервенції в ролі допоміжного інструменту ІТ для згладжування волатильності обмінного курсу. За воєнного стану існують певні закономірності проведення монетарної політики. Поширеним та дієвим заходом збереження макрофінансової стабільності є тимчасова фіксація обмінного курсу. Як бачимо з рис. 1, в умовах першого воєнного шоку від'ємне сальдо валютних інтервенцій почало різко зростати. На 1 березня 2022 р. купівля валюти становила 0,699 млрд дол. США, а продаж – 2,475 млрд, від'ємне сальдо дорівнювало 1,776 млрд дол. США [16]. З огляду на такий перебіг подій НБУ був вимушений відмовитися від ІТ із плаваючим курсом та перейти до фіксації обмінного курсу. Запровадження фіксованого обмінного курсу в таких умовах є номінальним якорем для очікувань та антиінфляційним інструментом. Валютні інтервенції виступають як основна операція НБУ для забезпечення незмінності обмінного курсу. Наслідки такої потужної зміни тактики монетарної політики були заздалегідь прораховані й враховували ризики воєнного часу. Відомо, що надмірна і тривала фіксація обмінного курсу є нестійкою та призводить до накопичення значних макроекономічних дисбалансів.

Наступним етапом реалізації монетарної політики було затвердження Правлінням НБУ стратегії пом'якшення валютних обмежень, переходу до більшої гнучкості обмінного курсу, поступового повернення до ІТ. У рамках

її реалізації НБУ в жовтні 2023 р. перейшов до режиму керованої гнучкості обмінного курсу. НБУ і далі залишається активним учасником валютного ринку та реагуватиме на шоки пропозиції шляхом покриття структурного дефіциту валюти. Повернення до ІТ з плаваючим курсоутворенням відбуватиметься поступово з урахуванням макроекономічної ситуації.

Відповідь на питання про те, який із варіантів реалізації ІТ кращий з точки зору зростання економіки, неочевидний. Якщо ЦБ таргетує інфляцію, то віднесення до цільової функції будь-яких альтернативних змінних неминуче знижує можливість реалізації (credibility) його зобов'язань боротися з інфляцією. Тому ЦБ стає важче управляти інфляційними очікуваннями. Це може викликати вищу інфляцію, що негативно позначається на динаміці випуску (рис. 2).

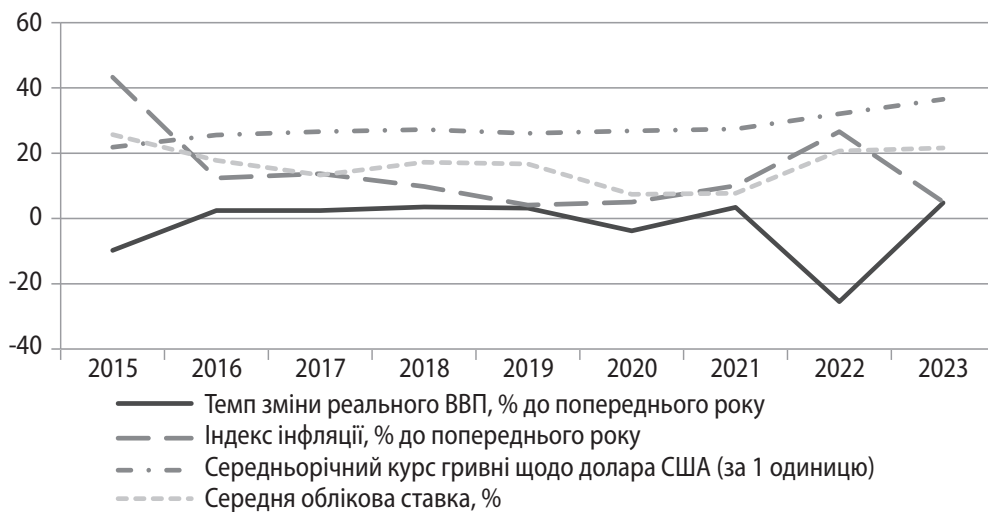


Рис. 2. Динаміка реального ВВП, індексу інфляції, середньої облікової ставки та середньорічного курсу долара США в Україні у 2015–2023 рр.

Побудовано за [16].

Динаміка реального ВВП за підсумками 2022 р. була негативною та становила  $-29,2\%$  порівняно з попереднім періодом. Суттєво змінилася структура національної економіки. Зокрема, помітно зросла роль держсектору (збільшення державних витрат сектору загальнодержавного управління), що також неістотно позначилося на динаміці державних інвестицій. Крім того, зменшилися доходи домогосподарств, що очікувано зумовило зниження обсягу приватного споживання. З 2021 р. спостерігається тенденція перевищення рівня інфляції над обліковою ставкою, що пояснюється низькою активністю процентного каналу. Моделі зі змінними в часі параметрами загалом підтверджують ці результати, однак також показують, що волатильність короткострокових шоків процентної ставки останнім часом різко зменшилась (рис. 2). Це означає, що оцінка реакції основних макроекономічних агрегатів на типові рішення монетарної політики є предметом суттєвої невизначеності. За підсумками 2022 р. інфляція дорівнювала  $26,6\%$ . До

основних чинників її зростання належать порушення ланцюгів постачання, руйнування виробництва, збільшення витрат бізнесу [17].

Емпіричні моделі з незмінними в часі параметрами показують, що посилення монетарної політики супроводжується зростанням обмінного курсу, зниженням кредитної активності та інфляцією. У випадку інфляційної реакції ця невизначеність може додатково виникати через послаблення впливу тиску внутрішнього попиту на цінову динаміку. Це узгоджується з останніми дослідженнями, які свідчать про зростання важливості глобальних чинників для внутрішньої інфляції [18]. Ефект перенесення обмінного курсу на ціни у 2022 р. був пов'язаний з коригуванням офіційного курсу гривні до долара США та зростанням інфляції у світі.

Як правило, чисте ІТ може спричиняти надто високу волатильність валютного курсу, що породжує високий рівень невизначеності для фірм, що беруть участь у міжнародній торгівлі, та негативно впливає на обсяг їх виробництва. Ще один аргумент проти ігнорування динаміки валютного курсу полягає в тому, що його коливання через ефект переносу (pass-through effect) все одно у підсумку вплинуть на інфляцію.

У роботі М. Пурроя [7] здійснюється спроба відповісти на питання, чи допомагає контроль валютного курсу підвищувати ефективність політики ІТ у країнах, що розвиваються. Автор аналізує вибірку з 16 країн, кожна з яких використовувала ІТ. Спираючись на підхід до класифікації із застосуванням де-факто режиму валютного курсу з роботи [19], він розділяє країни на дві групи: з чистим і гібридним ІТ. За допомогою методу “різниця різниць”, використовуючи початковий рівень залежної змінної як контрольної (подібно до підходу Н. Шерідана і Л. Болла [20]), М. Пуррой порівнює ефективність двох вказаних режимів монетарної політики та доходить висновку, що гібридне ІТ дає змогу краще боротися з інфляцією, а також сприяє зростанню (а не зниженню) реалізації зобов'язань монетарної влади. У ролі міри реалізації застосовується різниця між цільовим орієнтиром за інфляцією, заявленим ЦБ, і очікуваною інфляцією. Крім того, М. Пуррой робить висновок про те, що використання гібридного ІТ сприяє зниженню відхилення фактичного рівня інфляції від заявленого ЦБ цільового орієнтира [7]. При цьому волатильність випуску не змінюється залежно від вибору одного з двох наведених варіантів ІТ (автор дослідив вплив тільки на волатильність випуску, але не на його рівень).

Для досягнення інфляційної цілі варто класифікувати країни, що таргетують інфляцію, віднісши їх до одного з варіантів реалізації цього режиму монетарної політики. Наведемо аргументи проти використання для групи країн офіційної класифікації МВФ (тобто класифікації de jure). Застосовуючи альтернативний спосіб, за котрого класифікація спирається не на декларації, а на фактичні дії грошової влади, спробуємо побудувати логіт-модель імовірності виконання цілі за інфляцією залежно від варіанта ІТ та інших релевантних факторів.

Найменш трудомістким способом групування країн могло би бути застосування готової класифікації режимів валютних курсів, котрі публіку-



ються МВФ [21]. Згідно з цим підходом до країн, що використовують чисте ІТ, слід віднести економіки, які за даними МВФ повністю дотримуються плаваючого валютного курсу. Однак у цього підходу є суттєвий недолік. Як показано в роботі Е. Леві-Єяті та Ф. Штурзенеггера (2005), офіційний режим валютного курсу, котрий фіксує класифікація МВФ, може не відповідати реальній поведінці ЦБ [19]. Зокрема, більшість країн, котрі декларують вільне плавання валютного курсу, насправді управляють цим плаванням. Такий ефект отримав у літературі назву “боязнь плавання” (*fear of floating*) [22].

Тому в рамках нашого дослідження вирішено використати класифікацію країн, що спираються на фактичну спостережну поведінку грошової влади. Для реалізації такого підходу було зібрано необхідні дані про країни, які таргетують інфляцію, та за допомогою методів кластерного аналізу проведено їх класифікацію за режимом валютного курсу.

Вільне плавання валютного курсу характеризується незначними інтервенціями на валютному ринку в поєднанні з необмеженими коливаннями валютного курсу. Навпаки, контрольованим режимом курсу валюти називається випадок, коли він залишається стабільним, а інтервенції є волатильними [23]. Це означає доцільність здійснювати класифікацію на основі двох змінних: волатильності курсу національної валюти та волатильності інтервенцій ЦБ на валютному ринку.

Волатильність валютного курсу визначається як середньорічна дисперсія обмінного курсу національної валюти відносно долара США. Для цього послуговуються щомісячними даними із січня 2018 р. по грудень 2021 р. (з метою перевірки стійкості результатів також використовуються дані з 2000 р.).

Виміряти обсяги резервів ЦБ достатньо важко. Крім того, між зміною резервів та інтервенціями часто можуть бути істотні відмінності [24]. Аби максимально точно відобразити частину зміни резервів, що припадає на інтервенції, чисті резерви в доларах визначаються таким чином:

$$R_t = \frac{ForeignAssets_t - ForeignLiabilities_t - CentralGovDeposits_t}{e_t}, \quad (1)$$

де  $(ForeignAssets_t - ForeignLiabilities_t)$  – чисті іноземні активи ЦБ у національній валюті;  $CentralGovDeposits_t$  – депозити уряду в ЦБ у національній валюті;  $e_t$  – обмінний курс національної валюти відносно долара США. Всі змінні є середніми за період, що розглядається.

Щомісячні інтервенції на валютному ринку розраховуються за формулою:

$$r_t = \frac{R_t - R_{t-1}}{MonetaryBase_{t-1} e_{t-1}}, \quad (2)$$

де  $MonetaryBase_{t-1}$  – грошова база за попередній період. Волатильність резервів вимірюється як середньорічна дисперсія.

Серед країн, що таргетують інфляцію, є експортери енергоресурсів, котрі застосовують ту чи іншу версію бюджетного правила, яке визначає меха-

нізм накопичення й використання стабілізаційних фондів та відповідні операції з купівлі-продажу валюти. Це, наприклад, Норвегія та РФ. У такій ситуації ЦБ може виступати як фінансовий агент уряду й змінювати резервні активи, дотримуючись бюджетного правила. Хоча в цьому випадку зміна резервів формально не зумовлена прагненням управляти валютним курсом або досягати інфляційної цілі, однак *de facto* сприяє зниженню курсової волатильності. Тому в рамках нашої класифікації такі країни інтерпретуються як економіки з гібридним режимом.

Щомісячні дані валютних курсів, депозитів уряду, чистих іноземних активів узяті з бази даних International Financial Statistics [25]. До вибірки увійшли 36 країн, що декларують режим таргетування інфляції, за якими є дані МВФ.

Таблиця 1. Класифікація країн за режимом інфляційного таргетування

Країна	Рік	Режим інфляційного таргетування, що базується на офіційній класифікації МВФ	Режим інфляційного таргетування, що базується на кластерному аналізі	Волатильність обмінного курсу (нормований)	Волатильність міжнародних резервів (нормований)
Албанія	2018	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,261
	2019	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,231
	2020	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,040
	2021	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,190
Вірменія	2018	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,260
	2019	Гібридний	Чистий	-0,169	-0,237
	2020	Гібридний	Чистий	-0,134	-0,192
	2021	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,223
Австралія	2018	Чистий	Чистий	-0,174	-0,234
	2019	Чистий	Чистий	-0,174	-0,256
	2020	Чистий	Чистий	-0,174	-0,191
	2021	Чистий	Чистий	-0,174	-0,242
Бразилія	2018	Гібридний	Гібридний	-0,174	-0,200
	2019	Гібридний	Гібридний	-0,174	0,620
	2020	Гібридний	Гібридний	10,143	-0,237
	2021	Гібридний	Гібридний	-0,174	-0,230
Канада	2018	Чистий	Чистий	-0,174	-0,247
	2019	Чистий	Чистий	-0,164	-0,186
Канада	2020	Чистий	Чистий	-0,174	-0,202
	2021	Чистий	Чистий	-0,174	-0,260
Чилі	2018	Чистий	Чистий	-0,174	4,209
	2019	Чистий	Чистий	0,360	-0,234
	2020	Чистий	Гібридний	-0,174	-0,221

Продовження табл. 1

Країна	Рік	Режим інфляційного таргетування, що базується на офіційній класифікації МВФ	Режим інфляційного таргетування, що базується на кластерному аналізі	Волатильність обмінного курсу (нормований)	Волатильність міжнародних резервів (нормований)
	2021	Чистий	Чистий	-0,174	-0,244
Колумбія	2018	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,198
	2019	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,126
	2020	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,251
	2021	Гібридний	Гібридний	-0,174	-0,139
Чеська Республіка	2018	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,252
	2019	Гібридний	Чистий	-0,174	0,042
	2020	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,262
	2021	Гібридний	Чистий	-0,171	-0,226
Домініканська Республіка	2018	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,188
	2019	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,068
	2020	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,260
	2021	Гібридний	Чистий	-0,168	-0,194
Грузія	2018	Гібридний	Чистий	0,044	-0,238
	2019	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,265
	2020	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,247
	2021	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,241
Гана	2018	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,221
	2019	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,263
	2020	Гібридний	Гібридний	-0,173	-0,247
	2021	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,107
Гватемала	2018	Гібридний	Чистий	1,164	-0,250
	2019	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,252
	2020	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,256
	2021	Гібридний	Чистий	-0,163	-0,244
Угорщина	2018	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,119
	2019	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,235
	2020	Гібридний	Чистий	-0,174	5,201
Угорщина	2021	Гібридний	Чистий	0,065	-0,251
Ісландія	2018	Гібридний	Гібридний	-0,174	-0,261
	2019	Гібридний	Гібридний	-0,174	-0,259
	2020	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,166
	2021	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,236

Продовження табл. 1

Країна	Рік	Режим інфляційного таргетування, що базується на офіційній класифікації МВФ	Режим інфляційного таргетування, що базується на кластерному аналізі	Волатильність обмінного курсу (нормований)	Волатильність міжнародних резервів (нормований)
Індонезія	2018	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,254
	2019	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,198
	2020	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,247
	2021	Гібридний	Чистий	-0,063	2,559
Ізраїль	2018	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,070
	2019	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,224
	2020	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,229
	2021	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,168
Японія	2018	Чистий	Чистий	-0,174	0,002
	2019	Чистий	Чистий	-0,174	-0,255
	2020	Чистий	Чистий	-0,156	-0,150
	2021	Чистий	Чистий	0,959	-0,103
Республіка Корея	2018	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,253
	2019	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,256
	2020	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,257
	2021	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,108
Мексика	2018	Чистий	Чистий	-0,174	-0,260
	2019	Чистий	Гібридний	-0,174	-0,246
	2020	Чистий	Чистий	-0,174	-0,194
	2021	Чистий	Гібридний	3,403	-0,260
Молдова	2018	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,233
	2019	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,257
	2020	Гібридний	Чистий	-0,157	-0,209
	2021	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,169
Норвегія	2018	Чистий	Гібридний	-0,174	-0,241
	2019	Чистий	Гібридний	-0,174	6,471
	2020	Чистий	Гібридний	1,599	-0,256
	2021	Чистий	Гібридний	-0,174	-0,259
Парагвай	2018	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,241
	2019	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,112
	2020	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,108
	2021	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,254
Філіппіни	2018	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,225



Продовження табл. 1

Країна	Рік	Режим інфляційного таргетування, що базується на офіційній класифікації МВФ	Режим інфляційного таргетування, що базується на кластерному аналізі	Волатильність обмінного курсу (нормований)	Волатильність міжнародних резервів (нормований)
	2019	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,198
	2020	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,236
	2021	Гібридний	Чистий	0,971	0,183
Польща	2018	Чистий	Чистий	-0,174	0,214
	2019	Чистий	Чистий	-0,174	-0,254
	2020	Чистий	Чистий	-0,174	-0,236
	2021	Чистий	Чистий	-0,174	-0,187
Румунія	2018	Гібридний	Чистий	-0,174	0,168
	2019	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,263
	2020	Гібридний	Гібридний	-0,169	-0,212
	2021	Гібридний	Чистий	0,079	-0,155
Південна Африка	2018	Гібридний	Гібридний	-0,174	-0,176
	2019	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,177
	2020	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,259
	2021	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,223
Швеція	2018	Чистий	Чистий	-0,174	-0,218
	2019	Чистий	Чистий	0,543	-0,254
	2020	Чистий	Чистий	-0,174	-0,220
	2021	Чистий	Чистий	-0,174	-0,261
Таїланд	2018	Гібридний	Гібридний	-0,158	-0,211
	2019	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,116
	2020	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,256
	2021	Гібридний	Чистий	-0,174	4,972
Туреччина	2018	Гібридний	Чистий	0,012	-0,255
	2019	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,244
	2020	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,235
	2021	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,191
Уганда	2018	Гібридний	Гібридний	-0,174	-0,255
Уганда	2019	Гібридний	Гібридний	-0,174	-0,240
	2020	Гібридний	Гібридний	-0,174	-0,212
	2021	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,232
Уругвай	2018	Гібридний	Гібридний	-0,174	-0,184
	2019	Гібридний	Гібридний	-0,174	-0,257

Країна	Рік	Режим інфляційного таргетування, що базується на офіційній класифікації МВФ	Режим інфляційного таргетування, що базується на кластерному аналізі	Волатильність обмінного курсу (нормований)	Волатильність міжнародних резервів (нормований)
	2020	Гібридний	Гібридний	-0,087	-0,158
	2021	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,175
Гватемала	2018	Гібридний	Гібридний	-0,174	-0,192
	2019	Гібридний	Гібридний	-0,174	-0,240
	2020	Гібридний	Гібридний	-0,174	-0,172
	2021	Гібридний	Гібридний	-0,174	-0,187
Україна	2018	Гібридний	Чистий	-0,169	-0,140
	2019	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,155
	2020	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,162
	2021	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,169
Казахстан	2018	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,230
	2019	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,247
	2020	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,182
	2021	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,213
Індія	2018	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,235
	2019	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,187
	2020	Гібридний	Чистий	-0,174	-0,253
	2021	Гібридний	Чистий	-0,174	2,421

*Примітка.* Волатильність кожної змінної вимірювалась як середньорічна дисперсія, обчислена на основі щомісячних даних. Десять значень волатильності були нормовані й центровані (в результаті чого деякі центровані значення волатильності від'ємні).

Складено за: [25].

Класифікація здійснюється за допомогою методу кластерного аналізу (метод *k*-середніх). Перед розбиттям на кластери обидві змінні були *z*-нормовані (для того щоб виключити залежність результатів класифікації від масштабу одиниць виміру). У результаті класифікації відповідно до методології Л. Леві-Єяті та Ф. Штурзенеггера (2005) всі спостереження було поділено на два класи:

1) країни з високою курсовою волатильністю та низькою волатильністю резервів класифіковано як країни, що дотримуються режиму повністю вільного плавання валютного курсу;

2) країни з низькою курсовою волатильністю та високою волатильністю резервів класифіковано як країни, котрі дотримуються режиму керованого валютного курсу.

Оскільки всі країни у вибірці здійснюють ІТ, наведені спостереження, що належать до першого класу, слід визначити як випадки чистого ІТ, а ті, котрі належать до другого класу – як випадки гібридного ІТ<sup>1</sup>.

Для оцінки порівняльної ефективності в напрямі спроможності досягати цілі за інфляцією чистого та змішаного ІТ використовується модель бінарного вибору:

$$P(Y_{it} = 1 | z_{it}) = \frac{1}{1 + e^{-z_{it}}}, \quad (3)$$

де  $Y_{it}$  – фіктивна змінна, що дорівнює одиниці, якщо  $i$ -та країна в році  $t$  досягає інфляційної цілі. Для країн, у яких цільовий орієнтир заданий у вигляді коридора, досягнення цілі вважається потрапляння фактичного рівня інфляції до цього коридора, для країн, у котрих цільовий орієнтир заданий точково (без наведення коридора), – відхилення фактичної інфляції від цільового рівня не більше ніж на 0,5 в. п.:

$$z_{it} = \beta_0 - \beta_1 * Hybrid_{i,t-1} + \delta * X_{i,t-1} + \mu_i + \varepsilon_{it}, \quad (4)$$

де  $Hybrid_{i,t-1}$  – фіктивна змінна, що дорівнює одиниці, якщо країна здійснює управління валютним курсом, тобто згідно з класифікацією, виконаною на першому етапі моделювання, належить до класу країн з гібридним режимом ІТ;  $\mu_i$  – фіксовані ефекти, включені для врахування всіх специфічних характеристик країн, які повільно змінюються в часі;  $X_t$  – вектор контрольних змінних.

Як контрольні змінні до моделі включено такі чинники: рівень інфляції, ширина коридора для цільового орієнтира за інфляцією, темп приросту валютного курсу, темп приросту реального ВВП. Врахування рівня інфляції важливе, оскільки висока інфляція у попередні періоди, очевидно, ускладнює досягнення цінової стабільності. Ширина коридора дає змогу врахувати той факт, що, задаючи широкий інтервал для цільового орієнтира, ЦБ полегшує собі завдання формального виконання цілі. Суттєві коливання валютного курсу можуть призводити до коливань загального рівня цін унаслідок ефекту переносу, тим самим ускладнюючи досягнення цілі за інфляцією. Насамкінець, високі темпи зростання випуску можуть свідчити про перегрів у економіці, в умовах якого підтримка цінової стабільності ускладнюється. Замість темпу приросту ВВП можна було використати також розрив випуску (відносне відхилення фактичного ВВП від потенційного рівня), однак ми були змушені відмовитися від такого підходу, позаяк це суттєво скоротило би вибірку (дані про розрив випуску доступні тільки за окремими країнами).

<sup>1</sup> У вибірці немає країн, котрі одночасно характеризуються високою волатильністю обох змінних, що підкреслює компроміс між двома типами політики. Чутливішим питанням є класифікація країн, котрим властива низька волатильність обох змінних. Для цієї групи країн використовувалася процедура, запропонована Е. Леві-Єяті та Ф. Штурзенеггером (2005), що полягає у виділенні групи в окрему підвибірку та повторній класифікації. У результаті всі країни було класифіковано. Для перевірки стійкості результатів також проводилося додаткове оцінювання моделі, де всі "спірні" країни віднесено до кластера з чистим ІТ, що не вплинуло на висновки.

Приріст валютного курсу виміряний як приріст (у частках) середнього за період обмінного курсу відносно попереднього року. Рівень інфляції розраховано як щорічну зміну середнього індексу споживчих цін. Зміна рівня ВВП – відсотковий приріст ВВП у постійних цінах щодо попереднього року. Ширина цільового інфляційного коридора – різниця між його верхньою та нижньою межею. Всі регресори включені до моделі з лагом в один період, аби зменшити ризик зміщення оцінок коефіцієнтів через проблеми ендогенності.

Дані режимів монетарної політики взяті з International Monetary Fund Annual Report 1990-2015 [15], валютних курсів – International Monetary Fund International Financial Statistics [25], всі інші – з International Monetary Fund World Economic Outlook Database [26].

Отримана в ході кластерного аналізу класифікація країн за варіантами реалізації інфляційного таргетування представлена в табл. 1. Кожна з країн, за якою доступні дані, була віднесена до одного з двох класів за роками. Для порівняння також наведено класифікацію на основі даних МВФ.

Як приклад, що характеризує перевагу використання нашого підходу порівняно зі стандартною класифікацією МВФ, розглянемо одну з країн, що міститься в нашій вибірці (рис. 3).

На рис. 3 наведено динаміку валютного курсу та сальдо валютних інтервенцій у Норвегії в період 2013–2020 рр. Легко побачити, що за рахунок істотних змін резервів монетарна влада Норвегії підтримувала валютний курс на практично незмінному рівні протягом кількох років. Таку політику зазвичай класифікують як режим управління валютним курсом, що виникає в результаті застосування цієї методології, базованої на фактичних діях

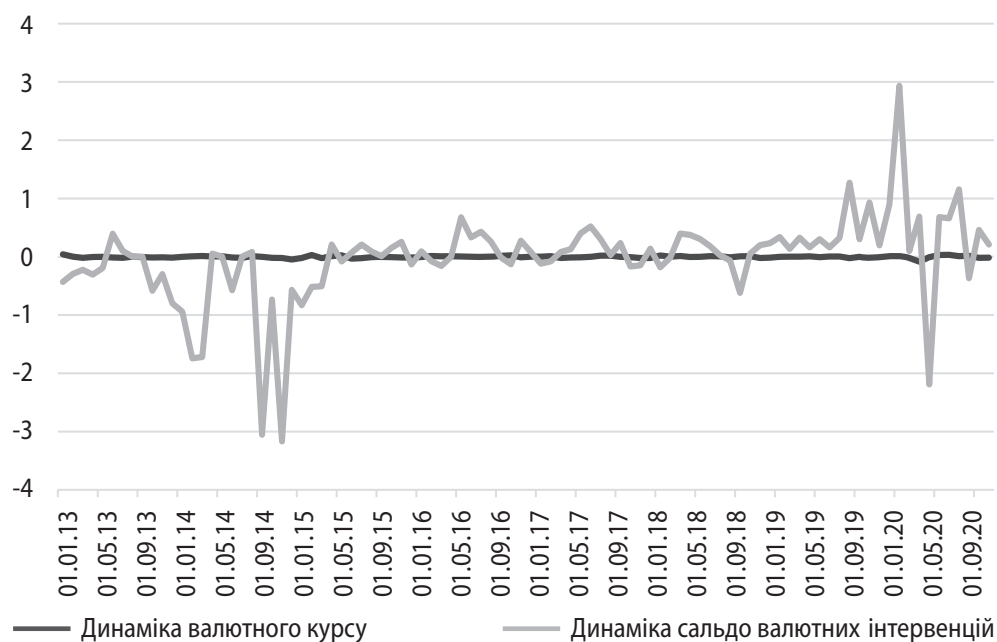


Рис. 3. Динаміка темпу приросту валютного курсу та сальдо валютних інтервенцій у Норвегії

Побудовано за: [27].



ЦБ (див. табл. 1). Але у класифікації МВФ Норвегія у вказаний період належала до країн з плаваючим валютним курсом, що, як помітно з графіка, не зовсім відповідає спостережуваним даним.

Результати оцінювання логіт-моделей імовірності досягнення інфляційної цілі з різним набором контрольних змінних представлено в табл. 2 (графи “Модель 1” – “Модель 3”).

Таблиця 2. Результати оцінки ймовірності досягнення інфляційної цілі залежно від використовуваного режиму інфляційного таргетування

Регресор	Модель 1	Модель 2	Модель 3	Модель 4
Гібридне інфляційне таргетування	1,299** (0,6529)	1,310** (0,6420)	1,298* (0,6577)	1,553* (0,700)
Інфляція	-0,1284* (0,0694)	-0,1141* (0,0809)	-0,1127 (0,0823)	-0,135 (0,093)
Ширина цільового коридора	0,3505 (0,3561)	0,3551 (0,3595)	0,3569 (0,3602)	0,608 (0,416)
Темп приросту валютного курсу	-	-1,033 (2,406)	-1,102 (2,542)	-0,615 (2,657)
Темп приросту ВВП	-	-	-0,01041 (0,1028)	-0,055 (0,115)
Волатильність курсу національної валюти	-	-	-	-38,327* (21,937)
Волатильність інтервенцій ЦБ	-	-	-	-0,032 (0,169)
Константа	-1,841** (0,8553)	-1,806** (0,8721)	-1,776** (0,9300)	-8,748** (4,276)
Скоригований псевдо-R <sup>2</sup>	0,05	0,05	0,05	0,06
Логарифм функції правдоподібності	-45,53	-45,45	-45,45	-42,44
Граничний ефект використання гібридного ІТ	0,271**	0,273**	0,270**	0,001**
Граничний ефект збільшення волатильності курсу на 10 од.	-	-	-	-0,155*

Примітка. У дужках вказано надійні стандартні похибки. \* та \*\* означають значимість на 10-та 5-відсотковому рівнях відповідно.

Складено авторами.

Як бачимо з таблиці, незалежно від специфікації коефіцієнт за змінної ІТ статистично значущо відрізняється від нуля та є позитивним. Таким чином, можна припустити, що використання гібридного режиму ІТ монетарної політики асоціюється з вищою ймовірністю досягнення інфляційної цілі, навіть якщо контролювати інші чинники. Граничний ефект переходу до гібридного ІТ становить приблизно 0,27, тобто перехід до цього режиму сприяє збільшенню ймовірності досягнення інфляційної цілі на 27 в. п. Звісно, до конкретного числового значення оцінки слід ставитися з обережністю, однак можна припустити, що внесок цієї змінної в успішність реалізації ІТ є достатньо суттєвим.

Для перевірки стійкості отриманих результатів було проаналізовано ряд додаткових специфікацій моделі. По-перше, оцінено специфікацію, де додат-

ково до інших контрольних змінних були включені дві змінні, на основі яких здійснювалася класифікація країн за режимом монетарної політики: волатильність курсу та волатильність резервів (див. Модель 4 табл. 2). До базової специфікації ці змінні не включалися через загрозу мультиколінеарності зі змінною Hybrid, яка виникає при побудові цієї змінної. Важливо підкреслити, що навіть при врахуванні цих чинників змінна режиму гібридного таргетування залишається статистично значущою. При цьому її граничний ефект знижується, що природно, оскільки обчислюється за незмінної курсової волатильності. Насправді основне завдання цього режиму полягає саме у зменшенні волатильності курсу національної валюти. Підтвердження цього – істотний граничний ефект цієї змінної, наведений у нижньому рядку табл. 2. По-друге, рівняння оцінено на основі даних за триваліший період часу – з 2000 р. Оскільки подібне розширення призвело до включення до вибірки суттєво неоднорідних часових періодів (наприклад, глобальної фінансової кризи 2008–2009 рр.), було розглянуто модель з урахуванням фіксованих часових ефектів. Відповідні результати наведено в табл. 3 (Моделі 5 та 6).

Таблиця 3. Результати оцінки додаткових характеристик моделі для перевірки надійності результатів (період оцінки 2000–2021 рр.)

Регресор	Модель 5	Модель 6	Модель 7
Гібридне інфляційне таргетування	1,03** (0,40)	0,98** (0,45)	-0,51 (0,36)
Інфляція	-0,20** (0,09)	-0,24** (0,11)	-0,13* (0,07)
Ширина цільового коридора	-0,53 (0,48)	-0,66 (0,53)	0,16 (0,28)
Темп приросту валютного курсу	-0,18 (1,74)	-0,003 (3,009)	1,75 (2,34)
Темп приросту ВВП	0,05 (0,08)	0,09 (0,09)	0,01 (0,07)
Константа	0,43 (1,05)	0,18 (1,44)	-1,29 (0,92)
Фіксовані часові ефекти	Немає	Наявні	Наявні
Скоригований псевдо-R <sup>2</sup>	0,08	0,17	0,08
Логарифм функції правдоподібності	-84,47	-79,07	-124,84
Граничний ефект використання гібридного ІТ	0,21**	0,18**	-0,11

Примітка. У дужках вказано надійні стандартні похибки. \* та \*\* означають значимість на 10-та 5-відсотковому рівнях відповідно.

Складено авторами.

Як показує таблиця, численні оцінки граничного ефекту переходу до гібридного ІТ при оцінці на тривалішому проміжку часу трохи знижуються (до рівня приблизно у 20 в. п.), однак у цілому висновок про напрям впливу цього режиму монетарної політики на ймовірність виконання інфляційної цілі виявляється стійким до зміни періоду оцінювання. Слід наголосити, що ще одним чинником, який стабільно й значущо впливає на ймовірність досягнення цільового орієнтира, є інфляція в попередні періоди. Це доволі зрозумілий висновок: чим вищою була інфляція в попередні роки, тим важ-

че знизити її до відповідного рівня. Ширина коридора для цільового орієнтира залишається незначною. Певно, це викликано недостатньо високою варіацією цієї змінної у вибірці.

Нарешті, по-третє, наявні розрахунки було здійснено з використанням офіційної класифікації МВФ замість класифікації, запропонованої в нашому дослідженні (див. Модель 7 табл. 3). У випадку застосування класифікації МВФ не виявлено позитивного впливу переходу до режиму гібридного ІТ на ймовірність досягнення цільового рівня номінального якоря монетарної політики. Цей результат пов'язаний з недосконалістю офіційної класифікації МВФ та підкреслює важливість використання класифікації режимів *de facto*, розглянутих у дослідженні.

**Висновки.** Використання ІТ сприяє згладжуванню волатильності інфляції більшою мірою, ніж альтернативних номінальних якорів чи дискреційної монетарної політики. При цьому гібридна версія цього режиму монетарної політики, у межах якого грошова влада здійснює управління обмінним курсом, виявляється ефективнішим (для стимулювання випуску), ніж чисте ІТ, що передбачає режим вільного плавання курсу національної валюти.

Одним із пояснень подібного результату може бути зниження ефекту переносу валютного курсу на ціни, яке спостерігається в країнах, що перейшли до гібридного ІТ. Таке зниження зафіксовано в низці досліджень. Так, С. Едвардс знаходить пояснення радикальному зниженню переносу, наприклад, у Бразилії, де величина цього ефекту змінилася з 0,72 до 0,06 [28]. Хоча мінливість валютного курсу в умовах ІТ може залишатися достатньо потужною. Однак економічні агенти при формуванні інфляційних очікувань приділяють цій макроекономічній змінній менше уваги, ніж раніше, що сприяє досягненню інфляційної цілі, заявленої грошовою владою, та підвищує ефективність монетарної політики. Оскільки ефект переносу валютного курсу в країнах, що розвиваються, зазвичай вищий, ніж у розвинутих країнах, саме для цих економік вигоди від управління валютним курсом при ІТ повинні бути значнішими. Як показує аналіз, валютні інтервенції за режиму ІТ мають потужний і тривалий вплив на номінальний обмінний курс в Україні.

Фундаментом успішної боротьби з новою хвилею інфляції у світі стала довіра до ЦБ. Дослідження дають чітке розуміння, що вартість дезінфляційної політики для реальної економіки є значно нижчою в умовах високого рівня довіри [29]. Довіра сприяє заякоренню інфляційних очікувань та швидкому поверненню інфляції до низького рівня. На сьогодні ці очікування доволі заякорені, інфляція знижується, а економічні втрати від дезінфляції поки є несуттєвими. Проведена робота з посилення довіри дала змогу країнам, що розвиваються, уникнути традиційних для малих відкритих економік криз. Здавалося б, нову хвилю інфляції подолано на глобальному рівні. Центральні банки впоралися із завданням. Водночас розуміння надто високої ціни та втрата контролю над інфляцією створюють перед ЦБ нові виклики.

Серед основних чинників, що сприяють уповільненню інфляції, можна виокремити такі. По-перше, зниження цін на енергоносії та продовольство. Після початку повномасштабного вторгнення ціни стрімко зросли, однак ринок виявився стійкішим до геополітичних викликів та продемонстрував, що РФ не здатна диктувати умови на сировинних ринках. По-друге, значну роль відіграли спільні зусилля країн світу щодо переорієнтації ланцюжків постачання після накладання санкцій на країну-агресора. Результативність таких зусиль створює умови для введення нових санкцій та посилення вже запроваджених. Зрештою, перемога України над агресором забезпечить тривалий мир у Європі, зменшить невизначеність і гарантуватиме стійкість глобальної економіки. Посилення санкційного тиску – шлях до макро-економічної стабільності світу. Іншим чинником, котрий стримував інфляцію, була вчасна і рішуча реакція монетарної політики.

За воєнного стану підтримання стабільності обмінного курсу є основною ціллю НБУ для стабілізації інфляційних очікувань, забезпечення цінової та фінансової стабільності. Валютні інтервенції – інструмент підтримки курсової стабільності гривні, збалансування попиту й пропозиції валюти на міжбанківському ринку, зміцнення довіри до ЦБ. Поступовий вихід із шокowego стану економіки України був пов'язаний з потужною програмою стабілізації: проведенням структурних реформ, жорсткої монетарної політики та фіскальної консолідації.

Питання послідовності дій, стратегії пом'якшення валютної лібералізації, переходу від фіксованого курсу до гнучкої керованості та поступового повернення до ІТ є особливо актуальними під час проведення монетарної політики в умовах викликів та загроз воєнного часу. Такий розвиток подій вимагає високого рівня відповідальності, професійності й креативності топ-менеджменту ЦБ. НБУ намагається знаходити різні варіанти для здійснення ефективної монетарної політики. Стратегія пом'якшення валютних обмежень і повернення до гнучкого курсоутворення є важливим сигналом для бізнесу та населення, оскільки в перспективі дає змогу заякорити інфляційні очікування. Ринковий механізм функціонування міжбанківського ринку повертається поступово. Це допомагає суб'єктам ринку сприймати й адекватно оцінювати фінансові ризики. Попит і пропозиція дедалі більше визначають курсові тренди, попри значний обсяг валютних інтервенцій, котрі проводить НБУ. Курсова стійкість є гаванню, що дає змогу абсорбувати ризики, допоки міжнародні партнери остаточно не ухвалять рішення для надання нової фінансової підтримки Україні.

### Список використаних джерел

1. Ball L. M. The Performance of Alternative Monetary Regimes. *Handbook of Monetary Economics* / ed. by W. Friedman. North Holland Press, 2011. Vol. 3. P. 1303–1343. URL: <https://doi.org/10.1016/B978-0-444-53454-5.00011-6>.

2. Fang W., Miller S., Lee C. Short- and Long-Run Differences in the Treatment Effects of Inflation Targeting on Developed and Developing Countries. *University of Connecticut Working Paper*. 2009. No. 14.



3. Habermeier K., Kokenyne A., Veirune R., Anderson H. Revised system for the classification of exchange rate arrangements. *IMF Working Paper*. 2009. Iss. 211. URL: <https://doi.org/10.5089/9781451873580.001>.
4. Romdhane I., Chakroun M., Mensi S. Inflation Targeting, Economic Growth and Financial Stability: Evidence from Emerging Countries. *Quantitative Finance and Economics*. 2023. Vol. 7, Iss. 4. P. 697–723. URL: <https://doi.org/10.3934/QFE.2023033>.
5. Neanidis K., Savva C. Macroeconomic uncertainty, inflation and growth: Regime dependent effects in the G7. *Journal of Macroeconomics*. 2013. Vol. 35 (C). P. 81–92. URL: <https://doi.org/10.1016/j.jmacro.2012.10.005>.
6. Mukhin D. An Equilibrium Model of the International Price System. *American Economic Review*. 2022. Vol. 112 (2). P. 650–688. URL: <http://doi.org/10.1257/aer.20181550>.
7. Pourroy M. Does exchange rate control improve inflation targeting in emerging economies? *Economics Letters*. 2012. Vol. 116, Iss. 3. P. 448–450. URL: <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2012.04.036>.
8. Global Financial Stability Report: Financial and Climate Policies for a High-Interest-Rate Era / International Monetary Fund. Washington, DC, 2023. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/GFSR/Issues/2023/10/10/global-financial-stability-report-october-2023>.
9. Angeriz A., Arestis P. Assessing the Performance of Inflation Targeting Lite Countries. *The World Economy*. 2007. Vol. 30, Iss. 11. P. 1621–1645. URL: <https://doi.org/10.1111/j.1467-9701.2007.01056.x>.
10. Angeriz A., Arestis P. Assessing Inflation Targeting through intervention analysis. *Oxford Economic Papers*. 2008. Vol. 60, Iss. 2. P. 293–317. URL: <https://doi.org/10.1093/oep/gpm047>.
11. Mishkin F. S. Can inflation targeting work in emerging market countries? *NBER Working Paper*. 2004. No. 10646. URL: <https://doi.org/10.3386/w10646>.
12. Mishkin F. S. Monetary policy strategy: lessons from the crisis. *NBER Working Paper*. 2011. No. 16755. URL: <https://doi.org/10.3386/w16755>.
13. Alesina A., Summers L. H. Central bank independence and macroeconomics performance: some comparative evidence. *Journal of Money, Credit and Banking*. 1993. Vol. 25, No. 2. P. 151–162. URL: <https://doi.org/10.2307/2077833>.
14. Cukierman A., Webb S. B., Neyapti B. Measuring the independence of central bank and its effect on policy outcomes. *The World Bank Economic Review*. 1992. Vol. 6, Iss. 3. P. 353–398. URL: <https://doi.org/10.1093/wber/6.3.353>.
15. Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions / International Monetary Fund. 2015. URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/ar/2015/eng/index.htm>.
16. Статистика. Макроекономічні показники / Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/macro-indicators>.
17. Інфляційний звіт. Жовтень 2022 року / Національний банк України. 2022. URL: [https://bank.gov.ua/admin\\_uploads/article/IR\\_2022-Q4.pdf?v=6](https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/IR_2022-Q4.pdf?v=6).
18. Chmielewski T., Kocięcki A., Łyziak T., Przystupa J., Stanisławska E., Walerych M., Wróbel E. Monetary policy transmission mechanism in Poland. What do we know in 2019? *NBP Working Paper*. 2020. No. 329. URL: [https://static.nbp.pl/publikacje/materialy-i-studia/329\\_en.pdf](https://static.nbp.pl/publikacje/materialy-i-studia/329_en.pdf).
19. Levy-Yeyati E., Sturzenegger F. Classifying exchange rate regimes: Deeds vs. words. *European Economic Review*. 2005. Vol. 49, Iss. 6. P. 1603–1635. URL: <https://doi.org/10.1016/j.euroecorev.2004.01.001>.
20. Sheridan N., Ball L. Does inflation targeting matter? *The inflation targeting debate* / ed. by B. S. Bernanke, M. Woodford. Chicago : University of Chicago Press for the National Bureau of Economic Research, 2005. P. 249–276. URL: <https://doi.org/10.7208/chicago/9780226044736.003.0007>.
21. Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions / International Monetary Fund. 2022. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/Annual-Report-on-Exchange-Arrangements-and-Exchange-Restrictions>.

Exchange-Arrangements-and-Exchange-Restrictions/Issues/2023/07/26/Annual-Report-on-Exchange-Arrangements-and-Exchange-Restrictions-2022-530144.

22. Calvo G., Reinhart C. Fear of Floating. *The Quarterly Journal of Economics*. 2002. Vol. 117, Iss. 2. P. 379–408. URL: <https://doi.org/10.1162/003355302753650274>.

23. Frankel J. No Single Currency Regime is Right for all Countries or at All Times. *NBER Working Paper*. 1999. No. 7338. URL: <https://doi.org/10.3386/w7338>.

24. Eichengreen B., Rose A., Wyplosz C. Speculative Attacks on Pegged Exchange Rates: An Empirical Exploration with Special Reference to the European Monetary System. *NBER Working Paper*. 1994. No. 4898. URL: <https://www.nber.org/papers/w4898>.

25. International Financial Statistics (IFS) / International Monetary Fund. URL: <https://data.imf.org/?sk=4c514d48-b6ba-49ed-8ab9-52b0c1a0179b&sid=1539887168442>.

26. World Economic Outlook Database / International Monetary Fund. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/SPROLLS/world-economic-outlook-databases#sort=%-40imfdate%20descending>.

27. Foreign exchange reserves / Norges Bank. URL: <https://www.norges-bank.no/en/topics/liquidity-and-markets/foreign-exchange-reserves/>.

28. Edwards S. The relationship between exchange rates and inflation targeting revisited. *NBER Working Paper*. 2006. No. 12163. URL: <https://doi.org/10.3386/w12163>.

29. Reis R. The Burst of High Inflation in 2021-2022: How and Why Did We Get Here? *BIS Working Papers*. 2022. No. 1060. URL: <https://www.bis.org/publ/work1060.htm>.

### References

1. Ball, L. M. (2011). The Performance of Alternative Monetary Regimes. In Friedman, W. (Ed.). *Handbook of Monetary Economics*, vol. 3, pp. 1303–1343. DOI: 10.1016/B978-0-444-53454-5.00011-6.

2. Fang, W., Miller, S., & Lee, C. (2009). Short- and Long-Run Differences in the Treatment Effects of Inflation Targeting on Developed and Developing Countries. *University of Connecticut Working Paper*, 14.

3. Habermeier, K., Kokenyne, A., Veirune, R., & Anderson, H. (2009). Revised system for the classification of exchange rate arrangements. *IMF Working Paper*, 211. DOI: 10.5089/9781451873580.001.

4. Romdhane, I., Chakroun, M., & Mensi, S. Inflation Targeting, Economic Growth and Financial Stability: Evidence from Emerging Countries. *Quantitative Finance and Economics*, 7 (4), 697–723. DOI: 10.3934/QFE.2023033.

5. Neanidis, K., & Savva, C. (2013). Macroeconomic uncertainty, inflation and growth: Regime dependent effects in the G7. *Journal of Macroeconomics*, 35 (C), 81–92. DOI: 10.1016/j.jmacro.2012.10.005.

6. Mukhin, D. (2022). An Equilibrium Model of the International Price System. *American Economic Review*, 112 (2), 650–688. DOI: 10.1257/aer.20181550.

7. Pourroy, M. (2012). Does exchange rate control improve inflation targeting in emerging economies? *Economics Letters*, 116 (3), 448–450. DOI: 10.1016/j.econlet.2012.04.036.

8. International Monetary Fund. (2023). *Global Financial Stability Report: Financial and Climate Policies for a High-Interest-Rate Era*. Washington, DC. Retrieved from <https://www.imf.org/en/Publications/GFSR/Issues/2023/10/10/global-financial-stability-report-october-2023>.

9. Angeriz, A., & Arestis, P. (2007). Assessing the Performance of Inflation Targeting Lite Countries. *The World Economy*, 30(11), 1621–1645. DOI: 10.1111/j.1467-9701.2007.01056.x.

10. Angeriz, A., & Arestis, P. (2008). Assessing Inflation Targeting through intervention analysis. *Oxford Economic Papers*, 60 (2), 293–317. DOI: 10.1093/oep/gpm047.

11. Mishkin, F. S. (2004). Can inflation targeting work in emerging market countries? *NBER Working Paper*, 10646. DOI: 10.3386/w10646.

12. Mishkin, F. S. (2011). Monetary policy strategy: lessons from the crisis. *NBER Working Paper*, 16755. DOI: <https://doi.org/10.3386/w16755>.
13. Alesina A., & Summers L. H. (1993). Central bank independence and macroeconomics performance: some comparative evidence. *Journal of Money, Credit and Banking*, 25 (2), 151–162. DOI: 10.2307/2077833.
14. Cukierman, A., Webb, S. B., & Neyapti, B. (1992). Measuring the independence of central bank and its effect on policy outcomes. *The World Bank Economic Review*, 6(3), 353–398. DOI: 10.1093/wber/6.3.353.
15. International Monetary Fund. (2015). *Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions*. Retrieved from <https://www.imf.org/external/pubs/ft/ar/2015/eng/index.htm>.
16. National Bank of Ukraine. (n. d.). *Statistics. Macroeconomic indicators*. Retrieved from <https://bank.gov.ua/ua/statistic/macro-indicators> [in Ukrainian].
17. National Bank of Ukraine. (2022). *Inflation report. October 2022*. Retrieved from [https://bank.gov.ua/admin\\_uploads/article/IR\\_2022-Q4.pdf?v=6](https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/IR_2022-Q4.pdf?v=6) [in Ukrainian].
18. Chmielewski, T., Kocięcki, A., Łyziak, T., Przystupa, J., Stanisławska, E., Walerych, M., & Wróbel, E. (2020). Monetary policy transmission mechanism in Poland. What do we know in 2019? *NBP Working Paper*, 329. Retrieved from [https://static.nbp.pl/publikacje/materialy-i-studia/329\\_en.pdf](https://static.nbp.pl/publikacje/materialy-i-studia/329_en.pdf).
19. Levy-Yeyati, E., & Sturzenegger, F. (2005). Classifying exchange rate regimes: Deeds vs. words. *European Economic Review*, 49 (6), 1603–1635. DOI: 10.1016/j.euroecorev.2004.01.001.
20. Sheridan, N., & Ball, L. (2005). Does inflation targeting matter? In Bernanke, B. S., & Woodford, M. (Eds.). *The inflation targeting debate*, pp. 249–276. Chicago: University of Chicago Press for the National Bureau of Economic Research. DOI: 10.7208/chicago/9780226044736.003.0007.
21. International Monetary Fund. (2022). *Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions*. Retrieved from <https://www.imf.org/en/Publications/Annual-Report-on-Exchange-Arrangements-and-Exchange-Restrictions/Issues/2023/07/26/Annual-Report-on-Exchange-Arrangements-and-Exchange-Restrictions-2022-530144>.
22. Calvo, G., & Reinhart, C. (2002). Fear of Floating. *The Quarterly Journal of Economics*, 117 (2), 379–408. DOI: 10.1162/003355302753650274.
23. Frankel, J. (1999). No Single Currency Regime is Right for all Countries or at All Times. *NBER Working Paper*, 7338. DOI: 10.3386/w7338.
24. Eichengreen, B., Rose, A., & Wyplosz, C. (1994). Speculative Attacks on Pegged Exchange Rates: An Empirical Exploration with Special Reference to the European Monetary System. *NBER Working Paper*, 4898. Retrieved from <https://www.nber.org/papers/w4898>.
25. International Monetary Fund. (n. d.). International Financial Statistics (IFS). Retrieved from <https://data.imf.org/?sk=4c514d48-b6ba-49ed-8ab9-52b0c1a0179b&sid=-1539887168442>.
26. International Monetary Fund. (n. d.). *World Economic Outlook Database*. Retrieved from <https://www.imf.org/en/Publications/SPROLLs/world-economic-outlook-databases-#sort=%40imfdate%20descending>.
27. Norges Bank. (n. d.). *Foreign exchange reserves*. Retrieved from <https://www.norges-bank.no/en/topics/liquidity-and-markets/foreign-exchange-reserves/>.
28. Edwards, S. (2006). The relationship between exchange rates and inflation targeting revisited. *NBER Working Paper*, 12163. DOI: 10.3386/w12163.
29. Reis, R. (2022). The Burst of High Inflation in 2021-2022: How and Why Did We Get Here? *BIS Working Papers*, 1060. Retrieved from <https://www.bis.org/publ/work1060.htm>.

doi: <https://doi.org/10.33763/finukr2024.01.069>

УДК 330.341:004](4-6ЄС)

### **В. Ф. Столяров**

доктор економічних наук, професор, провідний науковий співробітник відділу координації бюджетно-податкової та грошово-кредитної політики ДННУ "Академія фінансового управління", Київ, Україна, [stolyarowf@ukr.net](mailto:stolyarowf@ukr.net)  
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-4399-7117>

### **М. І. Сіньковський**

аспірант ДННУ "Академія фінансового управління", Київ, Україна  
[sinkovskn@gmail.com](mailto:sinkovskn@gmail.com)  
ORCID ID: <https://orcid.org/>

## **ЦИФРОВА ТРАНСФОРМАЦІЯ ЕКОНОМІК КРАЇН – ЧЛЕНІВ ЄС У НАПРЯМІ ДОСЯГНЕННЯ ЦІЛЕЙ СТАЛОГО РОЗВИТКУ**

**Анотація.** *Вступ.* Цифрова трансформація є головним рушієм глобальної еволюції суспільства та економіки. Диджиталізація може сприяти економічному зростанню завдяки підвищенню продуктивності праці в середньостроковій перспективі. Крім того, цифрові технології мають потенціал у багатьох важливих сферах, таких як обмін знаннями, комунікація, управління, передача інформації та координація роботи персоналу. Цифрова трансформація стимулює економічні й соціальні інновації, що позитивно впливає на досягнення Цілей сталого розвитку (ЦСР).

*Проблематика.* На теоретичному рівні висунуто наукові гіпотези щодо позитивного впливу цифрової трансформації на економічну стійкість і ефективність, а також на сталий розвиток та економічне зростання, що проявляється у позитивній кореляції між цими категоріями. Проте така кореляція на рівні країн із різним ступенем економічного розвитку не є загально визнаною. У розвинутих країнах ЄС вплив цифрової трансформації високий, тоді як у країнах із низьким рівнем доходу доволі слабкий. Більше того, існує ризик того, що вона є руйнівною силою, яка за відсутності оптимального управління може негативно позначитись на стійкості економічного зростання.

*Мета* – оцінка впливу цифрової трансформації на економічні показники та цілі сталого розвитку країн ЄС.

*Методи.* Використано метод описової статистики та кореляційного аналізу для виявлення та кількісної оцінки зв'язку між показниками, що характеризують досягнення ЦСР, і цифровою трансформацією в країнах ЄС. За допомогою описової статистики та кореляційного аналізу проаналізовано асиметрію розподілу ймовірностей статистичних показників, а також тісноту зв'язку між економічними показниками, що характеризують цифрову трансформацію, сталий розвиток і економічне зростання в країнах ЄС.

*Результати.* Досліджено процеси цифрової трансформації країн – членів ЄС у напрямі досягнення ЦСР. Особливу увагу приділено вивченню її рушійних сил. З'ясовано, що нові цифрові технології справляють дедалі помітніший вплив на економічне зростання та сталий розвиток, особливо в розвинутих європейських країнах. Визначено, що розроблення стратегії цифровізації потребує злагодженої роботи бізнесу й регуляторних органів.

*Висновки.* Цифрові технології підвищили ефективність, зв'язок та якість життя, але також створили нові виклики, такі як безпека даних та їхній вплив на зайнятість. Хоча підприємства ЄС поступово впроваджують такі технології, зокрема



великі дані, хмарні обчислення та Інтернет речей, рівень їх сприйняття залишається низьким. Упровадження нових технологій на основі штучного інтелекту (AI) обмежене, у т. ч. через їхню складність, з якою невеликі підприємства можуть стикнутися в процесі управління. Однак потенціал AI для трансформації значний, з широким спектром застосування в соціально-економічній сфері. Очікується, що він відіграватиме дедалі важливішу роль у фінансовій та банківській системі. Цифрові технології в поєднанні зі зміною мислення створюють нові можливості для планування, управління та сталого розвитку.

**Ключові слова:** диджиталізація, хмарні обчислення, Інтернет речей, економічне зростання, інформаційно-комунікаційні технології, великі дані, сталий розвиток.

**Рис. 1. Табл. 4. Літ. 34.**

### Vasyl Stoliarov

Dr. Sc. (Economics), Professor, SESE "The Academy of Financial Management", Kyiv, Ukraine,  
stolyarowf@ukr.net  
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-4399-7117>

### Mykola Sinkovskiy

SESE "The Academy of Financial Management",  
Kyiv, Ukraine,  
sinkovskn@gmail.com  
ORCID ID: <https://orcid.org>

## DIGITAL TRANSFORMATION OF EU MEMBER STATES' ECONOMIES TOWARDS ACHIEVING SUSTAINABLE DEVELOPMENT GOALS

**Abstract. Introduction.** Digital transformation is the most important driver of the global evolution of society and economy. Digitalization can contribute to the economic growth by increasing productivity in the medium term. In addition, digital technologies have potential in many important areas, such as knowledge sharing, communication, management, information transfer, and staff coordination. Digital transformation stimulates economic and social innovations, which has a positive impact on achieving sustainable development goals (SDG).

**Problem Statement.** At the theoretical level, scientific hypotheses have been put forward regarding the positive impact of digital transformation on economic sustainability and efficiency, as well as on sustainable development and economic growth, which is manifested in a positive correlation between these categories. However, such a correlation at the level of countries with different degrees of economic development is not universally recognized. In the developed EU countries, the impact of digital transformation is high, while in low-income countries this impact is rather insignificant. Moreover, there is a risk that digital transformation is a disruptive force that, if not managed well, could negatively affect the sustainability of economic growth.

The *purpose* is to assess the impact of digital transformation on the economic performance and sustainable development goals of the EU countries.

**Methods.** The study used the method of descriptive statistics and correlation analysis to identify and quantify the relationship between the indicators characterizing the achievement of sustainable development goals and digital transformation in the EU countries. Descriptive statistics and correlation analysis were used to analyze the asymmetry of the probability distribution of statistical indicators, as well as the closeness of the relationship between economic indicators characterizing digital transformation, sustainable development and economic growth in the EU countries.

**Results.** The processes of digital transformation of the EU member states towards achieving sustainable development goals are investigated. Particular attention is paid to the study of the driving forces of digital transformation. It is found that new digital technologies have an increasingly significant impact on economic growth and sustainable development, especially in developed European countries. It is determined that the development of a digitalization strategy requires a coordinated work of businesses and regulatory authorities towards achieving sustainable development goals.

*Conclusions.* Digital technologies have increased efficiency, connectivity and quality of life, but also have created new challenges, such as data security and its impact on employment. Although EU businesses are gradually adopting new digital technologies such as Big Data, Cloud Computing and Internet of Things, the level of adoption of advanced digital technologies remains low. The adoption of new AI-based technologies, in particular, is limited due to the complexity that small businesses may face in managing them. However, AI's potential for transformation is significant, with a wide range of applications in the socioeconomic sphere. It is expected to play an increasingly important role in the financial and banking system. Digital technologies combined with a change in thinking are creating new opportunities for planning, management, and sustainable development.

**Keywords:** digitalization, Cloud Computing, Internet of Things, economic growth, information and communication technologies, Big Data, sustainable development.

**JEL classification:** O11, O29, O33.

**Вступ.** Швидкий поступ цифрових технологій докорінно змінив економічне та соціальне життя країн – членів Європейського Союзу. Цифрова революція є найважливішим рушієм глобальної еволюції суспільства та економіки. Стрімкий розвиток цифрових технологій породжує значні виклики та можливості на індивідуальному й організаційному рівнях. Такі технології необхідні для досягнення Цілей сталого розвитку (ЦСР). Прискорення процесу цифрової трансформації для підвищення економічної ефективності та забезпечення сталого розвитку привернуло увагу компаній так званої великої четвірки (PwC, Deloitte, Ernst&Young, KPMG) та міжурядових органів (Європейська комісія, ООН, Світовий банк). Розвиток і дедалі ширше впровадження нових цифрових технологій є очевидним, оскільки організації та уряди визнають конкурентні переваги, які пропонують інновації. Ці технології можуть сприяти економічному зростанню, будучи при цьому екологічно чистими. Крім того, вони мають потенціал у багатьох важливих сферах, таких як обмін знаннями, комунікація, управління, передача інформації та координація роботи співробітників. Цифрова трансформація стимулює економічні й соціальні інновації.

**Аналіз досліджень та постановка проблеми.** Протягом останніх десятиліть відбулася радикальна трансформація технологічного прогресу в цифровій сфері. В економіці цифрові технології відкрили нову еру бізнесу [1]. Електронна комерція є потужною силою, що руйнує традиційні бізнес-моделі. Компанії використовують аналіз даних, аби краще зрозуміти поведінку споживачів і адаптувати свої продукти й послуги. Інновації прискорюються, а стартапи можуть стати лідерами ринку в рекордно короткі терміни. Однак ця трансформація також несе із собою виклики, такі як безпека даних та конфіденційність інформації [2]. Як зазначає А. Банерджі, цифрові технології стали важливим рушієм змін та прогресу в економіці. Хмарні обчислення (Cloud Computing, CC), великі дані (Big Data), Інтернет речей (Internet of Things, IoT) та штучний інтелект (Artificial Intelligence, AI) – кілька нових технологій, котрі долучилися до інформаційно-комунікаційних технологій (ІКТ) та електронної комерції, революціонізуючи ведення

економічних процесів. Інформаційно-комунікаційні технології (ІКТ) та електронна комерція сприяли диджиталізації суспільства, полегшуючи онлайн-спілкування і транзакції [3]. Цей процес суттєво вплинув на бізнес-середовище та змінив уявлення про те, як суспільство сьогодні споживає товари і послуги [4].

Хмарні обчислення (СС) змінили способи зберігання даних, управління ними та доступу до них. Завдяки хмарним сервісам дані можна зберігати у віртуальних центрах обробки інформації, до яких легко отримати доступ з будь-якого місця і з будь-якого пристрою, підключеного до інтернету [5]. На думку Г. Байера, хмарні технології трансформували робочі моделі, надаючи доступ до інформації та ресурсів незалежно від місця їх розташування. Крім того, це зменшило витрати на ІТ-інфраструктуру, сприяючи розвитку й інноваціям як у бізнесі, так і в державному секторі [6]. Великі дані (BD) дають змогу управляти величезними обсягами інформації, що генеруються користувачами інтернету, пристроями Інтернету речей та іншими цифровими ресурсами [7]. Аналіз цих даних надає цінну інформацію для бізнесу, досліджень та управління. BD трансформували процес прийняття рішень, виявивши приховані закономірності й тенденції, що сприяють удосконаленню продуктів, послуг та операційної ефективності в різних галузях [8]. Інтернет речей (ІоТ) створив глобальну мережу підключених об'єктів, від автомобілів до побутової техніки та промислових датчиків. Ці пристрої обмінюються даними та збирають їх, даючи змогу здійснювати віддалений моніторинг і контроль [9]. ІоТ має значні переваги. Серед них ефективніше управління ресурсами та підвищення рівня комфорту і безпеки в побуті й бізнесі. Штучний інтелект (AI) – технологія, що швидко розвивається та передбачає навчання машин розв'язання складних завдань, завдяки чому вони автономно діють у різних сферах [10]. Однак, як зазначає Р. Раковські, такий розвиток подій актуалізує етичні проблеми та проблеми безпеки, які потребують ретельного розгляду [11].

Цифрова інформація відіграє важливу роль у цифрових технологіях, є фундаментом, на якому вони побудовані [12]. У цифрову епоху всі аспекти технологій тісно пов'язані з тим, як інформація збирається, зберігається, обробляється та передається в цифровому форматі. Цифрові технології допомагають збирати (за допомогою ІоТ та BD), зберігати (за допомогою СС та BD), обробляти (за допомогою BD і AI) величезні обсяги даних, що мають вирішальне значення в економічній сфері [13]. Вони сприяють глобальній комунікації: електронна пошта, миттєві повідомлення, соціальні мережі й відеоконференції, серед іншого, покладаються на передачу та обробку цифрової інформації. Цифрова інформація перебуває в основі відкриттів і технологічного прогресу [14].

Однак важливо згадати й негативні сторони цифрових технологій. Зі збільшенням обсягу цифрової інформації безпека та конфіденційність стають вразливими до кіберзагроз. Нерівномірний доступ до цифрових технологій призводить до економічної нерівності. Люди можуть стати надмірно за-

лежними від цифрових пристроїв у економічних процесах та особистому житті, що призводить до проблем з психічним здоров'ям і соціальної ізоляції.

У Європейському Союзі (ЄС) процес цифрової трансформації глибоко впливає на економічні процеси країн-членів та їхню орієнтацію на сталий розвиток. Хоча сьогодні сталий розвиток є основною темою наукових дискусій, ролі такої трансформації в його забезпеченні з урахуванням сучасних викликів та загроз не приділяється належна увага.

**Мета статті** – оцінка впливу цифрової трансформації на економічні показники та цілі сталого розвитку країн ЄС.

**Методи дослідження.** У процесі дослідження використано метод описової статистики й кореляційного аналізу для виявлення та кількісної оцінки зв'язку між показниками, що характеризують досягнення ЦСР, і цифровою трансформацією в країнах ЄС. За допомогою описової статистики та кореляційного аналізу проаналізовано асиметрію розподілу ймовірностей статистичних показників, а також тісноту зв'язку між показниками, котрі характеризують цифрову трансформацію, сталий розвиток та економічне зростання в країнах ЄС.

**Результати дослідження.** Термін “цифрова трансформація” означає фундаментальну зміну діяльності, процесів, компетенцій та організаційних моделей з метою повного використання можливостей та впливу різних цифрових технологій у стратегічний та пріоритетний спосіб [15]. Індустрія 4.0 – це інтеграція передових інформаційних технологій на основі інтегрованих і дедалі більш інтелектуальних програмних систем, котрі забезпечують взаємозв'язок між усіма ланками виробничого процесу. Сталий розвиток – міждисциплінарний термін, який важко піддається визначенню і впливає на організації на всіх рівнях (індивідуальному, груповому, організаційному й у відносинах із зовнішнім середовищем) через дії, рішення та поведінку [16]. Сталий розвиток став центральною темою у свідомості людства в сучасну епоху, оскільки воно стикається з потужними викликами, пов'язаними з природними ресурсами та охороною навколишнього середовища, насамперед щодо викидів вуглецю, витрат на охорону навколишнього середовища, а також просуванням зеленої революції [17].

Визнання тісного взаємозв'язку між цими двома поняттями (сталість і цифрова трансформація) також впливає з концепції, яка їх поєднує: цифрова стійкість. У багатьох зарубіжних дослідженнях чітко наголошується на ключовій ролі цифрової трансформації в забезпеченні сталого розвитку [18]. Інші дослідження звертають увагу на той факт, що її глибокий вплив на сталий розвиток не був усебічно вивчений [19]. Дж. Джордж стверджує, що цифрова стійкість – це дії організації, які сприяють досягненню ЦСР через упровадження цифрових технологій [20]. Отже, у зарубіжній літературі визнається потенціал інформації та нових цифрових технологій для сталого розвитку.

Цифрові рішення спроможні заповнити прогалини в ЦСР, трансформуючи те, як суспільство живе та працює. Вони поширюються з безпрецедент-



ною швидкістю й охопленням, розширюючи доступ до товарів і послуг, які є більш орієнтованими на людей, доступними та сталими. У підсумковому звіті Global e-Sustainability Initiative (GeSI) наводиться приклад, що сьогодні лише 17 % сільського населення країн на південь від Сахари має доступ до електромережі, але 70 % має доступ до цифрової мобільної мережі. Порівняно з електромережами спостерігається у 23 рази вища швидкість поширення і охоплення, що є рушійною силою, необхідною для досягнення ЦСР [21].

Дослідження GeSI показує, що цифрові рішення справлятимуть величезний та вимірюваний позитивний вплив на кожен із трьох взаємопов'язаних вимірів розвитку, охоплених ЦСР: підвищення якості життя, сприяння справедливому зростанню та захист навколишнього середовища. Серед основних напрямів впливу цифрових технологій до 2030 р. можна виокремити такі:

- 1) за оцінками GeSI, 720 тис. людських життів можуть бути врятовані від дорожньо-транспортних пригод завдяки підключенню автомобілів до цифрових технологій (сприяння досягненню ЦСР 3, 6);
- 2) 1,6 млрд осіб можуть бути підключені до послуг електронної охорони здоров'я у 2030 р., що радикально покращить доступ до охорони здоров'я та наблизить світ до загального охоплення послугами охорони здоров'я (ЦСР 3, 8);
- 3) понад 9 трлн дол. США економічних вигід для бізнесу, уряду та громадян можуть бути створені у вигляді додаткових доходів і скорочення витрат, що сприятиме стимулюванню інвестицій та інновацій для досягнення ЦСР 8 та 9;
- 4) розширення широкосмугового інтернет-зв'язку сприятиме зростанню на 12 % ВВП у країнах, що розвиваються у 2030 р. (ЦСР 8, 1);
- 5) можливе скорочення на 12,1 гігатонни CO<sub>2</sub> від глобальних викидів на рік у 2030 р., утримуючи викиди на теперішньому рівні й сприяючи досягненню ЦСР 13;
- 6) цифрові рішення можуть також допомогти світу відокремити зростання від споживання ресурсів і забезпечити стійку індустріалізацію в найменш розвинутих країнах та регіонах, які розвиваються (ЦСР 8; 4 та 9; 4);
- 7) можна заощадити 330 трлн л води та еквівалент 25 млрд барелів нафти на рік у 2030 р., що на 70 % менше від нинішнього рівня.

Більше того, інвестиції в цифрові рішення, які сприяють досягненню ЦСР, мають бізнес-сенса: покращання життя людей, сприяння світовому зростанню та захист навколишнього середовища створюють привабливі можливості створення вартості для сектору ІКТ. Аналіз GeSI показує, що у 2030 р. цифрові рішення, котрі позитивно впливають на досягнення ЦСР, зможуть приносити 2,1 трлн дол. США додаткового доходу на рік, що на 60 % більше, ніж поточні доходи ІКТ-сектору.

Проблема природних ресурсів актуалізувалася в контексті сталого розвитку. Європейські країни взяли на себе зобов'язання ефективно управляти

природними ресурсами та зменшити їх надмірне споживання. Через законодавчі й нормативні акти запроваджено суворіші стандарти використання природних ресурсів, а також просування більш сталих виробничих практик. В ЄС відбувається перехід до чистіших джерел енергії для зменшення залежності від викопного палива та сприяння скороченню викидів вуглецю відповідно до ЦСР, встановлених ООН. Споживання відновлюваної енергії істотно зросло за останні роки та продовжує збільшуватися, демонструючи прихильність країн до сталого розвитку. Країни докладають значних зусиль для забезпечення кращого майбутнього для майбутніх поколінь та захисту навколишнього середовища [22]. Потенціал цифрових технологій сприяє створенню стійких бізнес-моделей, які спираються на соціальні, екологічні й економічні показники. Їх упровадження забезпечує одну з головних переваг сталого розвитку, оскільки ІКТ і нові цифрові технології уможливають економічну, соціальну та екологічну ефективність.

Першу дослідницьку гіпотезу, що ґрунтується на огляді західної літератури, можна сформулювати так: *“цифрова трансформація має значний позитивний прямий вплив на економічну стійкість і ефективність”*. Це проявляється в структурній зміні на ринку праці, що зменшує попит на низькокваліфіковану робочу силу та збільшує попит на послуги ІТ-сфери. Цифрові ресурси обмежені лише доступом до інтернету. Тому доступ до комп’ютера, підключеного до Всесвітньої мережі, є фундаментальним виміром процесу оцифрування. Вихід в інтернет, що забезпечує широкосмуговий зв’язок і високу швидкість передачі даних, є фундаментальним елементом цифрової трансформації, котрий вимагає швидшої швидкості передачі даних. Пандемія COVID-19 пришвидшила розвиток ІКТ-технологій, унаслідок чого електронна комерція набула безпрецедентного розширення. Ця модель торгівлі, базована на цифрових технологіях, має тенденцію до дедалі більшої присутності в сучасній економіці та підтверджує першу дослідницьку гіпотезу.

Друга гіпотеза дослідження, що впливає з першої, така: *“розвиток інформаційних і цифрових технологій у країнах ЄС справляє найбільший вплив на сталий розвиток та економічне зростання”*. Як переконує досвід європейських країн, позитивний вплив цифрової трансформації на економічні показники може не відразу поширитися на всю економіку. Через складність цього явища науковці по-різному підходять до цієї теми, пропонуючи методології дослідження, що ґрунтуються на одному, кількох або комплексних показниках [23]. Дослідження, котрі виявили позитивний зв’язок між цифровою трансформацією та економічними показниками, використовують різні показники для вимірювання рівня диджиталізації [24]. Цифрова трансформація є одним із найважливіших векторів, які впливають на економічний розвиток, оскільки підвищує продуктивність капіталу та праці, знижує витрати й полегшує доступ до світових ринків. Численні дослідження показали позитивний зв’язок між нею й економічним зростанням. Наприклад, М. Біллон та ін. виявили потужний вплив ІКТ на еконо-

мічний розвиток у дослідженні 142 країн [25]. Однак у літературі зі сталого розвитку позитивна кореляція між цими поняттями на рівні країни не є загально визнаною. На думку С. Чена, цифрова трансформація може мати позитивний або доволі слабкий вплив на економічне зростання залежно від рівня розвитку країни [4]. У розвинутих країнах її вплив є високим, тоді як у країнах із низьким рівнем доходу він незначний. Хоча більшість дослідників вказують на позитивний зв'язок між цифровою трансформацією, стійкістю й економічними показниками, існує ризик того, що вона може виступати руйнівною силою, яка за відсутності оптимального управління негативно позначатиметься на стійкості [26].

На макроекономічному рівні цифрова трансформація позитивно впливає на економічне зростання, насамперед через підвищення продуктивності праці в ЄС. Цифрові технології стали четвертим фактором виробництва поряд із капіталом, працею та природними ресурсами. Впровадження цифрової трансформації сприяє підвищенню продуктивності праці й збільшенню ефективності капіталу за рахунок зменшення витрат на організаційні процеси. Проте її вплив варіюється в різних країнах через структурні відмінності в економіках. Розвинуті країни демонструють вищі темпи економічного зростання, тоді як ті, що розвиваються, отримують вигоду від створення нових робочих місць завдяки інвестиціям у технології та бізнес-стартапи. Процес цифрової трансформації тісно пов'язаний з макроекономічною концепцією цифрової конкурентоспроможності, яка стосується здатності країни впроваджувати й досліджувати відповідні технології [27]. Цифрова конкурентоспроможність є джерелом конкурентних переваг і вирішальним елементом національних стратегій для досягнення економічного зростання та сталого розвитку [28]. На основі аналізу зарубіжної літератури пропонуємо третю гіпотезу: *“європейські країни з високим рівнем диджиталізації демонструють стабільні економічні показники та тверду прихильність до сталого розвитку”*.

На основі висунутих гіпотез побудуємо теоретичну модель, яка має бути перевірена шляхом аналізу статистичних даних про цифрову трансформацію, сталий розвиток та економічні показники на національному рівні в країнах ЄС. На підставі аналізу зарубіжних джерел обрано змінні для дослідження. Цифрова трансформація включає п'ять таких показників: використання комп'ютерів та інтернету працівниками (ICTu), частка обороту підприємств, що генерується за рахунок електронної комерції (eC), хмарних обчислень (CC), великих даних (BD) та Інтернету речей (IoT). Для цифрової трансформації використовувалися цифрові технології та сумісні статистичні дані Євростату в розділах “Електронний бізнес” і “Електронна комерція” бази даних “Цифрова економіка та суспільство” [29]. Для вимірювання сталості обрано комбінований показник (SDGi – індекс ЦСР), а для економічної ефективності (GDPpc – ВВП на одну особу) (табл. 1).

У табл. 1 представлено економічні показники та їх визначення, застосовані одиниці виміру й посилання на джерела, де можна отримати доступ до

Таблиця 1. Аналіз показників цифрової трансформації країн ЄС

Показники (джерело)	Визначення показника	Одиниця виміру
ICTu [31]	Використання комп'ютерів та інтернету персоналом	Відсоток загальної зайнятості в економіці
eC [32]	Частка торговельного обігу підприємств від електронної комерції	Відсоток товарообігу
CC [29]	Послуги хмарних обчислень, що використовуються через Інтернет	Відсоток підприємств
BD [30]	Аналіз великих даних компаній з різних джерел	Відсоток підприємств
IoT [31]	Кількість підприємств, що використовують технології Інтернету речей	Відсоток підприємств
GDPpc [33]	ВВП на одну особу за ПКС (ЄС-27 2020 = 100)	Паритет купівельної спроможності
SDGi [34]	Індекс ЦСР	Підсумкова оцінка (0–100)

Складено за: [29–34].

зібраних даних. Використовуючи ці показники, систематизуємо їх та наочно представимо у вигляді таблиці з кількісним описом через основні статистичні показники (табл. 2).

Таблиця 2. Описова статистика показників цифрової трансформації країн ЄС

Показники	Кількість вибірок (N)	Мінімальне значення (Min)	Максимальне значення (Max)	Середнє значення (Mean)	Стандартне відхилення (St. dev.)	Асиметрія розподілу (Skewness)	Коефіцієнт ексцесу (Kurtosis)
ICTu	28	29	82	52	13,4	0,612	-0,09
eC	28	4	44	18,36	8,407	0,941	2,093
CC	28	11	75	39,11	17,744	0,478	-0,851
BD	28	3	29	12,54	7,431	0,688	-0,706
IoT	28	7	44	21,57	8,888	0,929	0,591
GDPpc	28	55	263	104,25	44,775	2,128	5,582
SDGi	28	74,1	86,4	79,646	3,106	0,255	0,107

Складено за: [29–34].

Таблиця 2 демонструє значну асиметрію розподілу ймовірностей статистичних показників, що характеризують цифрову трансформацію, сталий розвиток та економічне зростання. Заохочуючи інвестиції в ІКТ, макроекономічна політика ЄС прискорила інновації, економічне зростання та конкурентоспроможність на шляху до сталого розвитку. Аналіз показників табл. 2 свідчить про те, що країни ЄС сформували потужну інфраструктуру, яка забезпечує відмінний взаємозв'язок між економічними по-



казниками та високу ефективність у прийнятті рішень. Великі дані та Інтернет речей надають можливості аналізу величезних обсягів інформації, які допомагають приймати обґрунтовані рішення й дотримуватись сучасних трендів розвитку в економіці. Країни ЄС досягли помітного прогресу в підвищенні ефективності економічних процесів. Великі інвестиції в хмарні обчислення дають змогу європейським компаніям ефективно використовувати рішення для зберігання даних та обчислень без значних інвестицій у фізичну інфраструктуру. За допомогою ІКТ електронна комерція здобула суттєві успіхи у окремих країнах (Німеччина, Франція, Італія), що сприяє реалізації нових економічних можливостей та інновацій у торговельній і економічній політиці. Значення SDGi, наведені в табл. 2, відображають прихильність ЄС до сталого розвитку. Середній показник, зафіксований серед європейських країн, свідчить про їхню рішучість у досягненні ЦСР. Таким чином, європейські країни прагнуть збалансувати економічне зростання зі сталим розвитком, вирішуючи проблеми зміни клімату, бідності й нерівності.

Для визначення лінійної залежності між змінними величинами, обчислимо кореляційний зв'язок за допомогою коефіцієнта Пірсона (табл. 3).

Таблиця 3. Кореляційний аналіз показників цифрової трансформації країн ЄС

Показник		ICTu	eC	CC	BD	IoT	GDPpc	SDGi
ICTu	Коефіцієнт кореляції за Пірсоном (r)	1	0,48**	0,817**	0,594**	0,318	0,444*	0,803**
	Sig. (2-tailed)		0,01	0	0,001	0,099	0,018	0
	N (кількість вибірок)	28	28	28	28	28	28	28
eC	Коефіцієнт кореляції за Пірсоном (r)	0,48**	1	0,358	0,307	0,437*	0,471*	0,603**
	Sig. (2-tailed)	0,01		0,061	0,112	0,02	0,011	0,001
	N (кількість вибірок)	28	28	28	28	28	28	28
CC	Коефіцієнт кореляції за Пірсоном (r)	0,817**	0,358	1	0,546**	0,341	0,372	0,644**
	Sig. (2-tailed)	0	0,061		0,003	0,076	0,052	0
	N (кількість вибірок)	28	28	28	28	28	28	28
BD	Коефіцієнт кореляції за Пірсоном (r)	0,594**	0,307	0,546**	1	0,305	0,525**	0,336
	Sig. (2-tailed)	0,001	0,112	0,003		0,114	0,004	0,08
	N (кількість вибірок)	28	28	28	28	28	28	28
IoT	Коефіцієнт кореляції за Пірсоном (r)	0,318	0,437*	0,341	0,305	1	0,324	0,372
	Sig. (2-tailed)	0,099	0,02	0,076	0,114		0,092	0,051
	N (кількість вибірок)	28	28	28	28	28	28	28

Показник		ICTu	eC	CC	BD	IoT	GDPpc	SDGi
GDPpc	Коефіцієнт кореляції за Пірсоном (r)	0,444*	0,471*	0,372	0,525**	0,324	1	0,197
	Sig. (2-tailed)	0,018	0,011	0,052	0,004	0,092		0,315
	N (кількість вибірок)	28	28	28	28	28	28	28
SDGi	Коефіцієнт кореляції за Пірсоном (r)	0,803**	0,603**	0,644**	0,336	0,372	0,197	1
	Sig. (2-tailed)	0	0,001	0	0,08	0,051	0,315	
	N (кількість вибірок)	28	28	28	28	28	28	28

\*\*Кореляція значуща на рівні 0,01 (двосторонній зв'язок).

\*Кореляція значуща на рівні 0,05 (двосторонній зв'язок).

Розраховано та складено за допомогою статистичного пакета аналізу даних SPSS.

Результати аналізу табл. 3 підкреслюють наявність статистично значущого кореляційного зв'язку між ICTu та eC (0,48), з одного боку, та GDPpc і SDGi (0,197), з другого. Зокрема, цифрову трансформацію досягнуто завдяки доступу персоналу до інтернету й зростанню обсягів електронної комерції підприємств, що корелює з показниками сталого розвитку. Інші значні кореляції спостерігаються між CC і SDGi (0,644), а також між BD та GDPpc (0,525).

Запропонована теоретична модель підкреслює вплив цифрової трансформації на економічні показники та сталий розвиток. Вона об'єднує змінні величини, що описують інформаційні й цифрові технології у загальний комплекс. Два інші латентні показники, економічна ефективність (GDPpc) та стійкість (SDGi), мають по одній екзогенній змінній. Схематично теоретичну модель, що відображає вплив цифрової трансформації на економічні показники та сталий розвиток, наведено на рисунку.

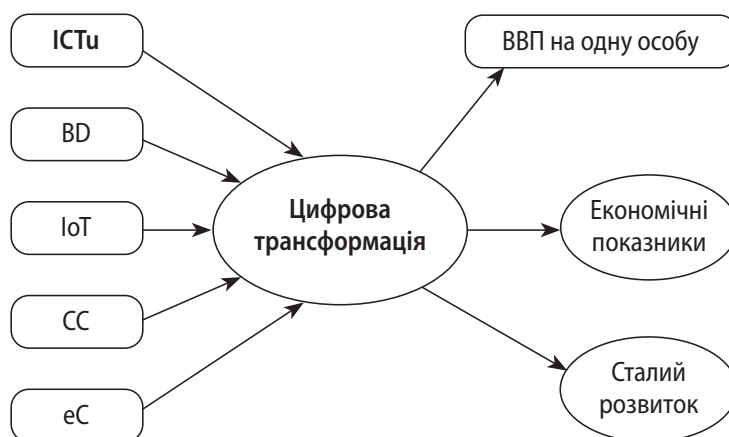


Рис унок. Теоретична модель цифрової трансформації країн ЄС

Побудовано авторами.

Цифрова трансформація справляє значний прямиий позитивний вплив як на сталий розвиток, так і на економічні показники, що підтверджується результатами кореляційного аналізу. Однак негативна дія впровадження сталого підходу на економічні показники послаблює загальний вплив цифрової трансформації на економічне зростання.

Результати дослідження доводять, що цифрові рішення можуть мати величезний позитивний вплив на кожну з ЦСР, але в аспекті стійкого розвитку країн ЄС основна увага приділяється тому, як цифрові технології можуть трансформувати можливості суспільства у сфері освіти (ЦСР 4) та охорони здоров'я (ЦСР 3).

Таблиця 4. Позитивний вплив цифрової трансформації на ЦСР країн ЄС

Ціль сталого розвитку (SDG)	Напрями реалізації ЦСР	Найпотужніші цифрові рішення	Позитивний вплив диджиталізації
Подолання голоду (2) Zero Hunger	Покінчити з голодом (2.1). Покінчити з недоїданням (2.2). Подвоєння продуктивності малих фермерів у сільському господарстві (2.3). Забезпечення сталого виробництва продуктів харчування (2.4). Забезпечення функціонування продовольчих ринків (2.с)	Smart Agriculture (оптимізоване управління фермами й автоматизовані системи зрошення, прецизійне землеробство, включно з IoT, ґрунтові датчики та супутники, інтегрована інформація про погоду в режимі реального часу)	Підвищує продуктивність сільського господарства, зменшуючи потребу в обмежених ресурсах (наприклад, вода). <i>Результат:</i> приріст врожайності >900 ц/га у 2030 р.
Хороше здоров'я та відпочинок (3) Good Health and Well-Being	Зниження материнської смертності та смертності дітей (3.1 та 3.2). Зниження смертності від неінфекційних захворювань, наприклад, діабету (3.4). Вдвічі зменшити кількість смертей та травм від ДТП (3.6). Забезпечення загального доступу до послуг охорони здоров'я (3.8). Покращання підготовки медичних кадрів (3.с)	E-Health, (відеоконференції для дистанційної діагностики пацієнтів, електронне зберігання даних, доповнена реальність, електронні пристрої, біосенсиори, персоналізована медицина, секвенування ДНК тощо)	Розширює доступ до системи охорони здоров'я, робить більш доступною та економічно вигідною, а також забезпечує кращу якість обслуговування. <i>Результат:</i> 445 млн осіб матимуть доступ до якісних послуг електронної системи охорони здоров'я у 2030 р.
Якісна освіта (4) Quality Education	Забезпечення доступності початкової та середньої освіти для всіх (4.1). Забезпечення рівного доступу до професійно-технічної та вищої освіти (4.3). Підвищення рівня професійної підготовки молоді (4.4). Збільшення кількості кваліфікованих учителів (4.с)	E-Learning (відеоконференції, розширена аналітика даних, масові відкриті онлайн-курси, відкриті громадські платформи, доповнена реальність, гейміфікація, програмне забезпечення для розпізнавання голосу)	Підвищує якість освіти, робить її доступнішою та дешевшою. <i>Результат:</i> 25 млн дипломів електронного навчання у 2030 р.

Ціль сталого розвитку (SDG)	Напрями реалізації ЦСР	Найпотужніші цифрові рішення	Позитивний вплив диджиталізації
Мир та справедливість (16) Peace and Justice Strong Institutions	Зменшення рівня насильства та смертності (16.1). Розвиток ефективних, підзвітних та прозорих інституцій (16.6). Забезпечення спільного прийняття рішень (16.7). Забезпечення юридичної ідентичності для всіх, включно з реєстрацією народження (16.9)	E-Government and Smart Police (аналітика великих даних, відкритий уряд (набори даних, державні програми, що використовують відкриті дані), електронна ідентифікація, онлайн-голосування, предиктивна аналітика та алгоритми для прогнозування злочинності, доповнена реальність, дрони й робототехніка, нейронауки)	Знижує рівень злочинності та забезпечує кращу участь і прозорість, зміцнюючи демократичні цінності. <i>Результат:</i> створення державних цифрових платформ, що забезпечують швидкий доступ громадян до державних послуг

Складено за: [21].

Отже, весь сектор ІКТ і цифрові рішення відіграють вирішальну роль у забезпеченні цифрової трансформації для досягнення ЦСР. Зокрема, у країнах ЄС взаємозв'язок ЦСР допомагає ефективно використовувати технології та ІКТ, що перебувають в основі цифрової трансформації. Крім того, цифрові рішення, можуть допомогти поширенню більш екологічно чистих технологій та збереженню навколишнього середовища.

**Висновки.** Цифрові технології спричинили революцію в сучасному суспільстві. Вони підвищили ефективність, зв'язок та якість життя, але також створили нові виклики, такі як безпека даних та їхній вплив на зайнятість. Варто розумно підходити до цих технологій та керувати трансформаціями, які вони приносять, аби забезпечити стійке зростання. Розуміння й адаптація до змін у цифровій трансформації є важливими складовими еволюції суспільства. Хоча підприємства ЄС поступово впроваджують нові технології, такі як BD, CC та IoT, рівень їх сприйняття залишається низьким. Упровадження нових технологій на основі AI, зокрема, обмежене через їхню складність, із чим невеликі підприємства можуть стикнутися в процесі управління. Однак потенціал AI для трансформації є високим, із широким спектром застосування в соціально-економічній сфері. Очікується, що він відіграватиме дедалі важливішу роль у фінансовій та банківській системі. Цифрові технології в поєднанні зі зміною мислення створюють нові можливості для планування, управління та сталого розвитку.

Інтеграція нових цифрових технологій у традиційні організаційні моделі, зумовлена цифровою трансформацією, привела до суттєвих змін у їхніх структурних і технічних виробничих процесах. У поєднанні з ІКТ ці техно-



логічні здобутки забезпечують конкурентну перевагу, диференціюючи країни за економічними показниками й орієнтацією на сталий розвиток. Цифрова трансформація передбачає інтеграційний процес, котрий поєднує ІКТ з новими технологіями для досягнення економічних, соціальних та екологічних цілей країни.

Європейські країни усвідомили важливість цифрової трансформації для стимулювання економічного та сталого розвитку, розуміючи конкурентні переваги потужної цифрової економіки. Однак рівень економічного розвитку, стійкості й диджиталізації в європейських країнах відрізняється через значні варіації. Тому менш розвинуті країни зі слабшою цифровою економікою повинні дотримуватися моделей більш розвинутих і диджиталізованих країн.

Варто розуміти, що цифрова революція не відбудеться автоматично. Проведене дослідження виявило кілька перешкод на шляху впровадження цифрових рішень. Вони існують у “правилах гри”, з боку як пропозиції, так попиту, і в найменш розвинутих країнах, і в країнах із ринками, що розвиваються. Тому найбільше зусиль необхідно докласти для подолання регуляторних і фінансових бар’єрів. Крім того, цифрову трансформацію слід здійснювати відповідально, а сектор ІКТ повинен вирішувати проблеми суспільства шляхом зміцнення довіри, забезпечення етичного використання великих даних та боротьби з кіберзлочинністю.

### Список використаних джерел

1. *Ghobakhloo M.* Industry 4.0, digitization, and opportunities for sustainability. *Journal of Cleaner Production*. 2020. Vol. 252. 119869. URL: <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2019.119869>.
2. *Bai C., Dallasega P., Orzes G., Sarkis J.* Industry 4.0 technologies assessment: a sustainability perspective. *International Journal of Production Economics*. 2020. Vol. 229. 107776. URL: <https://doi.org/10.1016/j.ijpe.2020.107776>.
3. *Banerjee A., Rappoport P., Alleman J.* A cross-country analysis of ICT diffusion, economic growth, and global competitiveness. *Applied economics in the digital era* / ed. by J. Alleman, P. Rappoport, M. Hamoudia. Palgrave Macmillan, 2020. P. 63–102. URL: [https://doi.org/10.1007/978-3-030-40601-1\\_3](https://doi.org/10.1007/978-3-030-40601-1_3).
4. *Cheng C. Y., Chien M. S., Lee C. C.* ICT diffusion, financial development, and economic growth: an international cross-country analysis. *Economic Modelling*. 2021. Vol. 94. P. 662–671. URL: <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2020.02.008>.
5. *Dilberoglu U. M., Gharehparagh B., Yaman U., Dolen M.* The role of additive manufacturing in the era of industry 4.0. *Procedia Manufacturing*. 2017. Vol. 11. P. 545–554. URL: <https://doi.org/10.1016/j.promfg.2017.07.148>.
6. *Beier G., Ullrich A., Niehoff S., Reißig M., Habich M.* Industry 4.0: how it is defined from a socio-technical perspective and how much sustainability it includes. A literature review. *Journal of Cleaner Production*. 2020. Vol. 259. 120856. URL: <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2020.120856>.
7. *Flyverbom M., Deibert R., Matten D.* The governance of digital technology, big data, and the internet: new roles and responsibilities for business. *Business & Society*. 2019. Vol. 58, Iss. 1. P. 3–19. URL: <https://doi.org/10.1177/0007650317727540>.
8. *Mosterman P. J., Zander J.* Industry 4.0 as a cyber-physical system study. *Software & Systems Modeling*. 2016. Vol. 15, Iss. 1. P. 17–29. URL: <https://doi.org/10.1007/s10270-015-0493-x>.

9. Meneghello F., Calore M., Zucchetto D., Polese M., Zanella A. IoT: internet of threats? A survey of practical security vulnerabilities in real IoT devices. *IEEE Internet of Things Journal*. 2019. Vol. 6, Iss. 5. P. 8182–8201. URL: <https://doi.org/10.1109/JIOT.2019.2935189>.
10. Rufimann M., Lorenz M., Gerbert P., Waldner M., Engel P., Harnisch M., Justus J. Industry 4.0: the future of productivity and growth in manufacturing industries. 2015. URL: [https://www.bcg.com/publications/2015/engineered\\_products\\_project\\_business\\_industry\\_4\\_future\\_productivity\\_growth\\_manufacturing\\_industries](https://www.bcg.com/publications/2015/engineered_products_project_business_industry_4_future_productivity_growth_manufacturing_industries).
11. Rakowski R., Polak P., Kowalikova P. Ethical aspects of the impact of AI: the status of humans in the era of artificial intelligence. *Society*. 2021. Vol. 58. P. 196–203. URL: <https://doi.org/10.1007/s12115-021-00586-8>.
12. Koh L., Orzes G., Jia F. The fourth industrial revolution (Industry 4.0): technologies disruption on operations and supply chain management. *International Journal of Operations & Production Management*. 2019. Vol. 39, No. 6/7/8. P. 817–828. URL: <https://doi.org/10.1108/IJOPM-08-2019-788>.
13. Polak P. Welcome to the digital era – the impact of AI on business and society. *Society*. 2021. Vol. 58. P. 177–178. URL: <https://doi.org/10.1007/s12115-021-00588-6>.
14. Lichtenthaler U. C. Digitainability: the combined effects of the megatrends digitalization and sustainability. *Journal of Innovation Management*. 2021. Vol. 9, No. 2. P. 64–80. URL: [https://doi.org/10.24840/2183-0606\\_009.002\\_0006](https://doi.org/10.24840/2183-0606_009.002_0006).
15. Digital transformation: online guide to digital business transformation / SCOOP.eu. 2021. URL: <https://www.i-scoop.eu/digital-transformation/>
16. Caputo F., Scuotto V., Papa A., Giudice M. D. From sustainability coercion to social engagement: the turning role of corporate social responsibility. *Corporate governance & research & development studies*. 2021. URL: <https://doi.org/10.3280/cgrds2-2020oa10558>.
17. Caglar A. E., Yavuz E. The role of environmental protection expenditures and renewable energy consumption in the context of ecological challenges: Insights from the European Union with the novel panel econometric approach. *Journal of Environmental Management*. 2023. Vol. 331. 117317. URL: <https://doi.org/10.1016/j.jenvman.2023.117317>.
18. Di Vaio A., Palladino R., Hassan R., Escobar O. Artificial intelligence and business models in the sustainable development goals perspective: a systematic literature review. *Journal of Business Research*. 2020. Vol. 121. P. 283–314. URL: <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2020.08.019>.
19. Esses D., Csete M. S., Németh B. Sustainability and digital transformation in the Visegrad group of central European countries. *Sustainability*. 2021. Vol. 13. 5833. URL: <https://doi.org/10.3390/su13115833>.
20. George G., Merrill R. K., Schillebeeckx S. J. D. Digital sustainability and entrepreneurship: how digital innovations are helping tackle climate change and sustainable development. *Entrepreneurship Theory and Practice*. 2020. Vol. 45, Iss. 5. P. 999–1027. URL: <https://doi.org/10.1177/1042258719899425>.
21. System transformation: how digital solutions will drive progress towards the Sustainable Development Goals / Accenture Strategy and GeSI. 2021. URL: [https://systemtransformation-sdg.gesi.org/160608\\_GeSI\\_SystemTransformation.pdf](https://systemtransformation-sdg.gesi.org/160608_GeSI_SystemTransformation.pdf).
22. Del Rio Castro G., Gonzalez Fernández M. C., Uruburu Colsa A. Unleashing the convergence amid digitalization and sustainability towards pursuing the sustainable development goals (SDGs): a holistic review. *Journal of Cleaner Production*. 2021. Vol. 280. 122204. URL: <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2020.122204>.
23. Myovella G., Karacuka M., Haucap J. Digitalization and economic growth: a comparative analysis of sub-Saharan Africa and OECD economies. *Telecommunications Policy*. 2020. Vol. 44, Iss. 2. 101856. URL: <https://doi.org/10.1016/j.telpol.2019.101856>.
24. Dahlman C., Mealy S., Wermelinger M. Harnessing the digital economy for developing countries. Paris : OECD, 2016. URL: <https://www.oecd-ilibrary.org/docserver/>

4adffb24-en.pdf?expires=1682605759&id=id&accname=guest&checksum=F0E2453EE15FD031267C5A7CE47D0D75.

25. *Billon M., Lera-Lopez F., Marco R.* Differences in digitalization levels: a multivariate analysis studying the global digital divide. *Review of World Economics*. 2010. Vol. 146. P. 39–73. URL: <https://doi.org/10.1007/s10290-009-0045-y>.

26. *Brenner B., Hartl B.* The perceived relationship between digitalization and ecological, economic, and social sustainability. *Journal of Cleaner Production*. 2021. Vol. 315. 128128. URL: <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2021.128128>

27. *Malkowska A., Urbaniec M., Kosala M.* The impact of digital transformation on European countries: insights from a comparative analysis. *Equilibrium. Quarterly Journal of Economics and Economic Policy*. 2021. Vol. 16, No. 2. P. 325–355. URL: <https://doi.org/10.24136/eq.2021.012>.

28. *Laitsou E., Kargas A., Varoutas D.* Digital competitiveness in the European Union Era: the Greek case. *Economies*. 2020. Vol. 8, Iss. 4. URL: <https://doi.org/10.3390/economies8040085>

29. Big data analysis by size class of enterprise / Eurostat. 2022. URL: [https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/ISOC\\_EB\\_BD/default/table?lang=en&category=isoc.isoc\\_e.isoc\\_eb](https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/ISOC_EB_BD/default/table?lang=en&category=isoc.isoc_e.isoc_eb).

30. Cloud computing services by size class of enterprise / Eurostat. 2022. URL: [https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/isoc\\_cicce\\_use/default/table?lang=en](https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/isoc_cicce_use/default/table?lang=en)

31. Internet of things by size class of enterprise / Eurostat. 2022. URL: [https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/isoc\\_eb\\_iiot/default/table?lang=en](https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/isoc_eb_iiot/default/table?lang=en).

32. Share of enterprises' turnover on e-commerce—% / Eurostat. 2022. URL: <https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/tin00110/default/table?lang=en>.

33. Use of computers and the Internet by employees / Eurostat. 2022. URL: [https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/ISOC\\_CI\\_CM\\_PN2/default/table?lang=en&category=isoc.isoc\\_e.isoc\\_ci](https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/ISOC_CI_CM_PN2/default/table?lang=en&category=isoc.isoc_e.isoc_ci).

34. *Sachs D., Lafortune G., Kröll C., Fuller G., Woelm F.* Sustainable development report 2022. Cambridge University Press, 2022. URL: <https://doi.org/10.1017/9781009210058>.

## References

1. Ghobakhloo, M. (2020). Industry 4.0, digitization, and opportunities for sustainability. *Journal of Cleaner Production*, 252, 119869. DOI: 10.1016/j.jclepro.2019.119869.

2. Bai, C., Dallasega, P., Orzes, G., & Sarkis, J. (2020). Industry 4.0 technologies assessment: a sustainability perspective. *International Journal of Production Economics*, 229, 107776. DOI: 10.1016/j.ijpe.2020.107776.

3. Banerjee, A., Rappoport, P., & Alleman, J. (2020). A cross-country analysis of ICT diffusion, economic growth, and global competitiveness. In Alleman, J., Rappoport, P., & Hamoudia, M. (Eds.). *Applied economics in the digital era*, pp. 63–102. Palgrave Macmillan. DOI: 10.1007/978-3-030-40601-1\_3.

4. Cheng, C. Y., Chien, M. S., & Lee, C. C. (2021). ICT diffusion, financial development, and economic growth: an international cross-country analysis. *Economic Modelling*, 94, 662–671. DOI: 10.1016/j.econmod.2020.02.008.

5. Dilberoglu, U. M., Gharehpapagh, B., Yaman, U., & Dolen, M. (2017). The role of additive manufacturing in the era of industry 4.0. *Procedia Manufacturing*, 11, 545–554. DOI: 10.1016/j.promfg.2017.07.148.

6. Beier, G., Ullrich, A., Niehoff, S., Reißig, M., & Habich, M. (2020). Industry 4.0: how it is defined from a socio-technical perspective and how much sustainability it includes. A literature review. *Journal of Cleaner Production*, 259, 120856. DOI: 10.1016/j.jclepro.2020.120856.

7. Flyverbom, M., Deibert, R., & Matten, D. (2019). The governance of digital technology, big data, and the internet: new roles and responsibilities for business. *Business & Society*, 58 (1), 3–19. DOI: 10.1177/0007650317727540.



8. Mosterman, P. J., & Zander, J. (2016). Industry 4.0 as a cyber-physical system study. *Software & Systems Modeling*, 15 (1), 17–29. DOI: 10.1007/s10270-015-0493-x.
9. Meneghello, F., Calore, M., Zucchetto, D., Polese, M., & Zanella, A. (2019). IoT: internet of threats? A survey of practical security vulnerabilities in real IoT devices. *IEEE Internet of Things Journal*, 6 (5), 8182–8201. DOI: 10.1109/JIOT.2019.2935189.
10. Rufimann, M., Lorenz, M., Gerbert, P., Waldner, M., Engel, P., Harnisch, M., & Justus, J. (2015). *Industry 4.0: the future of productivity and growth in manufacturing industries*. Retrieved from [https://www.bcg.com/publications/2015/engineered\\_products\\_project\\_business\\_industry\\_4\\_future\\_productivity\\_growth\\_manufacturing\\_industries](https://www.bcg.com/publications/2015/engineered_products_project_business_industry_4_future_productivity_growth_manufacturing_industries).
11. Rakowski, R., Polak, P., & Kowalikova, P. (2021). Ethical aspects of the impact of AI: the status of humans in the era of artificial intelligence. *Society*, 58, 196–203. DOI: 10.1007/s12115-021-00586-8.
12. Koh, L., Orzes, G., & Jia, F. (2019). The fourth industrial revolution (Industry 4.0): technologies disruption on operations and supply chain management. *International Journal of Operations & Production Management*, 39, (6/7/8), 817–828. DOI: 10.1108/IJOPM-08-2019-788.
13. Polak, P. (2021). Welcome to the digital era – the impact of AI on business and society. *Society*, 58, 177–178. DOI: 10.1007/s12115-021-00588-6.
14. Lichtenthaler, U. C. (2021). Digitainability: the combined effects of the megatrends digitalization and sustainability. *Journal of Innovation Management*, 9 (2), 64–80. DOI: 10.24840/2183-0606\_009.002\_0006.
15. SCOOP.eu. (2021). Digital transformation: online guide to digital business transformation. Retrieved from <https://www.i-scoop.eu/digital-transformation/>
16. Caputo, F., Scuotto, V., Papa, A., & Giudice, M. D. (2021). From sustainability coercion to social engagement: the turning role of corporate social responsibility. *Corporate governance & research & development studies*. DOI: 10.3280/cgrds2-2020oa10558.
17. Caglar, A. E., & Yavuz, E. (2023) The role of environmental protection expenditures and renewable energy consumption in the context of ecological challenges: Insights from the European Union with the novel panel econometric approach. *Journal of Environmental Management*, 331, 117317. DOI: 10.1016/j.jenvman.2023.117317.
18. Di Vaio, A., Palladino, R., Hassan, R., & Escobar, O. (2020). Artificial intelligence and business models in the sustainable development goals perspective: a systematic literature review. *Journal of Business Research*, 121, 283–314. DOI: 10.1016/j.jbusres.2020.08.019.
19. Esses, D., Csete, M. S., & Németh, B. (2021). Sustainability and digital transformation in the Visegrad group of central European countries. *Sustainability*, 13, 5833. DOI: 10.3390/su13115833.
20. George, G., Merrill, R. K., & Schillebeeckx, S. J. D. (2020). Digital sustainability and entrepreneurship: how digital innovations are helping tackle climate change and sustainable development. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 45 (5), 999–1027. DOI: 10.1177/1042258719899425.
21. Accenture Strategy and GeSI. (2021). *System transformation: how digital solutions will drive progress towards the Sustainable Development Goals*. Retrieved from [https://systemtransformation-sdg.gesi.org/160608\\_GeSI\\_SystemTransformation.pdf](https://systemtransformation-sdg.gesi.org/160608_GeSI_SystemTransformation.pdf).
22. Del Rio Castro, G., Gonzalez Fernández, M. C., & Uruburu Colsa, A. (2021). Unleashing the convergence amid digitalization and sustainability towards pursuing the sustainable development goals (SDGs): a holistic review. *Journal of Cleaner Production*, 280, 122204. DOI: 10.1016/j.jclepro.2020.122204.
23. Myovella, G., Karacuka, M., & Haucap, J. (2020). Digitalization and economic growth: a comparative analysis of sub-Saharan Africa and OECD economies. *Telecommunications Policy*, 44 (2), 101856. DOI: 10.1016/j.telpol.2019.101856.
24. Dahlman, C., Mealy, S., & Wermelinger, M. (2016). *Harnessing the digital economy for developing countries*. Paris: OECD. Retrieved from <https://www.oecd-ilibrary.org/>



docserver/4adffb24-en.pdf?expires=1682605759&id=id&accname=guest&checksum=F0E2453EE15FD031267C5A7CE47D0D75.

25. Billon, M., Lera-Lopez, F., & Marco, R. (2010). Differences in digitalization levels: a multivariate analysis studying the global digital divide. *Review of World Economics*, 146, 39–73. DOI: <https://doi.org/10.1007/s10290-009-0045-y>.

26. Brenner, B., & Hartl, B. (2021). The perceived relationship between digitalization and ecological, economic, and social sustainability. *Journal of Cleaner Production*, 315, 128128. DOI: 10.1016/j.jclepro.2021.128128

27. Malkowska, A., Urbaniec, M., & Kosala, M. (2021). The impact of digital transformation on European countries: insights from a comparative analysis. *Equilibrium. Quarterly Journal of Economics and Economic Policy*, 16 (2), 325–355. DOI: 10.24136/eq.2021.012.

28. Laitou, E., Kargas, A., & Varoutas, D. (2020). Digital competitiveness in the European Union Era: the Greek case. *Economies*, 8 (4). DOI: 10.3390/economies8040085

29. Eurostat. (2022). *Big data analysis by size class of enterprise*. Retrieved from [https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/ISOC\\_EB\\_BD/default/table?lang=en&category=isoc.isoc\\_e.isoc\\_eb](https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/ISOC_EB_BD/default/table?lang=en&category=isoc.isoc_e.isoc_eb).

30. Eurostat. (2022). *Cloud computing services by size class of enterprise*. Retrieved from [https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/isoc\\_cicce\\_use/default/table?lang=en](https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/isoc_cicce_use/default/table?lang=en)

31. Eurostat. (2022). *Internet of things by size class of enterprise*. Retrieved from [https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/isoc\\_eb\\_iiot/default/table?lang=en](https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/isoc_eb_iiot/default/table?lang=en).

32. Eurostat. (2022). *Share of enterprises' turnover on e-commerce—%*. Retrieved from <https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/tin00110/default/table?lang=en>.

33. Eurostat. (2022). *Use of computers and the Internet by employees*. Retrieved from [https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/ISOC\\_CI\\_CM\\_PN2/default/table?lang=en&category=isoc.isoc\\_e.isoc\\_ci](https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/ISOC_CI_CM_PN2/default/table?lang=en&category=isoc.isoc_e.isoc_ci).

34. Sachs, D., Lafortune, G., Kroll, C., Fuller, G., & Woelm, F. (2022). *Sustainable development report 2022*. Cambridge University Press. DOI: 10.1017/9781009210058.

### Г. П. Бортніков

кандидат економічних наук, провідний науковий співробітник відділу координації бюджетно-податкової та грошово-кредитної політики, НДФІ ДННУ "Академія фінансового управління", Київ, Україна, [gbgood@ukr.net](mailto:gbgood@ukr.net)  
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0001-8388-6721>

### Є. В. Драчко-Єрмоленко

аспірант ДННУ "Академія фінансового управління", Київ, Україна  
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-9339-4242>

## МОДЕЛІ БІЗНЕСУ УКРАЇНСЬКИХ ОЩАДНИХ БАНКІВ

**Анотація.** *Вступ.* У банківській системі ощадні банки становлять особливий компонент, оскільки формують свою ресурсну базу переважно за рахунок акумулювання заощаджень населення.

*Проблематика.* Українські ощадні банки є фактором забезпечення фінансової стабільності й водночас вразливі до паніки вкладників в умовах системних стресів. Тому аналіз їхньої діяльності важливий для розуміння перспектив банківської системи. Ощадні банки в Україні значно відрізняються за масштабами та рівнем технологічності бізнесу. Держава планує приватизацію провідних ощадбанків, отже, вони покликані поліпшувати свою інвестиційну привабливість. Статус державної власності надає таким банкам додаткові переваги на ринку.

*Мета* – порівняльний аналіз бізнес-моделей ощадних банків в Україні і поведінки таких банків на ринку.

*Методи.* Використано методи порівняльного аналізу, логічного узагальнення, аналізу та синтезу.

*Результати.* В Україні ощадні банки поділяються за походженням на дві категорії (створені державою та приватним капіталом), а за бізнес-моделлю – на орієнтовані на кредитування бізнес-клієнтів і збалансовану композицію кредитного портфеля. Монополію держбанку було порушено приходом на ринок банків із приватним капіталом. Ощадбанки ідентифіковано за співвідношенням залучених коштів фізичних осіб і загальної суми залишків на рахунках клієнтів. Побудовано канву двох бізнес-моделей для сегмента ощадних банків, порівняно структуру активів і пасивів, розвиток філіальної мережі, ринкові позиції за депозитами. Проведено аналіз ефективності вибірки ощадних банків і зіставлено з показниками банківської системи (прибутковість, віддача операційних витрат, дохідність кредитного портфеля, вартість коштів фізичних осіб, розгалуженість філіальної мережі), а також оцінено вплив моделі бізнесу на інвестиційну привабливість банків, зіставлено обсяги заощаджень і розміщення коштів у кредити фізичним особам.

*Висновки.* Виокремлено специфічну групу банків, яким властиві різномірні моделі бізнесу: по-перше, банки, що використовують кошти населення переважно для фінансування бізнес-клієнтів; по-друге, банки, котрі мають відносно збалансований кредитний портфель за фізичними і юридичними особами. У сегменті ощадбанків

України явно домінують два великі державні банки і через воєнний стан та довіру громадян саме до держави немає підстав очікувати зміни лідерів. Цифровізація продуктів і процесів дасть змогу ощадним банкам компенсувати скорочення мережі філій, але такою нагодою користуються й інші банки, і віддача інвестицій у проекти технологічних інновацій забезпечить ефект у середньостроковій перспективі. Значною мірою обсяги заощаджень, які акумулюють банки, залежать від двох факторів – довіри клієнтів і оцінки якості сервісу. На це слід звернути першочергову увагу керівникам ощадних банків. Надмірно висока залежність банків від коштів фізичних осіб може розглядатись як вада, а не перевага, якщо банк працює неефективно.

**Ключові слова:** банківська система, бізнес-модель, ощадний банк, заощадження, стратегія бізнесу.

**Рис. 2. Табл. 5. Літ. 17.**

### Gennadiy Bortnikov

Ph. D. (Economics), SESE "The Academy of Financial Management", Kyiv, Ukraine, gbgood@ukr.net  
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0001-8388-6721>

### Ievgenii Drachko-Yermolenko

SESE "The Academy of Financial Management", Kyiv, Ukraine  
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-9339-4242>

## BUSINESS MODELS OF UKRAINIAN SAVINGS BANKS

**Abstract. Introduction.** In the banking system, savings banks represent a special component, as they form their resource base mainly due to the accumulation of population savings.

**Problem Statement.** Ukrainian savings banks are a factor in ensuring financial stability, but at the same time they are vulnerable to depositors' panic in conditions of systemic stresses. Therefore, the analysis of their activities is important for understanding the prospects of the banking system. Savings banks in Ukraine differ significantly in scale and level of business technology. Leading savings banks are planned by the state for privatization, so they are designed to improve their investment attractiveness, at the same time, the status of state ownership gives such banks additional advantages in the market.

The *purpose* is a comparative analysis of the business models of savings banks in Ukraine and the behavior of such banks on the market.

**Methods.** The authors used the methods of comparative analysis, logical generalization, analysis and synthesis.

**Results.** In Ukraine, savings banks are divided by origin into two categories (state and private capital), and by a business model into those, focused on lending to business clients and those with a balanced composition of the loan portfolio. The monopoly of the state bank was broken by the entry of banks with private capital to the market. Savings banks are identified based on the ratio of funds raised by individuals to the total amount of balances on customer accounts. A blueprint of two business models for the savings bank segment was built, the structure of assets and liabilities, the development of the branch network and market positions in terms of deposits were compared. The analysis of the efficiency of a sample of savings banks was carried out and compared with the indicators of the banking system (profitability, return on operating expenses, profitability of the loan portfolio, cost of funds of individuals, the branching of branch network), as well as the impact of the business model on the investment attractiveness of banks was assessed, the volumes of savings and allocation of funds in loans to individuals were compared.

**Conclusions.** The research made it possible to identify a specific group of banks with heterogeneous business models: firstly, banks that use public funds mainly to finance business clients, secondly, banks that have a relatively balanced credit portfolio for individuals and legal entities. The segment of Ukrainian savings banks is clearly

dominated by two large state-owned banks, and given the state of war and citizens' trust in the state itself, there is no reason to expect a change in leaders. Digitization of products and processes will allow savings banks to compensate for the reduction of the branch network, but other banks also take advantage of this opportunity. and return on investment in technological innovation projects will bring effect in the medium term. To a large extent, the amount of savings accumulated by banks depends on two factors – customer trust and assessment of service quality. Savings bank managers should pay primary attention to this. Excessively high dependence of banks on the funds of individuals can be considered as a disadvantage, rather than as an advantage, if a bank itself works inefficiently.

**Keywords:** banking system, business model, savings bank, savings, business strategy.

**JEL classification:** G21, H31.

**Вступ.** У банківській системі ощадні банки представляють особливий компонент, оскільки формують свою ресурсну базу переважно за рахунок акумулювання заощаджень населення. Водночас такі банки по-різному сприймаються на ринку і навіть регуляторами, а цей сегмент банківського ринку залишається недостатньо вивченим. Популярним є визначення ощадного банку за часткою коштів фізичних осіб у зобов'язаннях. У Законі України “Про банки і банківську діяльність” спеціалізованим банкам (за винятком ощадного) забороняється залучати вклади (депозити) від фізичних осіб в обсягах, що перевищують 5 % капіталу банку. На сьогодні архаїчним стереотипом видається твердження, що ощадні банки спеціалізуються на кредитуванні населення за рахунок залучення строкових депозитів домогосподарств.

**Аналіз досліджень і постановка проблеми.** Феномен ощадних банків як компонента банківської системи практично не вивчається у вітчизняній економічній літературі як виокремлений предмет. В Інструкції про порядок регулювання діяльності банків в Україні, вказано: банк набуває статусу спеціалізованого ощадного банку, якщо більше ніж 50 % пасивів банку є вкладками фізичних осіб (незалежно від типу активів) [1]. Таким чином, посилення коштів у кредити населенню немає. Засадами стратегічного реформування державного банківського сектору, що схвалені Урядом, бізнес-моделі визначено окремо по кожному банку з державним капіталом. Класифікація бізнес-моделі банків є більш розвинутим предметом дослідження. Наприклад, у нормативних актах згадується про “бізнес-модель управління фінансовими активами – бізнес-модель, яку банк використовує для управління фінансовими активами з метою генерування грошових потоків” [2]. Сам регулятор не дає чіткого визначення поняття “бізнес-модель банку”. У 2018 р. запроваджено оцінку банків (Supervisory Review and Evaluation Process, SREP) на підставі оцінки бізнес-моделей банків. У 2023 р. НБУ оголосив про намір оцінити життєздатність бізнес-моделей банків [3], однак навіть в інтерв'ю керівника центробанку не надано пояснення щодо цього терміна [4].

Д. В. Покідін та В. Л. Рашкован проаналізували профіль ризику бізнес-моделей та виокремили серед них ризикові й безпечні, окреслили кілька потенційних сфер для застосування моделі: розроблення системи раннього



реагування, процесу наглядного розгляду та оцінювання [5]. Канву бізнес-моделі банків з державним капіталом розглянуто О. О. Любічем та ін., котрі виявили схожість бізнес-моделей держбанків універсального типу з акцентом на корпоративних клієнтах, що призводить до часткової втрати унікальності в плані конкурентних переваг на ринку [6]. Серед пізніших публікацій варто згадати працю І. О. Школьник та Д. Е. Акоюн, які дають класифікацію бізнес-моделей банків залежно від джерела залучення ресурсів та напрямів їх розміщення, вирізняючи традиційну, універсальну, корпоративну, роздрібну й інвестиційну моделі бізнесу банку [7]. В. В. Коваленко, О. С. Сергеева, Т. В. Іванова розробили набір чинників-симптомів для класифікації банків і визначення бізнес-моделей, що дало змогу виокремити вузько орієнтовані, інвестиційні банки, диверсифіковані банки та корпоративні банки [8]. Ю. І. Онищенко Ю. та Е. Л. Заяць запропонували розширити наявну класифікацію бізнес-моделей банків залежно від структури клієнтської бази банків і вирізнити також корпоративну й роздрібну бізнес-моделі [9]. Таким чином, дослідженням ощадбанків як окремого сегмента банківського сектору в Україні не приділяється належна увага.

Натомість у багатьох зарубіжних публікаціях ощадні банки уважно розглядаються з позиції ефективності роботи та стійкості. Варто відзначити аналіз феномену “соціального банку” колективом учених, котрі характеризують соціальні банки як підприємства, що провадять банківську діяльність із соціальною місією надання кредитів іншим соціальним підприємствам, які зазвичай є менш прибутковими, ніж комерційні [10]. Становить інтерес дослідження науковців, які вирізняють “альтернативні банки”, що отримують прибуток для підтримки операцій, але не прагнуть його максимізувати. Великі масштаби та резерви капіталу альтернативних банків допомагають узгодити довгострокову стабільність прибутку й мандати на виконання соціальних або громадських місій. До цієї групи входять ощадні банки, що залишаються незалежними муніципальними, місцевими чи регіональними установами з громадськими місіями та часто перерозподіляють дивіденди соціальним організаціям, програмам соціального забезпечення і закладам мистецтва [11]. Цікавим прикладом самоаналізу моделі бізнесу ощадного банку є звіти німецької групи ощадних банків [12; 13]. Однак увага все одно приділяється насамперед не ощадним банкам, а тим, що спеціалізуються на роздрібному бізнесі.

Українські ощадні банки є фактором забезпечення фінансової стабільності й водночас уразливі до паніки вкладників в умовах системних стресів. Тому аналіз їхньої діяльності видається важливим для розуміння перспектив банківської системи. Ощадні банки в Україні значно відрізняються за масштабами та рівнем технологічності бізнесу. Провідні ощадбанки плануються державою для приватизації, а тому покликані поліпшувати свою інвестиційну привабливість, статус державної власності надає таким банкам додаткові переваги на ринку.

**Мета** статті – порівняльний аналіз бізнес-моделей ощадних банків в Україні і поведінки таких банків на ринку.

**Методи дослідження.** Використано методи порівняльного аналізу, логічного узагальнення, аналізу та синтезу, групування банківських установ.

**Результати дослідження.** З 1 жовтня 2020 р. НБУ почав застосовувати єдину процедуру й методологію процесу наглядних перевірок та оцінки – SREP. У її рамках він класифікує п'ять бізнес-моделей банків: універсальну, роздрібну, корпоративну, корпоративну з роздрібним фінансуванням та обмежене кредитне посередництво [14]. Основними критеріями для класифікації обрано структуру активних і пасивних операцій з клієнтами (табл. 1). На наш погляд, це спрощений підхід, що не зважає на всі аспекти моделі бізнесу. По-перше, не враховано комісійні операції банків, котрі можуть формувати обрану основу доходів. По-друге, не обґрунтовано критеріїв суттєвості. По-третє, банки можуть залучати кошти фізичних осіб для розміщення в цінні папери. Виокремлення характеристики “корпоративний” не зовсім коректно характеризує практику бізнесу банку в операціях із суб'єктами підприємництва: набуває популярності розмежування операцій з великими підприємствами (корпораціями) та малим і середнім бізнесом як різних підсегментів клієнтури зі своєю специфікою поведінки й потреб у фінансових продуктах. Крім того, частина заощаджень на рахунках фізичних осіб – це кошти приватних підприємців (поточні, карткові рахунки).

Таблиця 1. Категоризація банків у рамках процесу оцінки SREP

Показник	Універсальна	Роздрібна	Корпоративна	Корпоративно-роздрібна	Обмежено кредитна
Частки в активах та зобов'язаннях	Суттєві в операціях з усіма клієнтами	Основні в операціях з фізичними особами	Основні в операціях з юридичними особами	Основні в активах за юридичними особами та в пасивах із фізичними особами	Частка кредитів клієнтам менше 30 % або обмежене коло позичальників
Коментар	Не визначено поняття “суттєвість”	Не визначено поняття “основні”	Не визначено поняття “основні”	Не визначено поняття “основні”	Схоже на визначення кептивного банку

Складено авторами.

Метою аналізу бізнес-моделі за методологією SREP є висновок про фінансову стійкість конкретного банку. За результатами аналізу НБУ має виявити вади саме в залученні фінансування та розміщенні коштів банку. У IV кв. 2023 р. НБУ розпочав аналіз життєздатності бізнес-моделей першої вибірки українських банків у рамках оцінки за стандартом SREP. Цей аналіз регулятор буде проводити, вивчаючи складену банком бізнес-модель [15]. Банки повинні надати пакет документів до 1 лютого 2024 р.: бізнес-модель за уніфікованим форматом; стратегію розвитку та бізнес-план на період 2023–2025 рр.; управлінську звітність за 2023 р. за плановими та фактичними даними

бізнес-плану в розрізі сегментів клієнтів, продуктів по бізнес-лініях; внутрішні регламенти поділу клієнтів на сегменти. Водночас у звіті про фінансову стабільність НБУ вже згадує лише три класичні бізнес-моделі: корпоративну, роздрібну й універсальну [16]. За такою класифікацією ощадбанки можна поділити на ощадні-роздрібні та ощадні-корпоративні. Перша підгрупа представляє установи, для яких кошти фізичних осіб і кредити населенню є основними в зобов'язаннях та активах, друга – характеризує банки, котрі розміщують кошти переважно у кредити суб'єктам підприємництва.

Статистика вкладів фізичних осіб показує високу концентрацію заощаджень у великих банках із державним та іноземним капіталом (табл. 2). Якщо в цілому в банківській системі за 2023 р. кількість вкладів зросла на 4 %, то у банках-лідерах темп приросту коливався від –8 до +17 %. Варто звернути увагу на високу частку великих депозитів, які перевищують суму можливого відшкодування у 200 тис. грн. Це може бути свідченням довіри заможних громадян до банків. Проте далеко не всі зазначені банки є ощадними.

Таблиця 2. Динаміка і розподіл вкладів фізичних осіб у банках (з часткою 1 % і більше в системі)

Банк	Кількість вкладників на 01.01.2024, осіб	Приріст за 2023 р.	Сума вкладів на 01.01.2024, млн грн	Частка вкладів більше ніж 200 тис. грн, %	Частка банку в системі, %
<b>Усього</b>	<b>67 687 700</b>	<b>4</b>	<b>1 234 801</b>	<b>68</b>	<b>100</b>
ПриватБанк	24 218 824	1	464 132	59	37,6
Ощадбанк	12 834 594	3	192 749	66	15,6
Універсал Банк	7 960 179	17	85 454	60	6,9
Райффайзен Банк Аваль	2 996 660	2	68 986	72	5,6
УкрСиббанк	2 111 296	8	58 806	79	4,8
ПУМБ	2 822 573	10	52 612	72	4,3
Sense Bank	2 892 276	-5	49 205	83	4,0
Укрексімбанк	629 192	3	38 936	89	3,2
Укргазбанк	1 540 418	10	35 501	72	2,9
ОТП Банк	1 358 521	-8	30 794	86	2,5
Кредобанк	608 067	8	20 209	84	1,6
Креді Агріколь Банк	397 598	-5	19 009	85	1,5
А-Банк	3 171 962	14	16 352	65	1,3
Південний	732 595	1	16 189	82	1,3
Прокредит Банк	40 818	4	11 748	97	1,0
Таскомбанк	813 804	-4	11 194	81	0,9

Складено за: [17].

Існує значний розрив за обсягами залучення і розміром вкладів у банках. На рис. 1 показаний розподіл для вибірки банків. Спостерігається явне лідерство держбанків, однак в Укрексімбанку зосереджені переважно великі депозити. Прокредит Банк встановив підвищений рівень мінімального розміру вкладу.

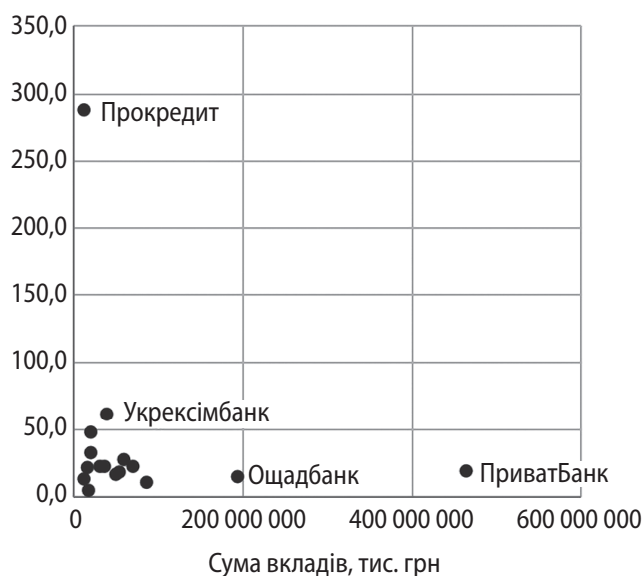


Рис. 1. Розподіл банків, що є найбільшими установами за обсягами залучених вкладів фізичних осіб

Побудовано за: [17].

Разом із тим, на наш погляд, доречно визначити додаткові критерії для ідентифікації моделей бізнесу ощадних банків з погляду структури доходів і витрат. Банк може залучати більше депозитів за підвищеними ставками або завдяки надійності й зручності сервісу забезпечувати високі залишки на поточних рахунках клієнтів. Також банк може кредитувати фізичних осіб за підвищеними ставками шляхом пропозиції кредитних карток або “миттєвих” кредитів без застави. Поява інтернет-банків дає змогу говорити про модифікацію ощадних банків, які здійснюють неістотні операційні витрати на утримання офісів. Тому пропонуємо включити до критеріїв визначення моделей бізнесу ощадних банків частку процентних і комісійних доходів та витрат на операціях із фізичними особами. Додатковим чинником кластеризації ощадних банків слід обрати розвиток мережі філіалів. Можливі три варіанти: банк без філій, банк з обмеженою мережею (до 20 філій), банк із розгалуженою мережею. У табл. 3 наведено розподіл 36 банків, які мають, на думку авторів, ознаки “ощадності”. На першому етапі було складено загальну вибірку банків, що мають суттєву частку заощаджень населення в коштах клієнтів. На відміну від 50 % загальних зобов’язань було застосовано саме 30 % коштів клієнтів як бар’єр відсікання, оскільки окремі банки уникають статусу “ощадного”, щоб, по-перше, не підпадати під пресинг додаткового регулювання; по-друге, не допускати надмірної за-



лежності в пасивах від такого ресурсу; по-третє, знизити вразливість до банківської паніки (“набігу вкладників”). Використання 30-відсоткового рівня у кредитуванні клієнтів пов’язане з впливом на дохідність банку.

Таблиця 3. Типологія ощадних банків за критеріями на 1 грудня 2024 р.

Частка в активах і зобов’язаннях, %				
Частка кредитів ФО в КП більше 30 %, в коштах – більше 50 %	Частка кредитів ФО в КП менше 30 %, у зобов’язаннях – більше 50%	Частка кредитів ФО в КП менше 10 %, у зобов’язаннях – 30–50 %	Частка кредитів ФО в активах 10–30 %, у зобов’язаннях – більше 50 %	Частка кредитів ФО в КП більше 30 %, у зобов’язаннях 30–50 %
<i>Sense Bank (45; 52)</i> <i>Універсал Банк (90; 69)</i> <i>А-Банк (84; 76)</i> <i>Ідея Банк (98; 76)</i>	<i>ПриватБанк (26; 72)</i> <i>Ощадбанк (17; 66)</i> <i>Львів (4; 55)</i> <i>Індустріалбанк (6; 53)</i> <i>Альбанк (2; 60)</i> <i>Мотор-Банк (0; 70)</i> <i>Полікомбанк (3; 58)</i> <i>ЄПБ (1; 51)</i> <i>Траст-капітал (7; 57)</i>	<i>Райффайзен Банк Аваль (9; 38)</i> <i>Прокредит Банк (1; 36)</i> <i>Південний (1; 36)</i> <i>Комінбанк (4; 43)</i> <i>Радабанк (7; 40)</i> <i>Кліринговий дім (6; 47)</i> <i>Полтава-Банк (4; 34)</i> <i>Агропросперіс (0; 39)</i> <i>УБРР (0; 43)</i> <i>Грант (2; 45)</i> <i>Комінвест (2; 32)</i> <i>Перший інвестиційний банк (4; 31)</i> <i>Портал (8; 33)</i> <i>УБРР (0; 43)</i>	<i>УкрСиббанк (22; 34)</i> <i>ОТП Банк (16; 32)</i> <i>ПУМБ (26; 39)</i> <i>Таскомбанк (20; 40)</i> <i>Акордбанк (24; 36)</i> <i>Банк Інвестицій та Заощаджень (16; 46)</i> <i>Охі Банк (14; 40)</i>	<i>Кредобанк (31; 35)</i> <i>Правекс-банк (49; 35)</i> <i>Юнекс Банк (56; 44)</i>
Частка процентних доходів (ПД) у сукупних доходах, %				
Ощадний-універсальний	Ощадний-роздрібний	Ощадний-корпоративний	Ощадний-інвестиційний	
Частка ПД від операцій з ФО та від операцій з ЮО більше 30 %	Частка ПД від операцій з ЮО менше 30 %, від операцій з ФО більше 30 %	Частка ПД від операцій з ЮО більше 30 %, від операцій з ФО менше 30 %	Частка ПД від операцій з ЮО та від операцій з ФО менше 30 %	
Немає	<i>Універсал Банк(4; 31)</i> <i>А-Банк (3; 33)</i> <i>Ідея Банк (2; 83)</i>	<i>Прокредит Банк (70; 1)</i> <i>Південний (32; 0)</i> <i>Львів (63; 4)</i> <i>Комінбанк (34; 2)</i> <i>Полтава-банк (34; 1)</i> <i>Індустріалбанк (36; 1)</i> <i>Агропросперіс (57; 0)</i> <i>Банк Грант (34; 1)</i> <i>Мотор-Банк (44; 0)</i> <i>Полікомбанк (52; 1)</i> <i>ЄПБ (36; 1)</i> <i>Банк Портал (83; 3)</i>	<i>ПриватБанк (7; 17)</i> <i>Ощадбанк (26; 5)</i> <i>Sense Bank (15; 19)</i> <i>Райффайзен Банк Аваль (27; 6)</i> <i>УкрСиббанк (19; 6)</i> <i>ОТП Банк (28; 9)</i> <i>Кредобанк (22; 12)</i> <i>Правекс-Банк (20; 11)</i> <i>ПУМБ (27; 18)</i> <i>Таскомбанк (28; 16)</i> <i>Акордбанк (4; 3)</i> <i>Радабанк (21; 2)</i> <i>Кліринговий Дім (17; 1)</i> <i>Банк інвестицій та заощаджень (22; 5)</i> <i>Юнекс Банк (10; 9)</i> <i>Альтбанк (15; 0)</i>	

Ощадний-універсальний	Ощадний-роздрібний	Ощадний-корпоративний	Ощадний-інвестиційний
Частка ПД від операцій з ФО та від операцій з ЮО більше 30 %	Частка ПД від операцій з ЮО менше 30 %, від операцій з ФО більше 30 %	Частка ПД від операцій з ЮО більше 30 %, від операцій з ФО менше 30 %	Частка ПД від операцій з ЮО та від операцій з ФО менше 30 %
			Комінвестбанк (10; 0) Охі Банк (11; 2) Перший Інвестиційний Банк (17; 0) УБРР (0; 0) Траст-Капітал (9; 1)
Розвиток мережі філій, од./%			
Мережа банків більше 200, всеукраїнська	Мережа банків не більше 200, всеукраїнська	Мережа банків до 50, явне домінування 1 регіону	Мережа банків менше 10 з домінуванням 1 регіону
Ощадбанк (1182; 23,0 %) ПриватБанк (1132; 22,0 %) Райффайзен Банк Аваль (332; 6,5 %) УкрСиббанк (223; 4,3 %) ПУМБ (221; 4,3 %)	Sense Bank (138; 2,7 %) ОТП Банк (71; 1,4 %) Південний (48; 0,9 %) Акордбанк (146; 2,8 %) Таскомбанк (97; 1,9 %) Полтава-банк (82; 1,6 %) Ідея Банк (72; 1,4 %)	Комінвестбанк (39; 0,8 %) Банк Інвестицій та Заощаджень (32; 0,6 %) Індустріалбанк (28; 0,5 %) Радабанк (28; 0,5 %) Львів (19; 0,4 %) Банк Грант (19; 0,4 %)	Мотор-Банк (8; 0,2 %) Агропросперіс (5; 0,1 %) ЄПБ (5; 0,1 %) Прокредит Банк (4; 0,1 %) Альтбанк (3; 0,1 %) Кліринговий Дім (3; 0,1 %)
Мережа банків більше 200, всеукраїнська	Мережа банків не більше 200, всеукраїнська	Мережа банків до 50, явне домінування 1 регіону	Мережа банків менше 10 з домінуванням 1 регіону
А-Банк (201; 3,9 %)	Кредобанк (68; 1,3 %) Комінбанк (57; 1,1 %) Правекс-Банк (40; 0,8 %)	Юнекс Банк (19; 0,4 %) Полікомбанк (16; 0,3%) Універсал Банк (13; 0,3 %) Перший Інвестиційний Банк (11; 0,2 %) Охі Банк (10; 0,2 %)	Траст-Капітал (0; 0,0 %) УБРР (0; 0,0%) Банк Портал (0; 0,0 %)

Примітка. КП – кредитний портфель; ФО – фізичні особи; ЮО – юридичні особи.

Складено за: [17].

Аналіз застосування критеріїв для вибірки банків зумовлює такі висновки:

- явно переважає модель бізнесу ощадного банку з ухилом у корпоративний бізнес та інвестиції у державні цінні папери;
- лише три банки (Універсал Банк, А-Банк, Ідея Банк) є однозначно ощадними за профілем активних операцій, залучення ресурсів та розвитком мережі;
- для багатьох банків мережа філій становить капілярну систему, котра переважно акумулює заощадження населення, а не кредитує.

В ідеалі для повної картини слід використати структуру комісійних доходів банків за сегментами клієнтури, що розкривається зазвичай у кварталній звітності за міжнародними стандартами. Однак, на нашу думку, це лише посилить рівень “ощадності” банків.

На основі розподілу авторами виявлено набір граничних значень для чотирьох критеріїв “ощадності” (табл. 4). Одна група ідентифікованих великих ощадних банків використовує заощадження переважно для кредитування юридичних осіб (Райффайзен Банк Аваль, УкрСиббанк, ОТП Банк, ПУМБ, Прокредит Банк, Таскомбанк, Банк Південний, Львів, Агропросперіс). Частка доходів від кредитного портфеля фізичним особам у загальних доходах у великих банках помірна, оскільки ці установи розмістили значні кошти в державні цінні папери й депозитні сертифікати. Тому цей показник доцільно використовувати як додатковий індикатор, на відміну від інших

Таблиця 4. Кластеризація ощадних банків за моделями бізнесу

№ з/п	Банк	Частка коштів ФО у коштах клієнтів, %	Частка кредитів ФО в КП, %	Частка ПД від кредитів ФО в загальних доходах, %	Мережа філій, од.	Кількість ознак ощадності, од.
		>30	>30	>30	>50	–
1	ПриватБанк	72	26	17	1132	2
2	Ощадбанк	66	17	5	1182	2
3	Sense Bank	52	45	19	138	3
4	Райффайзен Банк Аваль	38	9	6	332	2
5	УкрСиббанк	34	22	6	223	2
6	ОТП Банк	32	16	9	71	2
7	Кредобанк	35	31	12	68	3
8	Прокредит Банк	36	1	1	4	1
9	Правекс-Банк	35	49	11	40	2
10	ПУМБ	39	26	18	221	2
11	Універсал Банк	69	90	31	13	3
12	Південний	36	1	0	48	1
13	Таскомбанк	40	20	16	97	2
14	А-Банк	76	84	33	201	4
15	Акордбанк	36	24	3	146	2
16	Ідея Банк	76	98	83	72	4
17	Львів	55	4	4	19	1
18	Комінбанк	43	4	2	57	2
19	Радабанк	40	7	2	28	1
20	Кліринговий Дім	47	6	1	3	1

№ з/п	Банк	Частка коштів ФО у коштах клієнтів, %	Частка кредитів ФО в КП, %	Частка ПД від кредитів ФО в загальних доходах, %	Мережа філій, од.	Кількість ознак ощадності, од.
		>30	>30	>30	>50	–
21	Полтава-банк	34	4	1	82	2
22	Банк інвестицій та заощаджень	46	16	5	32	1
23	Індустріалбанк	53	6	1	28	1
24	Агропросперіс	39	0	0	5	1
25	Юнекс Банк	44	56	9	19	2
26	Банк Грант	45	2	1	19	1
27	Альтбанк	60	2	0	3	1
28	Комінвестбанк	32	2	0	39	1
29	Мотор-Банк	70	0	0	8	1
30	Полікомбанк	58	3	1	16	1
31	ЄПБ	51	1	1	5	1
32	Охі Банк	40	14	2	10	1
33	Перший інвестиційний банк	31	4	0	11	1
34	УБРР	43	0	0	0	1
35	Банк Портал	33	8	3	0	1
36	Траст-Капітал	57	7	1	0	1

Складено за: [17].

трьох критеріїв. Банки з нерозвинутою мережею філій можна розглядати як провінційні ощадбанки з високою локалізацією бізнесу.

Наведений перелік критеріїв можна розширити за рахунок таких показників: частка комісійних доходів від операцій з фізичними особами в загальних доходах, частка кредитних карток у загальній емісії платіжних карток, частка банку за обсягами емісії платіжних карток на ринку. З цього переліку однозначно слід виключити банки, які насправді не є ощадними, зокрема Український банк реконструкції та розвитку (УБРР), котрий практично не працює з клієнтами і тому навіть незначна сума коштів фізичних осіб формує істотну частку коштів клієнтів. Найбільш відповідними критеріям “ощадності”, на наш погляд, є 17 банків із 35 установ, ідентифікованих за першою ознакою, – часткою депозитів населення в загальних коштах клієнтів.

Для оцінки ефективності моделі бізнесу ощадних банків пропонуємо використовувати комплекс індикаторів: позиція на ринку (частка банку в



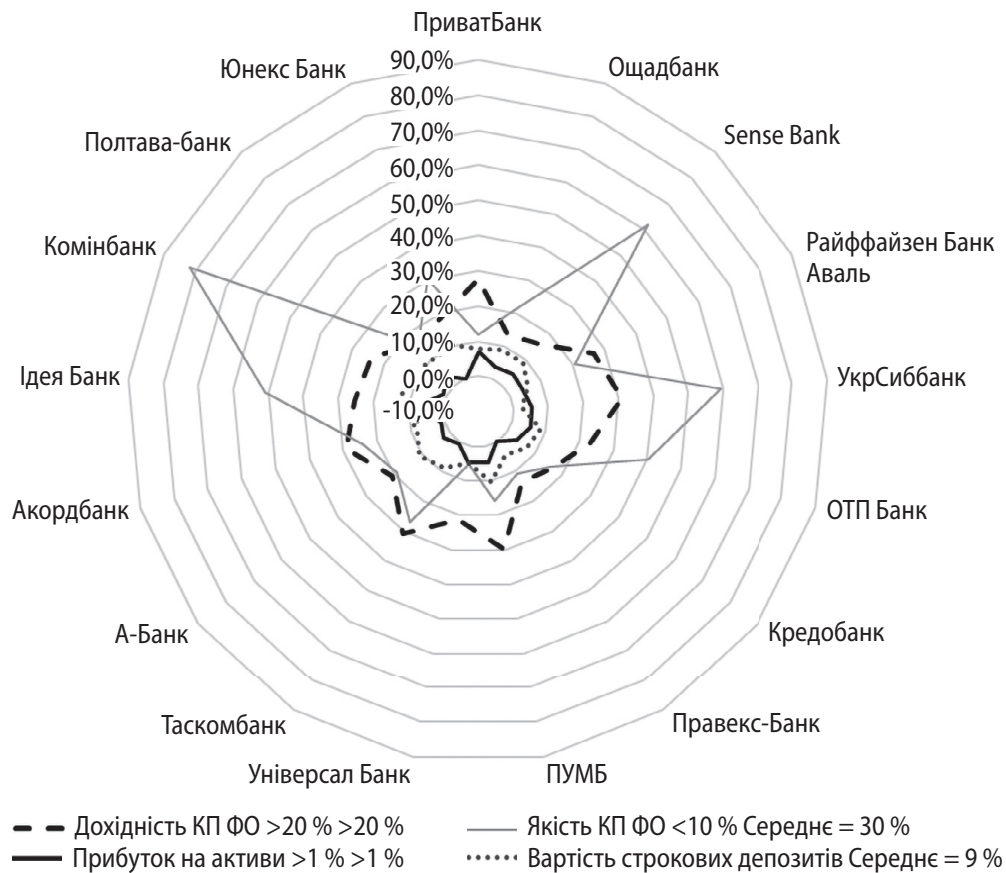


Рис. 2. Дохідність та прибутковість групи 17 великих ощадних банків станом на 1 грудня 2024 р.

Побудовано за: [17].

коштах, кредитах клієнтів, динаміка обсягів кредитного портфеля, депозитів клієнтів порівняно з банківською системою або вибіркою однорідних банків), дохідність та якість кредитного портфеля, загальна прибутковість активів. Далі наведено розрахунок показників для групи найбільших ощадних банків.

Визначені ощадні банки диференціюються за рівнем операційної ефективності (розрахована як співвідношення операційних витрат і операційного доходу, ОВ/ОД): найбільші банки успішно контролюють витрати, утримуючи рівень ОВ/ОД нижче 50 %, але в цілому банки не показали кращої ефективності. Порівняння проводилось із еталонними значеннями або середнім для вибірки. Дуже високу дохідність кредитного портфеля за операціями з фізичними особами на рівні вище 30 % досягнуто п'ятьма банками, які не визначають ландшафт сегмента ощадбанків (УкрСиббанк, Таскомбанк, Мотор-Банк, ЄПБ, Траст-Капітал), а дохідність обумовлена пропозицією споживчих позик та кредитних карток із підвищеним ризиком, без забезпечення заставою. Помітна розбіжність існує за якістю кредитів фізичним особам, а суттєве перевищення середнього значення властиве великим установам – Sense Bank та УкрСиббанк. Лише Універсал Банк має частку кредитів

на третій стадії корисності нижче 10 %. Детальніший аналіз (табл. 5) дав змогу порівняти кілька індикаторів. Виявлено від'ємну кореляцію: між якістю кредитів і дохідністю портфеля кредитів фізичним особам ( $-0,1546$ ), між якістю кредитів та обсягами кредитів фізичним особам ( $-0,2263$ ).

Таблиця 5. Показники ефективності ідентифікованих ощадних банків станом на 1 грудня 2023 р.

№ з/п	Банк	Дохідність КП ФО	Якість КП ФО	Прибуток на активи	ОВ/ОД	Вартість строкових депозитів
		>20 %	Середнє = 30 %	>1 %	<55 %	Середнє = 8 %
1.	ПриватБанк	27,6	12,0	7,1	24	7,9
2.	Ощадбанк	13,3	21,9	3,6	54	8,8
3.	Sense Bank	16,1	61,8	4,6	51	8,9
4.	Райффайзен Банк Аваль	26,8	20,5	4,1	39	5,8
5.	УкрСиббанк	31,2	59,5	5,4	37	2,4
6.	ОТП Банк	23,1	40,4	5,6	29	8,5
7.	Кредобанк	16,7	15,8	3,6	41	7,2
8.	Правекс-Банк	13,6	10,9	-0,2	134	4,5
9.	ПУМБ	29,8	15,7	4,8	42	10,3
10.	Універсал Банк	21,2	5,2	4,8	58	5,0
11.	Таскомбанк	31,0	26,9	0,8	56	8,7
12.	А-Банк	20,5	18,9	2,6	57	10,8
13.	Акордбанк	29,0	24,3	1,1	77	8,0
14.	Ідея Банк	25,4	50,9	7,1	36	13,0
15.	Комінбанк	24,1	81,8	1,1	86	11,9
16.	Полтава-банк	16,3	15,5	3,6	44	9,8
17.	Юнекс Банк	18,8	30,3	0,0	94	10,1
	<b>Середнє</b>	<b>23,0</b>	<b>30,0</b>	<b>3,5</b>	<b>56,0</b>	<b>8,0</b>

Складено за: [17].

Вартість строкових депозитів розраховано як співвідношення процентних витрат (у річному виразі) за коштами фізичних осіб і залишку на строкових рахунках. Саме за цим показником спостерігаємо однорідність. Відносно низьку вартість строкових депозитів у держбанків і банків з іноземним капіталом можна пояснити не тільки їхнім особливим статусом, доступом до кредитів міжнародних фінансових організацій, кращими умовами залучення державних організацій до обслуговування, а й обмеженими можливостями кредитування прийнятних клієнтів і, отже, незацікавленість у залученні дорогих депозитів у гривні.

**Висновки.** Дослідження дало змогу виокремити специфічну групу банків, які мають різнорідні моделі бізнесу: по-перше, банки, що використовують кошти населення переважно для фінансування бізнес-клієнтів; по-друге, банки, котрі мають відносно збалансований кредитний портфель за фізичними і юридичними особами. Коло ощадних банків украї різнорідне за масштабами операцій. У сегменті ощадних банків України явно домінують два великі державні банки і, з огляду на воєнний стан та довіру громадян саме до держави, немає підстав очікувати зміни лідерів. Цифровізація продуктів і процесів допоможе ощадним банкам компенсувати скорочення мережі філій, але такою нагодою користуються й інші банки, і віддача інвестицій у проекти технологічних інновацій принесе ефект у середньостроковій перспективі. Великою мірою обсяги заощаджень, які акумулюють банки, залежать від двох факторів – довіри клієнтів і оцінки якості сервісу. На це керівникам ощадних банків слід звернути першочергову увагу. Надмірно висока залежність у ресурсах від коштів фізичних осіб може розглядатись як вада, а не перевага, якщо банк працює неефективно. Подальше дослідження бізнес-моделі ощадних банків має охоплювати аналіз комісійних доходів за сегментами клієнтів. Варто враховувати структуру зобов'язань банків, і потрапляння тих чи інших установ до категорії ощадбанків іноді є тимчасовим, ситуативним явищем, і не відповідає стратегії його акціонерів. Статус ощадного банку в міжнародній практиці вказує на консервативніший підхід до розміщення коштів у активи і відповідне прийняття помірною ризику з дохідністю нижче ринкової. Ці банки зазвичай перебувають під посиленням наглядом з боку регулятора. Проте пропозиції авторів щодо ідентифікації ощадних банків не означають юридичного визнання таких установ у статусі ощадного банку з підвищеними нормативами.

#### Список використаних джерел

1. Про затвердження Інструкції про порядок регулювання діяльності банків в Україні : затв. постановою Правління Національного банку України від 28.08.2001 № 368 (зі змінами). URL: <https://ips.ligazakon.net/document/REG6032>.
2. Положення про організацію системи управління ризиками в банках України та банківських групах : затв. постановою Правління Національного банку України від 11.06.2018 № 64. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0064500-18#n16>.
3. Рада з фінансової стабільності підтримала заходи із забезпечення макрофінансової стабільності та погодила проведення оцінки стійкості банків / Національний банк України. 2023. 8 лют. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/rada-z-finansovoyi-stabilnosti-pidtrimala-zahodi-iz-zabezpechennya-makrofinansovoyi-stabilnosti-ta-pogodila-provedennya-otsinki-stiykosti-bankiv>.
4. Беркаль М. Селекція проблемних кредитів і вірогідність банкрутства банків, – інтерв'ю з першою заступницею голови Національного банку Катериною Рожковою. *Delo.ua*. 2023. 28 лют. URL: <https://delo.ua/banks/selekcija-problemnix-kreditiv-i-virogidnist-bankrutstva-bankiv-intervyu-z-persoyu-zastupniceyu-golovi-nacionalnogo-banku-katerinoyu-rozkovoyu-411738/?fbclid=IwAR1KCmCAWz3pcroxVHXzmgF0HMdXyyO-gyUA1aVMEir-alWjHMBQU8suNvw>.
5. *Rashkovan V., Pokidin D. Ukrainian Banks' Business Models Clustering: Application of Kohonen Neural Networks. Visnyk of the National Bank of Ukraine. 2016. Iss. 238. P. 13–38. URL: https://doi.org/10.26531/vnbu2016.238.013.*

6. Любіч О. О., Бортніков Г. П., Панасенко Г. О. Аналіз бізнес-моделі державних банків в Україні. *Фінанси України*. 2016. № 10. С. 7–38. URL: [https://fi.nukr.org.ua/?page\\_id=723&aid=4357](https://fi.nukr.org.ua/?page_id=723&aid=4357).

7. Школьник І. О., Акоюн Д. Е. Теоретичне обґрунтування та класифікація бізнес-моделей банків. *Вісник СумДУ. Сер.: Економіка*. 2021. № 1. С. 128–136. URL: <https://doi.org/10.21272/1817-9215.2021.1-15>.

8. Коваленко В. В., Сергеева О. С., Іванова Т. В. Науково-теоретичний підхід до визначення бізнес-моделі банків. *Науковий вісник Одеського національного економічного університету*. 2022. № 1-2 (290-291). С. 18–26. URL: <https://doi.org/10.32680/2409-9260-2022-1-2-290-291-18-26>.

9. Онищенко Ю. І., Заяць Е. А. Визначення видів бізнес-моделей банків в банківській системі України. *Східна Європа: економіка, бізнес та управління*. 2020. Вип. 4 (27). С. 125–132. URL: <https://doi.org/10.32782/easterneurope.27-20>.

10. Cornée S., Kalmi P., Szafarz A. The Business Model of Social Banks. 2019. URL: <https://doi.org/10.1111/kykl.12221>.

11. Mettenheim K., Butzbach O. Alternative banking: theory and evidence from Europe. *Brazilian Journal of Political Economy*. 2021. Vol. 32 (4). URL: <https://doi.org/10.1590/S0101-31572012000400003>.

12. Inside the Savings Banks Finance Group / Finanzgruppe Deutscher Sparkassen- und Giroverband. URL: <https://www.naspa.de/content/dam/myif/nassauische-spk/work/dokumente/pdf/allgemein/auslandsbroschuere.pdf>.

13. Lueg R., Schmaltz C., Tomkus M. Business models in banking: A cluster analysis using archival data. 2019. P. 79–107. URL: <https://doi.org/10.3176/tr.2019.1.06>.

14. НБУ зажадав у українських банків бізнес-моделі до 2025 року / Мінфін. 2023. 25 жовт. URL: <https://minfin.com.ua/ua/2023/10/25/114919622/>.

15. Про затвердження Положення про здійснення оцінки стійкості банків і банківської системи України : постанова Правління Національного банку України від 22.12.2017 № 141 (зі змінами). URL: [https://ips.ligazakon.net/document/view/pb17203?an=4&ed=2023\\_12\\_16](https://ips.ligazakon.net/document/view/pb17203?an=4&ed=2023_12_16).

16. Звіт про фінансову стабільність. Червень 2023 року / Національний банк України. URL: [https://bank.gov.ua/admin\\_uploads/article/FSR\\_2023-H1.pdf?v=4](https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/FSR_2023-H1.pdf?v=4).

17. Наглядова статистика / Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist>.

### References

1. Board of the National Bank of Ukraine. (2001). *On the approval of the Instruction on the procedure for regulating the activities of banks in Ukraine* (Resolution No. 368, August 28). Retrieved from <https://ips.ligazakon.net/document/REG6032> [in Ukrainian].

2. Board of the National Bank of Ukraine. (2018). *Regulations on the organization of the risk management system in Ukrainian banks and banking groups* (Resolution No. 64, June 11). Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0064500-18#n16> [in Ukrainian].

3. National Bank of Ukraine. (2023, February 8). *The Financial Stability Board supported measures to ensure macro-financial stability and agreed to assess the stability of banks*. Retrieved from <https://bank.gov.ua/ua/news/all/rada-z-finansovoyi-stabilnosti-pidtrimala-zahodi-iz-zabezpechennya-makrofinansovoyi-stabilnosti-ta-pogodila-provedennya-otsinki-stiykosti-bankiv> [in Ukrainian].

4. Berkal, M. (2023, February 28). Беркаль М. The selection of problem loans and the probability of bank bankruptcy - an interview with Kateryna Rozhkova, the first deputy head of the National Bank. *Delo.ua*. Retrieved from <https://delo.ua/banks/selekcija-problemnix-kreditiv-i-virogidnist-bankrutstva-bankiv-intervyu-z-persoyu-zastupniceyu-golovi-nacionalnogo-banku-katerinoyu-rozkovoyu-411738/?fbclid=IwAR1KCmCAWz3pcr oxVHXzmgF0HMDXyyO-gyUA1aVMEir-alWjHMBQU8suNvw> [in Ukrainian].



5. Rashkovan, V., & Pokidin, D. (2016). Ukrainian Banks' Business Models Clustering: Application of Kohonen Neural Networks. *Visnyk of the National Bank of Ukraine*, 238, 13–38. DOI: 10.26531/vnbu2016.238.013.
6. Lyubich, O., Bortnikov, G., & Panasenko, H. (2016). Analysis business model of state banks in Ukraine. *Finance of Ukraine*, 10, 7–38. Retrieved from [https://fi.nukr.org.ua/?page\\_id=723&aid=4357](https://fi.nukr.org.ua/?page_id=723&aid=4357) [in Ukrainian].
7. Shkolnyk, I., & Akopyan, D. (2021). Theoretical basis and classification of bank business models. *Visnyk of Sumy State University. Economy series*, 1, 128–136. DOI: 10.21272/1817-9215.2021.1-15 [in Ukrainian].
8. Kovalenko, V., Sergeeva, E., & Ivanova, T. (2022) Scientific and theoretical approach to the definition of banks' business model. *Scientific Bulletin of the Odessa National Economic University*, 1-2 (290-291), 18–26. DOI: 10.32680/2409-9260-2022-1-2-290-291-18-26 [in Ukrainian].
9. Onyshchenko, Yu., & Zaiats, E. (2020). Determination of bank business model types in Ukrainian banking system. *Eastern Europe: Economy, Business and Management*, 4 (27), 125–132. DOI: 10.32782/easterneurope.27-20 [in Ukrainian].
10. Cornée, S., Kalmi, P., & Szafarz, A. (2019). *The Business Model of Social Banks*. DOI: <https://doi.org/10.1111/kykl.12221>.
11. Mettenheim, K., & Butzbach, O. (2021). Alternative banking: theory and evidence from Europe. *Brazilian Journal of Political Economy*, 32 (4). DOI: 10.1590/S0101-31572012000400003.
12. Finanzgruppe Deutscher Sparkassen- und Giroverband. (n. d.). *Inside the Savings Banks Finance Group*. Retrieved from <https://www.naspa.de/content/dam/myif/nassauische-spk/work/dokumente/pdf/allgemein/auslandsbroschuere.pdf>.
13. Lueg, R., Schmaltz, C., & Tomkus, M. (2019). *Business models in banking: A cluster analysis using archival data*, pp. 79–107. DOI: 10.3176/tr.2019.1.06.
14. Minfin. (2023, October 25). *The NBU demanded from Ukrainian banks a business model by 2025*. Retrieved from <https://minfin.com.ua/ua/2023/10/25/114919622/> [in Ukrainian].
15. Board of the National Bank of Ukraine. (2017). *On the approval of the Regulation on the assessment of the stability of banks and the banking system of Ukraine* (Resolution No. 141, December 22). Retrieved from [https://ips.ligazakon.net/document/view/pb17203-?an=4&ed=2023\\_12\\_16](https://ips.ligazakon.net/document/view/pb17203-?an=4&ed=2023_12_16) [in Ukrainian].
16. National Bank of Ukraine. (2023). *Report on financial stability. June 2023*. Retrieved from [https://bank.gov.ua/admin\\_uploads/article/FSR\\_2023-H1.pdf?v=4](https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/FSR_2023-H1.pdf?v=4) [in Ukrainian].
17. National Bank of Ukraine. (n. d.). *Supervisory statistics*. Retrieved from <https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist> [in Ukrainian].

**Д. А. Затонацький**

доктор філософії з економіки, докторант ДННУ "Академія фінансового управління", Київ, Україна,  
dzatonat@gmail.com

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-4828-9144>

## СВІТОВИЙ ДОСВІД ЗАПРОВАДЖЕННЯ ПРИНЦИПІВ ESG В ІНВЕСТИЦІЙНИХ СТРАТЕГІЯХ

**Анотація.** *Вступ.* Унаслідок технологічного прогресу протягом ХХ ст. бурхливий розвиток промисловості та зростання світової економіки призвели до погіршення екологічної та соціальної ситуації. Більш свідоме ставлення до впливу промислового розвитку та глобальних корпорацій на добробут населення сприяло виникненню нової концепції інвестування, а саме ESG-підходу, який передбачає екологічність, соціальну відповідальність і корпоративне управління як основу інвестиційного процесу. Ці нефінансові фактори враховують інвестори, приймаючи обґрунтовані рішення щодо управління ризиками та використання нових можливостей.

*Проблематика.* Існує потреба в проведенні додаткових досліджень, пов'язаних із широким упровадженням стандартів розкриття інформації та звітності щодо ESG в окремих країнах і на міжнародному рівні. Ступінь, до якого розкриття ESG впливає на треті сторони, а також способи, за допомогою котрих воно визначається інституційними умовами та/або зацікавленими сторонами, є важливими питаннями, які тільки почали розглядатися в літературі.

*Мета* – аналіз і систематизація різних підходів до запровадження принципів ESG у стратегію інвесторів і компаній.

*Методи.* Для аналізу запровадження концепції ESG у діяльність компаній застосовано загальнонаукові методи аналізу та синтезу, історичний і логічний методи, а також метод порівняння. Для оцінки переваг використання концепції ESG та корпоративної соціальної відповідальності – наукові методи дедукції, індукції, порівняння, синтезу.

*Результати.* Розглянуто підходи до формування інвесторами ставлення до концепції ESG. Визначено основні стратегії запровадження ESG у діяльність компанії. Обґрунтовано напрями подальшого розвитку регулювання запровадження та стандартів ESG, а також звітування про їх використання з боку компанії.

*Висновки.* Наслідки регулювання ESG для компаній та інвесторів є значними. Для компаній додержання правил ESG дедалі частіше стає ключовим питанням, їх недотримання потенційно може призвести до шкоди репутації та фінансових санкцій. Для певної частини інвесторів правила ESG створюють основу оцінки сталості й соціальної відповідальності потенційних інвестицій, що може допомогти збільшити довгострокову цінність і зменшити ризики. Інвестори шукають компанії, які

відповідають найкращим практикам і правилам ESG, оскільки прагнуть створювати портфелі, котрі відображають їхні цінності та зменшують ризики, пов'язані з проблемами сталого розвитку.

**Ключові слова:** ESG-інвестування, критична інфраструктура, інвестиції, нормативно-правове регулювання, інвестиційні стратегії, фінансування.

**Рис. 2. Літ. 15.**

### **Dmytro Zatonatskiy**

Ph.D. in Economics, SESE "Academy of Financial Management", Kyiv, Ukraine, dzatonat@gmail.com

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-4828-9144>

## **GLOBAL BEST PRACTICES IN IMPLEMENTING ESG PRINCIPLES IN INVESTMENT STRATEGIES**

**Abstract. Introduction.** As a result of technological progress during the 20th century. The rapid development of industry and world economic growth led to the deterioration of the ecological and social situation. A more conscious attitude to the impact of industrial development and global corporations on the welfare of the population has contributed to the emergence of a new investment concept, namely the ESG approach, which provides for environmental friendliness, social responsibility and corporate governance as the basis of the investment process. It is these non-financial factors that investors take into account when making informed decisions on risk management and the use of new opportunities.

*Problem Statement.* More research is needed on the widespread adoption of ESG disclosure and reporting standards in individual countries and internationally. The extent to which ESG disclosures have an impact on third parties, as well as the ways in which ESG disclosures are determined by institutional settings and/or stakeholders, are important questions that the literature has only begun to address.

The *purpose* of the article is to analyze and systematize different approaches to implementing ESG principles in the strategy of investors and companies.

*Methods.* General scientific methods of analysis and synthesis, historical and logical methods, as well as the method of comparison were used to analyze the introduction of the ESG concept into the company's activities. Scientific methods of deduction, induction, comparison, and synthesis were used to assess the benefits of using the ESG and CSR concept.

*Results.* The main approaches to the formation of investors' attitude to the ESG concept are considered. The main strategies for implementing ESG in the company's activities are identified. The main directions for further development of regulation of ESG implementation and standards, as well as reporting on their use by companies are substantiated.

*Conclusions.* The consequences of ESG regulation for companies and investors are significant. Compliance with ESG rules is increasingly becoming a key issue for companies, and failure to comply with them can potentially lead to reputational damage and financial sanctions. It has been found that for some investors, ESG rules provide a framework for assessing the sustainability and social responsibility of potential investments, which can help increase a long-term value and reduce risks. Investors are increasingly looking for companies that comply with ESG best practices and rules as they seek to build portfolios that reflect their values and reduce the risks associated with sustainability issues.

**Keywords:** ESG investing, critical infrastructure, investment, regulatory and legal regulation, investment strategies, financing.

**JEL classification:** E22, G11, H54.

**Вступ.** Протягом ХХ ст. під впливом технологічного прогресу відбувалися бурхливий розвиток промисловості та зростання світової економіки. Але з часом у промислово розвинутих країнах почала різко погіршуватися екологічна й соціальна ситуація. Більш свідоме ставлення до впливу промислового розвитку і глобальних корпорацій на добробут населення привело до появи нової концепції інвестування, а саме ESG-підходу, який передбачає екологічність, соціальну відповідальність і корпоративне управління як основу інвестиційного процесу. Саме ці нефінансові фактори враховують інвестори, приймаючи обґрунтовані рішення щодо управління ризиками та використання нових можливостей. ESG відіграє ключову роль у вимірюванні інвестицій у підприємства та визначенні стійкості компанії. Звітність стосовно ESG важлива для компаній, щоб утвердити те, як позитивно вони впливають на свої спільноти та планету загалом. Створення вартості від ESG не є таким прямим і миттєвим, як могло би бути в результаті укладання вигідної угоди. Однак у довгостроковій перспективі компанії матимуть кількісно вимірювані економічні переваги, що відображається в їхньому прагненні вимірювати, звітувати та вдосконалювати свої дії за критеріями ESG. Ці критерії взаємопов'язані таким чином, що переваги екологічних і соціальних факторів можуть бути посилені, коли управління компанією спирається на дотримання законодавства.

**Аналіз досліджень і постановка проблеми.** Зі зростанням обсягу ESG-інвестицій у світовій економіці в науковій літературі теж почав зростати інтерес до цього напрямку дослідження. Основою концепції ESG стала ідея корпоративної соціальної відповідальності (КСВ), що поступово перетворилася на підґрунтя для управління найбільшими корпораціями світу. Як свідчить аналіз літератури, це було пов'язано передусім із запитом інвесторів. Наприклад, А. Амел-Задех і Дж. Серафейм [1] звернули увагу, що інвесторів цікавить, чи використовує компанія КСВ та концепцію ESG при провадженні діяльності. Дж. Кохен і Р. Сімнетт [2] розглядали, яким чином наявність стратегії КСВ впливає на ставлення інвесторів до компанії. Д. Дхалівал та ін. [3] намагалися визначити, яким чином дотримання принципів КСВ впливає на фінансові результати компанії. Дослідження KPMG [4] щодо звітності про сталий розвиток за 2020 р. показало, що 80 % усіх компаній великої та середньої капіталізації у світі опублікували звіти про КСВ, що помітно більше порівняно з лише 12 % у 1993 р. Гарантія якості таких звітів теж зростає. У 2020 р., наприклад, понад 50 % компаній інвестували в незалежні сторонні гарантії своїх звітів про сталий розвиток, що на понад 50 % вище, ніж у 2005 р. Це свідчить про широку стурбованість соціальним добробутом у корпоративному просторі на додаток до підвищення уваги до ESG-діяльності фірм із боку інвесторів, керівників компаній та регуляторів. Зокрема, С. Берною та ін. [5] зауважили, що американські фірми добровільно розкривають більшу частину інформації про КСВ з метою залучення інвесторів. Як наслідок, Л. Чен та ін. [6] наголошують на тому, що поступово інвестори стали менше довіряти інформації, що надходить ви-



ключно від компаній, натомість вони вимагають результатів стороннього аудиту для впевненості. Х. Крістенсен та ін. [7] розглядають розвиток спеціальних стандартів звітування щодо КСВ для корпорацій та їхній вплив на довіру інвесторів. В. Муслу та ін. [8] також аналізують вплив звітування про КСВ та його точності й достовірності на прогнозування діяльності компанії.

Попри різноманітні наслідки добровільної нефінансової звітності щодо ESG на ринку капіталу, неофіційні дані свідчать про те, що багато компаній не розкривають належним чином свої ризики ESG. Наприклад, за результатами опитування Ernst & Young [9], понад 60 % інвесторів вважають недостатнім розкриття фірмами інформації про ESG. Подібним чином інші дослідження показують значні відмінності в наданні цієї інформації між країнами. Питання екологічного, соціального та корпоративного управління (ESG) продовжують посідати вагоме місце в різноманітних секторах фінансових послуг. Органи регулювання останніх розглядають ESG як пріоритет, усвідомлюючи, що зміна клімату й фактори ESG можуть загрожувати фінансовій стабільності через фізичні ризики та ризики переходу.

Наведені дані свідчать про наявність невирішених проблем або сфер досліджень, які вимагають більшої уваги. Зокрема, існує потреба в проведенні додаткових досліджень, пов'язаних із широким запровадженням стандартів розкриття інформації та звітності щодо ESG в окремих країнах і на міжнародному рівні [7]. Крім того, ступінь, до якого розкриття ESG впливає на треті сторони, а також способи, за допомогою котрих розкриття ESG модерується інституційними умовами та/або зацікавленими сторонами, є важливими питаннями, які тільки почали розглядати в літературі.

ESG нині є комерційним імперативом зі зростаючою інтеграцією в інвестиційний процес. У міру того як зміна клімату висувається на порядок денний державної політики, а вплив відповідального інвестування (RI) продовжує посилюватись, цей імператив починає відповідати суттєвій регулятивній реакції.

**Мета статті** – аналіз і систематизація різних підходів до запровадження принципів ESG у стратегію інвесторів і компаній.

**Методи дослідження.** Для аналізу запровадження концепції ESG у діяльність компанії було застосовано загальнонаукові методи аналізу і синтезу, історичний та логічний методи, а також метод порівняння. Для оцінки переваг використання концепції ESG та КСВ – наукові методи дедукції, індукції, порівняння, синтезу.

**Результати дослідження.** Екологічність, соціальна відповідальність і корпоративне управління (ESG) набули значної популярності останніми роками, оскільки інвестори та компанії визнають важливість стійких і відповідальних практик. Стандарти ESG забезпечують основу для оцінки й звітності щодо діяльності компанії у цих сферах. Корпораціям не завжди економічно вигідно запроваджувати високі екологічні стандарти, опікуватися соціальною відповідальністю, враховувати вплив їхньої діяльності на сталий розвиток. Дотримання принципів ESG розраховано на довгострокову пер-

спективу. Звичайно, країни можуть намагатися стимулювати такі практики шляхом запровадження примусових законодавчих норм, але цей спосіб не є високоефективним, оскільки корпорації використовуватимуть усі доступні механізми для уникнення виконання законодавства. Найефективнішим способом заохочення корпорацій до використання ESG є тиск з боку потенційних і поточних інвесторів. Саме це виступає рушійною силою популяризації цієї тенденції. Національне законодавство має скоріше відображати ті практики, які вже широко застосовуються, створювати сприятливі економічні умови та додаткові стимули для сумлінних компаній, а не намагатися впливати на їхню діяльність у наказовий спосіб [10].

Інвестори поступово звертають дедалі більшу увагу на те, чи дотримуються компанії – потенційні об'єкти інвестування принципів ESG у їхній діяльності. Наразі вони розробили для себе кілька підходів до ESG і сформували основні напрями включення ESG до інвестиційної стратегії (рис. 1).

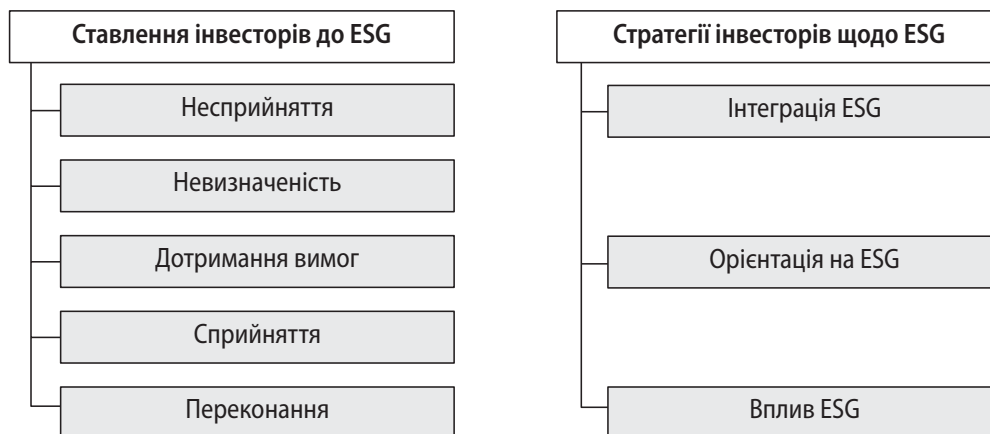


Рис. 1. Підходи до включення ESG до інвестиційних стратегій

Побудовано автором.

Нині інвестори використовують п'ять основних підходів до ESG [11]:

- 1) несприйняття, тобто інвестори не вважають ESG перспективними для діяльності компаній, а тому віддають переваги об'єктам інвестування, які їх не використовують;
- 2) невизначеність, тобто інвестори не мають визначеної думки щодо застосування принципів ESG у діяльності компанії, отже, для них це не є вирішальним критерієм вибору об'єкта капіталовкладення;
- 3) дотримання вимог, тобто інвестори враховують принципи ESG під час розроблення власної інвестиційної стратегії, якщо їх до цього змушують обставини;
- 4) сприйняття, тобто під час розроблення інвестиційної стратегії пріоритети віддаються компаніям, котрі використовують ESG;
- 5) переконання, тобто інвестори будують стратегію на принципах ESG, вважають їх перспективою на майбутнє та переконані, що цей тренд поширюватиметься і далі.

Радники, які враховують фактори ESG в інвестиційних процесах, повинні будуть розкривати додаткову інформацію щодо своїх стратегій, причому обсяг і специфіка необхідного розкриття залежатимуть від того, наскільки важливі фактори ESG для конкретної стратегії [12]:

- стратегії “інтеграції ESG”, які враховують фактори ESG разом із факторами, що не належать до ESG, під час прийняття інвестиційних рішень (у цих стратегіях ESG враховується, але, як правило, не є позитивним порівняно з іншими факторами в інвестиційному процесі);
- стратегії, орієнтовані на ESG, котрі використовують один або більше факторів ESG як важливий або головний фактор у процесі відбору інвестицій або під час взаємодії з компаніями;
- стратегії “впливу ESG”, що є стратегіями, орієнтованими на ESG, які прагнуть досягти конкретного впливу (наприклад, портфельні інвестиції, що забезпечують вимірні результати ESG).

Останнім часом, завдяки тиску великих міжнародних інвесторів практика ESG стрімко поширюється (рис. 2). Capital Group у 2022 р. провела опитування 1130 глобальних інвесторів із 19 країн для з’ясування їхнього ставлення до ESG [11]. У цілому дані опитування свідчать про те, що концепція ESG набуває дедалі більшої прихильності інвесторів. Наприклад, у 2022 р. 26 % опитаних вважали, що ESG є визначальними при виборі об’єктів інвестицій, тоді як лише 1 % був проти застосування цієї концепції. Щодо географічного розподілу, то найбільш прихильно до ESG ставилися в Європі, а найменш прихильно – у Північній Америці [11].

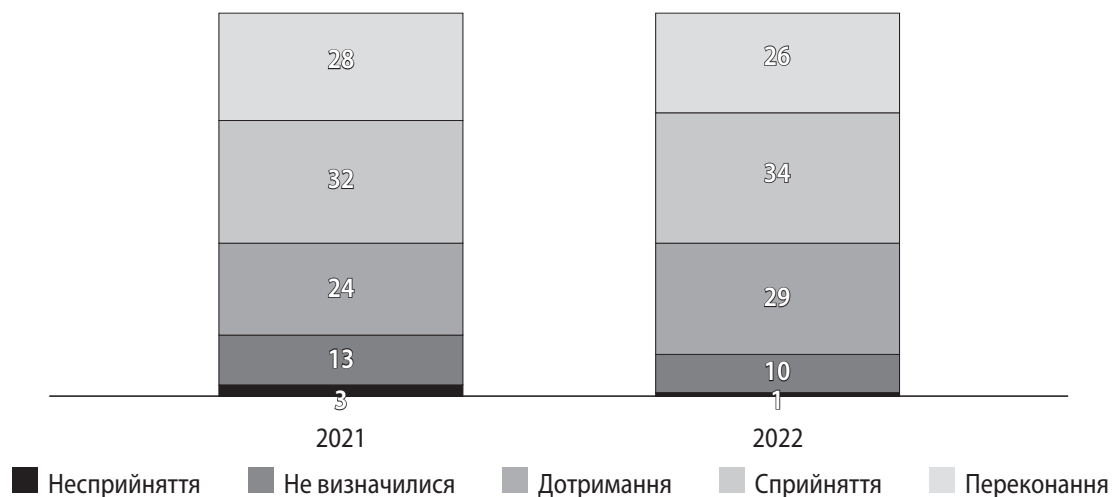


Рис. 2. Ставлення великих міжнародних інвесторів до застосування компаніями концепції ESG

Джерело: Ground J. ESG Global Study. 2022. June 17. URL: [2022https://corpgov.law.harvard.edu/2022/06/17/esg-global-study-2022/](https://corpgov.law.harvard.edu/2022/06/17/esg-global-study-2022/).

Таким чином, зростає зацікавленість компаній у запровадженні принципів ESG у свою діяльність для залучення додаткових інвестицій. Але, як зазначалося, інвестори починають скептично ставитися до інформації, кот-

ру надають компанії. Саме тому виникла потреба в регулюванні не лише їх застосування, а й звітування про це. Міжнародні організації стали розробляти стандарти застосування та звітування щодо ESG. Однак, оскільки нині доступні кілька стандартів, визначити, який із них використовувати, може бути складно.

Попри те, що гармонізації різних стандартів ESG приділяється велика увага, не існує єдиного загальноприйнятого визначення ESG у всьому світі або єдиного способу підійти до ESG як інвестиційного радника. Відповідно, ESG-інвестування може здійснюватися радниками приватних фондів різними способами. Переважаючий сучасний підхід до інвестування ESG передбачає багатогранний аналіз, що розглядає широкий спектр міркувань як частину інвестиційного процесу, котрий можна назвати моделлю інтеграції ESG. У цій моделі консультант включає фактори ESG як частину процесу управління інвестиціями та ризиками, хоча, залежно від консультанта, ці фактори можуть не бути диспозитивними.

Фактори навколишнього середовища охоплюють, серед іншого, міркування, пов'язані зі зміною клімату, викидами парникових газів і вуглецевим слідом, використанням компанією відновлюваної енергії або участь у сталих ініціативах. Соціальні фактори включають, зокрема, міркування, пов'язані зі здоров'ям і безпекою співробітників, різноманітністю та інтеграцією, етичним добором джерел постачання, конфіденційністю й безпекою даних, а також правами людини. До факторів корпоративного управління належать, у т. ч., міркування, пов'язані з незалежністю та різноманітністю управління, винагородою керівників, правами акціонерів, діловою етикою та розмежуванням між генеральним директором емітента і головою правління.

Юридичні департаменти, котрі позиціонуються як перетин вирішення юридичних питань, комплаєнс-менеджменту та ризиків, повинні взяти на себе провідну роль у забезпеченні того, щоб фактори ESG не залишалися поза увагою в їхньому бізнесі, роблячи їх відповідальними перед Радою та іншими ключовими зацікавленими сторонами. Зростання важливості сталого розвитку та ESG невід'ємні від ролі корпоративного юридичного відділу.

Вибір стандарту ESG залежить від різних факторів, включно з галуззю, розміром компанії та очікуваннями зацікавлених сторін. Наведемо основні складові механізму, який допоможе у прийнятті обґрунтованого рішення.

1. Суттєвість. Потрібно оцінити, які питання ESG є найактуальнішими для бізнесу та зацікавлених сторін, розглянути конкретні ризики й можливості, з якими стикається компанія, і вибрати стандарт, що відповідає цим пріоритетам.
2. Відповідність галузі. Окремі стандарти, наприклад Ради з міжнародних стандартів звітності у сфері сталого розвитку (Sustainability Accounting Standards Board, SASB), пропонують галузеві показники, що



робить їх придатнішими для певних секторів. Варто поміркувати, чи надає стандарт рекомендації, адаптовані до унікальних завдань ESG у галузі.

3. Уподобання інвестора. Слід зрозуміти очікування інвесторів та зацікавлених сторін, дослідити, яким стандартам вони віддають перевагу, і поміркувати про узгодження звітності з цими перевагами, аби підвищити прозорість і довіру.
4. Тягар звітності. Доцільно оцінити ресурси й можливості, необхідні для впровадження конкретного стандарту і звітування про нього, розглянути рівень зусиль для збору та аналізу даних, а також витрати, пов'язані зі звітністю.
5. Інтеграція з фінансовою звітністю. Якщо інтеграція факторів ESG у фінансову звітність є пріоритетом, стандарти SASB і Цільової групи з питань розкриття кліматичної фінансової інформації (Task Force on Climate-related Financial Disclosures, TCFD) можуть бути придатнішими через їхню сумісність з розкриттям фінансової інформації [12].

Усім радникам, котрі враховують фактори ESG в інвестиційному процесі, особливо тим, хто впроваджує спеціальні стратегії ESG, слід розглянути можливість підготовки політики ESG та відповідних процедур або змінити політики й процедури ESG. Тим радникам, які ще не запровадили політику або хочуть покращити чинну політику, важливо спочатку зрозуміти, як ESG використовується з точки зору управління портфелем. На відміну від деяких інших процедур комплаєнсу, ESG вимагає значної участі інвестиційної команди фірми.

Радники повинні враховувати різні фактори, такі як розмір інвестицій та інші команди, відповідальні за впровадження, культуру та ресурси, аби переконатися, що визначені підходи будуть практичними та можуть бути реалізованими й контрольованими всередині фірми чи за допомогою третіх сторін. Після того як радник окреслив свій загальний підхід до ESG, він може розпочати розроблення політики ESG та відповідних процедур. Рекомендується включати до політик конкретні деталі щодо процесів, які використовуватимуться для інтеграції ESG в інвестиційний процес, і адаптувати та розробляти ці політики на основі інвестиційної філософії та стратегії [13].

Кліматичний ризик є фінансовим ризиком. Постійне зростання стандартів звітності в глобальному масштабі ще більше підкреслює таке твердження. І це не дивно, адже ці стандарти мають вирішальне значення в забезпеченні узгодженої оцінки вартості зміни клімату як для підприємств, так і для урядів. Компанії, котрі постійно не аналізують нормативно-правову базу, ризикують брати участь у бізнес-діях і звітності, що не відповідають політиці. Отже, життєво важливо, щоб підприємства розуміли нормативні акти, котрі їх стосуються, дії, які вони повинні вжити, щоб їх дотримуватися, і те, які майбутні нормативні акти можуть вплинути на компанії.

Підприємствам слід шукати добровільні рамки, аби гарантувати, що вони створюють впливові й ефективні звіти, таким чином зменшуючи фі-

нансові ризики та підвищуючи прозорість серед зацікавлених сторін. Активні підприємства отримають можливість стати піонерами переходу до сталої економіки.

Упровадження регулятивних стандартів є орієнтиром для ділової практики, впливаючи на корпоративні кліматичні дії. Водночас надання добровільних рамок, котрі компанії можуть використовувати як орієнтир у ключових сферах, таких як звітність, є не менш важливим під час переходу до стійкішої економіки. Упровадження подібних цільових показників нульового чистого результату та механізмів виявилось дуже ефективним. Завдяки подальшій уніфікації того, як компанії та країни розуміють концепції зміни клімату, сталого розвитку й декарбонізації, ці рамки сприяють узгодженню мови та дій. Однак слід зазначити, що більшість таких рамок зосереджені на історичній оцінці, і з подальшим нагріванням планети звітність про минуле не допоможе підготуватися до майбутнього.

Згадані нормативні акти містять чіткі вказівки щодо сталої практики, гарантуючи, що підприємства поінформовані про вимоги, котрі вони повинні виконувати, аби уникнути санкцій, про те, які дії вони повинні вжити для запровадження сталої практики, а отже, як підприємства можуть розподілити свої ресурси, щоб зробити позитивний внесок у загальний шлях до декарбонізації. Відповідно, продовження регулювання ESG означає, що підприємства повинні вжити негайних заходів із метою забезпечення чіткого моніторингу та звітності про свою нефінансову діяльність, а також робити активні кроки в напрямі декарбонізації.

Наведемо основні напрями дій, що випливають із нових нормативних актів.

- Управління новими зобов'язаннями: нормативні зміни ускладнили управління сталим розвитком, потребуючи досвідчених професіоналів, які, серед іншого, відповідають за:
  - подвійний аналіз суттєвості: ключовий інструмент виявлення пріоритетів найбільш значущих проблем ESG для певної компанії в конкретному секторі країни на основі оцінки ризиків, можливостей і наслідків;
  - адаптацію звітності ESG до нових вимог: розроблення, обчислення, консолідацію та поширення нових показників, наприклад тих, що поєднують фінансові ресурси і джерела сталого розвитку, які можуть стати орієнтиром під час прийняття інвестиційних рішень. Одним із прикладів цього є ті, що стосуються Таксономії ЄС для сталої діяльності;
  - підвищення стійкості в усьому ланцюжку діяльності: розширення корпоративної відповідальності за межі власної діяльності компанії, а отже, оцінка та моніторинг навколишнього середовища, соціального впливу постачальників, субпідрядників, інвестиційних компаній тощо;
  - розроблення заходів для стримування зміни клімату: нормативні акти ESG, зокрема, спрямовані на сприяння економіці без викидів і заохочують компанії до аналізу, кількісної оцінки, управління й звітування про вплив клімату;

- забезпечення конфіденційності та безпеки інформації в цифровому середовищі, що постійно змінюється.
- Оцифрування та посилений контроль над інформацією ESG: регуляторні органи переглядають інформацію ESG, яку компанії повинні надавати у звітності, встановлюючи нові показники, котрі потрібно розкривати, їх корпоративний обсяг, а також формати й терміни, яких необхідно дотримуватися. Крім того, компанії повинні прагнути досягти надійного рівня внутрішнього контролю, що забезпечує прозорість, якість, цілісність і точність інформації в різних компаніях та стосовно різних питань ESG. Для досягнення цього варто покладатися на технологічні інструменти, які дають змогу автоматизувати й оцифрувати процеси управління інформацією, звітності та контролю.
- Розвиток культури ESG і коригування моделі управління – це два ключові чинники для реалізації зазначених пунктів. Якщо переконання, поведінка та рішення працівників не враховують ESG, неможливо буде якісно виконати нормативні вимоги. Аби досягти цього, варто підвищити сталість у різних сферах, органах і рівнях компанії. Потрібні відповідні заходи, починаючи від запровадження цільових показників ESG у схемах винагороди до проведення кампаній із підвищення обізнаності. Крім того, треба приділяти належну увагу розробленню й оновленню корпоративної політики та навчання [14].

Правила ESG набувають ключового характеру для компаній та інвесторів у всьому світі. Водночас вони суттєво відрізняються від країни до країни: окремі юрисдикції використовують жорсткіший підхід, тоді як інші покладаються на добровільну систему звітності й розкриття інформації. У США, наприклад, немає федеральних вимог щодо звітності ESG, але Комісія з цінних паперів і бірж (The United States Securities and Exchange Commission, SEC) видала вказівки щодо важливості розкриття інформації та суттєвості ESG. Певні штати, наприклад, Каліфорнія, запровадили власні правила ESG, такі як Каліфорнійські вимоги до звітності з екологічних, соціальних питань і управління (ESG) для державних пенсійних фондів. У Європі в березні 2021 р. набув чинності Регламент ЄС щодо розкриття інформації про фінансування сталого розвитку (SFDR), котрий вимагає від менеджерів активів, консультантів та інших учасників фінансового ринку розкривати інформацію про ризики сталого розвитку та наслідки своїх інвестицій. SFDR є частиною ширшого руху до сталого фінансування в ЄС з метою сприяння переходу до стійкішої економіки.

В Азії правила ESG теж стають дедалі важливішими, а Японія та Китай впроваджують власні системи звітності ESG. У Японії було введено Кодекс керівного управління та Кодекс корпоративного управління, щоб просувати найкращі практики й заохочувати інвесторів співпрацювати з компаніями у питаннях ESG. У Китаї уряд наполягає на ширшій звітності та розкритті інформації щодо ESG з метою поліпшення корпоративної соціальної відповідальності й стійкості [15].

Попри те, що правила ESG істотно відрізняються, є деякі ключові подібності в підходах до звітності ESG та розкриття інформації. Багато юрисдикцій надають пріоритет суттєвості, а компанії зобов'язані розкривати фактори ESG, що стосуються їхнього бізнесу та значно впливають на їхню діяльність. Також зростає наголос на важливості прозорості й узгодженості звітності ESG, а зацікавлені сторони очікують на чітке та лаконічне розкриття інформації, порівнянної між компаніями і галузями.

Після закінчення війни Україна потребуватиме великих інвестицій на відбудову економіки. Вже тепер можна сказати, що переважна частина коштів надходитиме із зовнішніх джерел. Найбільші промислові об'єкти, котрі вимагатимуть відбудови, потенційно можуть опинитися в центрі уваги міжнародних інституційних інвесторів. Як свідчать результати нашого дослідження, дедалі більша кількість глобальних інвесторів схиляються саме до тих компаній, які запроваджують принципи ESG у своїй діяльності. Отже, з метою залучення міжнародних коштів на найвигідніших для нашої країни умовах національні компанії повинні орієнтуватися на поступовий перехід до ведення діяльності на принципах ESG, тобто з виконанням норм і правил збереження навколишнього середовища (чисте, або зелене, виробництво), на сталий розвиток економіки й дотримуватися принципів КСВ. Не всі українські компанії до цього готові, тому держава повинна створити сприятливе середовище для їх переходу на такі принципи. Це краще здійснювати за рахунок заходів стимулювання (податкові пільги або інші преференції), ніж через встановлення жорстких законодавчих норм, які лише наражатимуться на спротив і вихід із ринку тих, кому наразі не вигідно запроваджувати ESG.

**Висновки.** У результаті проведеного дослідження було встановлено, що наслідки регулювання ESG для компаній та інвесторів є значними. Недотримання правил ESG потенційно може призвести до шкоди репутації та фінансових санкцій проти компаній. Однак ці правила водночас надають підприємствам можливість продемонструвати свою прихильність до сталого розвитку та залучати капітал від відповідальних інвесторів.

Виявлено, що для певної частини інвесторів правила ESG забезпечують основу оцінки сталості й соціальної відповідальності потенційних інвестицій, що може допомогти збільшити довгострокову цінність і зменшити ризики. Інвестори дедалі частіше віддають перевагу компаніям, котрі відповідають найкращим практикам і правилам ESG, оскільки прагнуть створювати портфелі, які відображають їхні цінності й зменшують ризики, пов'язані з проблемами сталого розвитку.

Обґрунтовано, що Україні бажано переходити на стандарти ESG із метою залучення ширшого кола міжнародних інституційних інвесторів для повоєнної відбудови економіки. Доцільно на законодавчому рівні запровадити стимули та преференції, розраховані на компанії, котрі добровільно реалізовуватимуть принципи ESG у своїй діяльності.



Результати дослідження будуть цікавими для фінансистів та політиків, котрі зацікавлені в розвитку ESG, оскільки відображають сучасні тенденції у формуванні основ нормативно-правового забезпечення ESG-інвестицій у критичну інфраструктуру.

### Список використаних джерел

1. *Amel-Zadeh A., Serafeim G.* Why and how investors use ESG information: Evidence from a global survey. *Financial Analysts Journal*. 2018. Vol. 74, Iss. 3. P. 87–103. URL: <https://doi.org/10.2469/faj.v74.n3.2>.
2. *Cohen J. R., Simnett R.* CSR and assurance services: A research agenda. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*. 2015. Vol. 34, Iss. 1. P. 59–74. URL: <https://doi.org/10.2308/ajpt-50876>.
3. *Dhaliwal D. S., Li O. Z., Tsang A., Yang Y. G.* Voluntary nonfinancial disclosure and the cost of equity capital: The initiation of corporate social responsibility reporting. *The Accounting Review*. 2011. Vol. 86, Iss. 1. P. 59–100. URL: <https://doi.org/10.2308/accr.00000005>.
4. The KPMG Survey of Sustainability Reporting 2020 / KPMG. 2020. URL: <https://kpmg.com/xx/en/home/insights/2020/11/the-time-has-come-survey-of-sustainability-reporting.html>.
5. *Bernow S., Godsall J., Klempner B., Merten C.* More than values: The value-based sustainability reporting that investors want / McKinsey Sustainability. 2019. URL: <https://www.mckinsey.com/capabilities/sustainability/our-insights/more-than-values-the-value-based-sustainability-reporting-that-investors-want>.
6. *Chen L., Srinidhi B., Tsang A., Yu W.* Audited financial reporting and voluntary disclosure of corporate social responsibility (CSR) reports. *Journal of Management Accounting Research*. 2016. Vol. 28, Iss. 2. P. 53–76. URL: <https://doi.org/10.2308/jmar-51411>.
7. *Christensen H. B., Hail L., Leuz C.* Economic analysis of widespread adoption of CSR and sustainability reporting standards. 2018. URL: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3315673>.
8. *Muslu V., Mutlu S., Radhakrishnan S., Tsang A.* Corporate Social Responsibility Report Narratives and Analyst Forecast Accuracy. *Journal of Business Ethics*. 2019. Vol. 154. P. 1119–1142. URL: <https://doi.org/10.1007/s10551-016-3429-7>.
9. How will ESG performance shape your future? / Ernst & Young. 2020. URL: [https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/en\\_gl/topics/assurance/assurance-pdfs/ey-global-institutional-investor-survey-2020.pdf](https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/en_gl/topics/assurance/assurance-pdfs/ey-global-institutional-investor-survey-2020.pdf).
10. *Затонацький Д. А.* Сучасні тренди формування механізмів ESG інвестування критичної інфраструктури. *Ефективна економіка*. 2023. № 12. URL: <https://doi.org/10.32702/2307-2105.2023.12.31>.
11. ESG Global Study 2022 / Capital Group. 2023. URL: [https://www.firstlinks.com.au/uploads/Whitepapers/2022/Capital-Group\\_esg-global-study-2022-chapter1-\(en\).pdf](https://www.firstlinks.com.au/uploads/Whitepapers/2022/Capital-Group_esg-global-study-2022-chapter1-(en).pdf).
12. Understanding ESG Standards: A Comprehensive Comparison and Guide / Emergent Africa. LinkedIn. 2023. URL: <https://www.linkedin.com/pulse/understanding-esg-standards-comprehensive-comparison-guide>.
13. *Franseze D., Miller N., Ryan S. J., Simon M.* U.S. Legal and Compliance Issues Relating to ESG for Private Fund Advisers. *Environmental, Social & Governance Law*. 2023. URL: <https://iclg.com/practice-areas/environmental-social-and-governance-law/05-u-s-legal-and-compliance-issues-relating-to-esg-for-private-fund-advisers>.
14. *González-Vidaurreta M. G.-M.* The ESG regulatory wave: today's challenge, tomorrow's opportunity. *Telefonica*. 2023. URL: <https://www.telefonica.com/en/communication-room/blog/the-esg-regulatory-wave-todays-challenge-tomorrows-opportunity/>.

15. Затонацький Д. А., Черняк Є. О. ESG-інвестування у критичну інфраструктуру в період повоєнного відновлення України. *Наукові праці НДФІ*. 2023. № 2. С. 66–83. URL: <https://doi.org/10.33763/npndfi2023.02.066>.

### References

1. Amel-Zadeh, A., & Serafeim, G. (2018). Why and how investors use ESG information: Evidence from a global survey. *Financial Analysts Journal*, 74 (3), 87–103. DOI: 10.2469/faj.v74.n3.2.
2. Cohen, J. R., & Simnett, R. (2015). CSR and assurance services: A research agenda. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 34 (1), 59–74. DOI: 10.2308/ajpt-50876.
3. Dhaliwal, D. S., Li, O. Z., Tsang, A., & Yang, Y. G. (2011). Voluntary nonfinancial disclosure and the cost of equity capital: The initiation of corporate social responsibility reporting. *The Accounting Review*, 86 (1), 59–100. DOI: 10.2308/accr.00000005.
4. KPMG. (2020). *The KPMG Survey of Sustainability Reporting 2020*. Retrieved from <https://kpmg.com/xx/en/home/insights/2020/11/the-time-has-come-survey-of-sustainability-reporting.html>.
5. Bernow, S. Godsall, J., Klempner, B., & Merten, C. (2019). More than values: The value-based sustainability reporting that investors want. *McKinsey Sustainability*. Retrieved from <https://www.mckinsey.com/capabilities/sustainability/our-insights/more-than-values-the-value-based-sustainability-reporting-that-investors-want>.
6. Chen, L., Srinidhi, B., Tsang, A., & Yu, W. (2016). Audited financial reporting and voluntary disclosure of corporate social responsibility (CSR) reports. *Journal of Management Accounting Research*, 28 (2), 53–76. DOI: 10.2308/jmar-51411.
7. Christensen, H. B., Hail, L., & Leuz, C. (2018). *Economic analysis of widespread adoption of CSR and sustainability reporting standards*. DOI: 10.2139/ssrn.3315673.
8. Muslu, V., Mutlu, S., Radhakrishnan, S., & Tsang, A. (2019). Corporate Social Responsibility Report Narratives and Analyst Forecast Accuracy. *Journal of Business Ethics*, 154, 1119–1142. DOI: 10.1007/s10551-016-3429-7.
9. Ernst & Young. (2020). *How will ESG performance shape your future?* Retrieved from [https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/en\\_gl/topics/assurance/assurance-pdfs/ey-global-institutional-investor-survey-2020.pdf](https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/en_gl/topics/assurance/assurance-pdfs/ey-global-institutional-investor-survey-2020.pdf).
10. Zatonatskiy, D. (2023). Current trends in the formation of ESG mechanisms for investing in critical infrastructure. *Efektivna ekonomika*, 12. DOI: 10.32702/2307-2105.2023.12.31 [in Ukrainian].
11. Capital Group. (2023). *ESG Global Study 2022*. Retrieved from [https://www.firstlinks.com.au/uploads/Whitepapers/2022/Capital-Group\\_esg-global-study-2022-chapter1-\(en\).pdf](https://www.firstlinks.com.au/uploads/Whitepapers/2022/Capital-Group_esg-global-study-2022-chapter1-(en).pdf).
12. Emergent Africa. (2023). Understanding ESG Standards: A Comprehensive Comparison and Guide. *LinkedIn*. Retrieved from <https://www.linkedin.com/pulse/understanding-esg-standards-comprehensive-comparison-guide>.
13. Franseze, D., Miller, N., Ryan, S. J., & Simon, M. (2023). U.S. Legal and Compliance Issues Relating to ESG for Private Fund Advisers. *Environmental, Social & Governance Law*. Retrieved from <https://iclg.com/practice-areas/environmental-social-and-governance-law/05-u-s-legal-and-compliance-issues-relating-to-esg-for-private-fund-advisers>.
14. González-Vidaurreta, M. (2023). G.-M. The ESG regulatory wave: today's challenge, tomorrow's opportunity. *Telefonica*. Retrieved from <https://www.telefonica.com/en/communication-room/blog/the-esg-regulatory-wave-todays-challenge-tomorrows-opportunity/>.
15. Zatonatskiy, D., & Chernyak, Ye. (2023). ESG investment in critical infrastructure during the post-war recovery period of Ukraine. *RFI Scientific Papers*, 2, 66–83. DOI: 10.33763/npndfi2023.02.066 [in Ukrainian].

doi: <https://doi.org/10.33763/finukr2024.01.117>

УДК 657. 621.3

**У. О. Марчук**

кандидат економічних наук, доцент, доцент  
кафедри бухгалтерського обліку та консалтингу  
Київського національного економічного  
університету імені Вадима Гетьмана, Київ,  
Україна, mar4ukuliana@gmail.com  
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-0971-1303>

**А. М. Юрлова**

аспірантка спеціальності 071 "Облік і  
оподаткування" Національного університету  
біоресурсів та природокористування України,  
Київ, alenabeldiy17@gmail.com  
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-3878-2928>

**ВІДМІННІСТЬ ВІДОБРАЖЕННЯ НЕМАТЕРІАЛЬНИХ АКТИВІВ  
У ФІНАНСОВІЙ ЗВІТНОСТІ ЗА ФОРМАМИ МСФЗ ТА НП(С)БО  
НА ПРИКЛАДІ АГРАРНИХ ФОРМУВАНЬ**

**Анотація.** *Вступ.* За останні роки в бухгалтерському обліку й аудиті відбулись значні зміни та вдосконалення – як законодавства, так і вимог до ведення обліку та проведення аудиту. Зокрема, великі підприємства повинні вести облік за міжнародними стандартами фінансової звітності (МСФЗ) та в ідеалі відображати свої показники за формами МСФЗ. На Балансі агроформувань одним із основних активів є земля, але оскільки більшість підприємств її орендують, то виникає право на користування земельними ділянками, що є нематеріальним активом. Користувачам фінансової звітності, котрих цікавить інформація у сфері земельних відносин, важливо правильно розуміти відображені назви статей та фінансові показники.

*Проблематика.* Нематеріальні активи поділяються на різні види та групи, проте у фінансовій звітності згідно з Національними положеннями (стандартами) бухгалтерського обліку НП(С)БО для них виділена лише одна стаття із загальною назвою "Нематеріальні активи". Відповідно до вимог МСФЗ суб'єкт господарювання має можливість розділити види чи групи нематеріальних активів за окремими статтями. В Україні існує проблема недосконалості форм фінансової звітності за МСФЗ, яка потребує поглибленого вивчення та ширшого розкриття статей фінансової звітності, зокрема статей нематеріальних активів.

*Мета* – виокремлення відмінностей відображення фінансових показників щодо нематеріальних активів у формах звітності за НП(С)БО та МСФЗ в агроформуваннях і окреслення переваг та недоліків для користувачів фінансової звітності.

*Методи.* Використано загальнонаукові методи пізнання та вивчення явищ і процесів; статистично-економічні методи аналізу – при узагальненні й поданні інформації щодо фінансових показників нематеріальних активів у звітності; порівняння – при відображенні нематеріальних активів у фінансовій звітності за НП(С)БО та МСФЗ.

*Результати.* У статті відображено етапи становлення МСФЗ в Україні, акцентовано увагу на відображенні фінансових показників у формах звітності за НП(С)БО і МСФЗ на прикладі агроформувань, їхні переваги та недоліки, охарактеризовано види нематеріальних активів.

*Висновки.* У процесі дослідження сформовано думку, що відображення нематеріальних активів у фінансовій звітності за МСФЗ є більш детальним та інформативним, ніж у звітності за НП(С)БО.

**Ключові слова:** фінансова звітність, нематеріальні активи, право користування активами, оренда, агроформування.

**Табл. 4. Літ. 10.**

### **Uliana Marchuk**

Ph. D. (Economics), Associate Professor, Kyiv  
National Economic University named after Vadym  
Hetman, Kyiv, Ukraine, mar4ukuliana@gmail.com  
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-0971-1303>

### **Alona Yurlova**

National University of Life and Environmental  
Sciences of Ukraine, Kyiv, Ukraine,  
alenabeldiy17@gmail.com  
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-3878-2928>

## **DIFFERENCE IN THE REFLECTION OF INTANGIBLE ASSETS UNDER IFRS AND NAS REPORTING ON THE EXAMPLE OF AGRARIAN FORMATIONS**

**Abstract. Introduction.** Over the past ten years, significant changes and improvements have taken place in accounting and auditing, both in legislation and requirements for accounting and auditing. In particular, large enterprises should keep records under International Financial Reporting Standards (IFRS) and ideally reflect their performance in financial statements under IFRS forms. On the Balance Sheet of agricultural formations, one of the main assets is land, but since most enterprises rent it, there is a right to use land plots, which is an intangible asset. It is important for users of financial statements, who are interested in information in the field of land relations, to correctly understand the reflected names of articles and financial indicators in reporting.

**Problem Statement.** Intangible assets are divided into different types and groups, but in the financial statements according to NAS for them there is only one article with the general title "Intangible assets." In accordance with the requirements of IFRS, an entity has the possibility to divide types or groups of intangible assets into separate items. However, in Ukraine there is a problem of imperfection of financial reporting forms under IFRS, which requires in-depth study and wider disclosure of financial reporting items, including intangible assets.

The *purpose* of the article is to distinguish differences between the reflection of financial indicators on intangible assets in the reporting forms under NAS and IFRS in agricultural formations and outline for users of financial statements advantages and disadvantages.

**Methods.** General scientific methods of cognition and the study of phenomena and processes were used; statistical and economic methods of analysis – when summarizing and presenting information on financial indicators of intangible assets in reporting; comparison – when intangible assets are reflected in the financial statements under NAS and IFRS.

**Results.** The article reflects the stages of formation of IFRS in Ukraine, focuses on the reflection of financial indicators in the NAS and IFRS reporting forms on the example of agricultural formations, their advantages and disadvantages, and characterizes the types of intangible assets.

**Conclusions.** In the process of the research, the opinion was formed that the reflection of intangible assets under IFRS reporting is more detailed and informative than under NAS reporting.



**Keywords:** financial statements, intangible assets, right to use assets, lease, agricultural formation.

**JEL classification:** M40.

**Вступ.** Інтеграція України до ЄС охоплює всі сфери господарювання, у т. ч. економіку, облікове відображення господарських операцій та якісне надання аудиторських послуг тощо. Адаптація облікових процесів суб'єктів господарювання передбачає трансформацію бухгалтерського обліку до вимог міжнародних стандартів бухгалтерського обліку, фінансової звітності й аудиту. Оновлені нормативно-правові акти у цій сфері, що замінюють первинні, є удосконаленими та більш орієнтованими на вимоги щодо ведення обліку та складання фінансової звітності за європейськими стандартами. Однак в Україні спостерігається певний дефіцит кваліфікованих облікових кадрів зі знаннями вимог міжнародних стандартів.

За останні десять років у бухгалтерському обліку та аудиті відбулися значні зміни та вдосконалення як законодавства, так і вимог до ведення обліку та проведення аудиту. Відповідно до останніх змін великі підприємства, що є суб'єктами суспільних інтересів, зобов'язані вести облік згідно з вимогами міжнародних стандартів фінансової звітності (МСФЗ), відображати свої показники у фінансовій звітності за формами МСФЗ, обов'язково проводити аудит достовірності представленої інформації у фінансовій звітності й оприлюднювати його результати на офіційному сайті підприємства, що є зручним для користувачів фінансової звітності.

На Балансі агроформувань одним із основних активів виступає земля, але оскільки більшість підприємств її орендують, виникає право на користування земельними ділянками, що є нематеріальним активом. Користувачам фінансової звітності, котрих цікавить інформація у сфері земельних відносин, важливо правильно розуміти відображені назви статей та фінансові показники у звітності для чіткого формування дослідження земельних відносин як права.

**Аналіз досліджень і постановка проблеми.** Проблеми відображення та визнання нематеріальних активів на Балансі підприємств висвітлено в працях вітчизняних вчених: І. Б. Дутчак [1] досліджував критерії визнання нематеріальних активів на Балансі підприємств; Н. О. Голуб наголошувала на неповноті інформації стосовно нематеріальних активів в Україні й за кордоном, що пов'язано не лише з недоліками облікових систем комерційних організацій, а й з їхніми економічними особливостями [2]; І. М. Дмитренко, Р. О. Костирко та В. П. Бондар [3] довели, що істотно вищий рівень транспарентності інформації про нематеріальні активи забезпечується в разі ведення обліку і складання фінансової звітності суб'єктами господарювання відповідно до вимог МСБО та МСФЗ. Формування фінансової звітності за вимогами МСФЗ відображено у працях Л. В. Гуцаленко та однієї з авторів цієї статті, котрі досліджували особливості формування інформації у фінансовій звітності за вимогами МСФЗ та її вагомість для зовнішніх користувачів в умовах ринкового середовища [4].

Нематеріальні активи поділяються на різні види та групи, проте у фінансовій звітності згідно з Національними положеннями (стандартами) бухгалтерського обліку (НП(С)БО) для них виділена лише одна стаття із загальною назвою “Нематеріальні активи”. Відповідно до вимог МСФЗ суб’єкт господарювання має можливість розділити види чи групи нематеріальних активів за окремими статтями. В Україні існує проблема недосконалості форм фінансової звітності за МСФЗ, яка потребує поглибленого вивчення та ширшого розкриття статей фінансової звітності, у т. ч. статей нематеріальних активів.

**Мета статті** – виокремлення відмінностей відображення фінансових показників щодо нематеріальних активів у формах звітності за НП(С)БО та МСФЗ в агроформуваннях і окреслення переваг та недоліків для користувачів фінансової звітності.

**Методи дослідження.** Під час проведення дослідження використано загальнонаукові методи пізнання та вивчення явищ і процесів; статистично-економічні методи аналізу – при узагальненні й поданні інформації щодо фінансових показників нематеріальних активів у звітності; порівняння – при відображенні нематеріальних активів у фінансовій звітності за НП(С)БО та МСФЗ.

**Результати дослідження.** В Україні інтеграція фінансової звітності відповідно до вимог МСФЗ триває з 2019 р. Для більшості практиків це нелегкий процес, адже у бухгалтерії зазвичай немає достатньої кваліфікації для переходу за новим форматом звітності та її формуванням. У такому разі на рівні держави та різних аудиторських і консалтингових компаній запроваджуються курси з трансформації фінансової звітності, семінари, введення додаткових послуг з формування фінансової звітності згідно з МСФЗ.

На практиці більшість підприємств, які ведуть бухгалтерський облік за МСФЗ, застосовують форми фінансової звітності, визначені НП(С)БО 1 “Загальні вимоги до складання фінансової звітності”, адже МСФЗ не містять стандартних форм фінансової звітності. Проте внесеними Законом України від 05.10.2017 № 2164-VIII до Закону “Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні” змінами передбачено обов’язкове складання звітності за МСФЗ українськими компаніями, які підпадають під певні критерії. Зокрема, такими є великі підприємства (у т. ч. аграрної сфери), що становлять суспільний інтерес, публічні акціонерні товариства, акціонерні товариства й емітенти цінних паперів. Тому такі суб’єкти господарювання відповідно до потреб органів, котрі контролюють їхню діяльність, та потреб інших користувачів розробляють і формують форми фінансової звітності за вимогами МСФЗ і МСБО.

В аграрних формуваннях важливим ресурсом є земля, яку більшість із них орендують у власників земельних паїв. За нормами МСФЗ 16 “Оренда” [5] право на орендовані земельні ділянки необхідно обліковувати як нематеріальний актив. Нематеріальний актив, як і будь-який інший актив, може бути зарахований на Баланс підприємства лише за умови, що він відповідає

ознакам активу. У МСБО 38 “Нематеріальні активи” зазначено: “Ресурс, що відповідає визначенню нематеріального активу, визнається у звітності тільки, якщо: існує висока ймовірність отримання підприємством очікуваних майбутніх економічних вигід від активу та вартість активу можна достовірно оцінити” [6]. Згідно з НП(С)БО 8 “Нематеріальні активи” облік таких активів ведуть щодо кожного об’єкта за окремими групами. Для потреб нарахування амортизації нематеріальних активів у бухгалтерському обліку підприємства застосовують строки їх корисного використання, встановлені податковим законодавством [1, с. 79].

Аналізуючи статистичні дані за 10 років (табл. 1), підкреслимо, що вартість основних засобів та нематеріальних активів щороку збільшується. Це пов’язано з швидкими темпами розвитку науково-технічного прогресу, використанням для облікового забезпечення різних програмних продуктів, поступовою віртуалізацією економічних відносин, виникненням потреби майже для кожного виду діяльності в отриманні ліцензійного дозволу тощо.

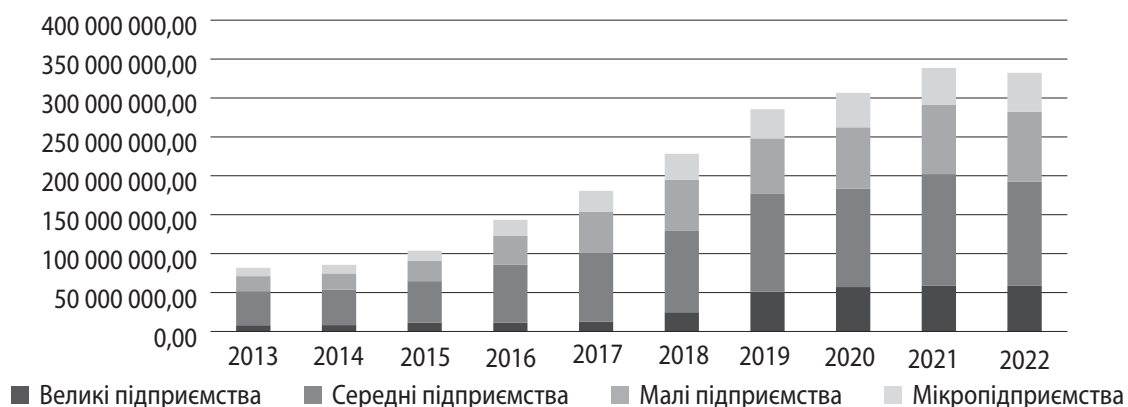
Таблиця 1. Динаміка показників основних засобів і нематеріальних активів у сільському господарстві, мисливстві та наданих послуг, пов’язаних із ними, у 2013–2022 рр., тис. грн

Рік	Залишкова вартість				
	Усього	У т. ч.			
		великі підприємства	середні підприємства	малі підприємства	з них мікропідприємства
2013	81 768 524,30	8 050 993,00	43 715 897,50	30 001 633,80	10 697 300,10
2014	85 534 407,00	8 074 943,80	45 631 423,20	31 828 040,00	10 954 206,60
2015	103 733 800,20	11 483 665,00	53 161 837,00	39 088 298,20	12 996 303,50
2016	143 380 822,10	11 131 192,00	74 403 221,80	57 846 408,30	20 671 329,80
2017	180 797 177,70	12 848 334,00	87 954 271,70	79 994 572,00	26 883 431,60
2018	228 286 034,50	24 658 028,00	105 293 146,90	98 334 859,60	33 584 281,90
2019	285 596 094,50	50 858 766,00	125 947 920,00	108 789 408,50	37 415 321,40
2020	306 631 480,40	57 061 208,00	126 375 989,60	123 194 282,80	44 289 363,40
2021	338 687 209,10	58 693 003,00	143 515 645,50	136 478 560,60	47 593 324,70
2022	332 318 681,30	58 629 465,00	134 038 467,20	139 650 749,10	49 929 775,10
Рік	Баланс				
	Усього	У т. ч.			
		великі підприємства	середні підприємства	малі підприємства	з них мікропідприємства
2013	313 096 763,90	43 349 960,00	168 073 353,10	101 673 450,80	36 713 144,60
2014	390 606 956,40	60 067 228,20	199 608 985,60	130 930 742,60	43 371 376,10
2015	685 844 895,80	126 294 277,00	298 600 518,40	260 950 100,40	96 737 674,40

Рік	Баланс				
	Усього	У т. ч.			
		великі підприємства	середні підприємства	малі підприємства	з них мікропідприємства
2016	1 537 319 088,80	149 731 665,00	444 450 683,60	943 136 740,20	571 754 928,90
2017	911 614 091,50	151 691 427,00	414 798 787,60	345 123 876,90	118 140 604,30
2018	983 593 602,40	108 002 321,00	468 616 069,20	406 975 212,20	168 915 315,10
2019	1 030 366 699,90	164 961 502,00	457 819 983,70	407 585 214,20	168 122 034,80
2020	1 130 304 880,40	185 032 941,00	474 249 845,30	471 022 094,10	192 436 273,00
2021	1 344 872 424,90	249 455 454,00	561 983 580,50	533 433 390,40	211 306 904,30
2022	1 441 179 158,40	261 403 993,00	599 665 768,50	580 109 396,90	230 483 700,70

Складено за даними Державної служби статистики України (<https://www.ukrstat.gov.ua>).

Далі унаочнимо зміни вартості нематеріальних активів та основних засобів. З рисунка можна побачити, що вартість основних засобів і нематеріальних активів постійно зростала, за винятком 2022 р. На незначне зменшення вплинув чинник повномасштабної російської агресії, що призвів до зменшення кількості підприємств унаслідок їх ліквідації на окупованих територіях. Найбільша вартість необоротних активів спостерігалася в середніх підприємствах, оскільки вони становили істотну частку в загальній кількості підприємств.



Рисунк. Динаміка вартості основних засобів та нематеріальних активів у різних видах підприємств в Україні у 2013–2022 рр., тис. грн

У зв'язку зі значними темпами зростання нематеріальних активів виникає потреба в їх правильному й достовірному відображенні в обліку та фінансовій звітності, що зумовлює перехід суб'єктів господарювання до ведення обліку за МСФЗ та такого самого відображення їх у звітності.

Н. О. Голуб вказує, що нематеріальні активи виступають головним ката­лізатором створення вартості підприємства, їхня частка в структурі капіталу постійно зростає, а облік включає три основні складники: визначення



сутності нематеріальних активів та їх класифікацію; оцінку нематеріальних активів; розкриття інформації про них у звітності. Здійснивши аналіз законодавчої бази щодо визначення нематеріальних активів, автор стверджує, що наразі не сформувався єдиного розуміння сутності нематеріальних активів. У практичній діяльності неможливо врахувати всі особливості певного об'єкта обліку в обліковій політиці на етапі організації облікового процесу, що неодмінно впливає на якість звітної інформації. Крім цих питань, нематеріальний актив може не мати фізичних якостей, тому ймовірні ситуації, коли неможливо його ідентифікувати. Саме це унеможлиблює оцінку його вартості та строку корисного використання [2].

Досліджуючи еволюцію фінансової звітності суб'єктів господарювання в Україні відповідно до вимог МСФЗ, можна виокремити такі етапи впровадження МСФЗ в обліковий процес підприємств (табл. 2).

Таблиця 2. Етапи впровадження міжнародних стандартів фінансової звітності в Україні

Етап	Період	Характеристика
Ранній період	2002–2005 рр.	Законодавче рішення щодо дозволу суб'єктам господарювання використовувати МСФЗ
Перехідний період	2006–2011 рр.	Створення економічних та політичних вимог щодо обов'язкового застосування МСФЗ компаніями, які котируються на біржі, відповідно до Регламенту ЄС № 1606/2002
Термін добровільного використання	2012–2014 рр.	Процес запровадження МСФЗ суб'єктами господарювання набув масового характеру
Період становлення інституційного механізму	2015–2017 рр.	Перехід банківської системи України на формування фінансової звітності за МСФЗ. Поступове зменшення кількості суб'єктів господарювання, які формували фінансову звітність за МСФЗ, через економічну кризу та політичні події
Період глобальних євроінтеграційних процесів	з 2018 р. дотепер	Формування фінансової звітності за МСФЗ підприємствами суспільного інтересу з поступовим переходом інших підприємств (визначено на законодавчому рівні)

Джерело: [4].

Станом на 2020 р. не існувало стандарту чи інструкцій, які встановлювали б звітні форми за МСФЗ. Звіт рекомендувалося подавати в довільній формі за самостійно обраними підходами і показниками. У такій практиці велику консалтингову роль відігравали аудиторські форми. “Велика четвірка” та наближені до них за обсягами виручки міжнародні аудиторські компанії надавали власні рекомендації щодо інтегрованої звітності. Аудиторські послуги вітчизняних компаній тепер також розширені й орієнтовані на ринок підготовки інтегрованої звітності. Варто не забувати і про високий рівень підготовки самих бухгалтерів західних компаній, чого немає в Україні. У такій ситуації, на думку В. М. Жука, академічна наука мала рекомендувати Міністерству фінансів України не імплементувати, а адаптувати до інституціональних умов України Міжнародні положення інтегрованої фінансової звітності [7, с. 24].

Порівнюємо дані звітності та назви статей умовного аграрного формування за МСФЗ та НП(С)БО (табл. 3).

**Таблиця 3. Порівняння даних Балансів за МСФЗ та НП(С)БО умовного аграрного формування**

Стаття звітності за МСФЗ	Фінансовий показник, тис. грн	Фінансовий показник, тис. грн	Стаття звітності за НП(С)БО
<b>Активи</b>	31.12.2022	31.12.2022	<b>Активи</b>
<b>Необоротні активи</b>			<b>Необоротні активи</b>
Основні засоби	779 471	1 428 640	Основні засоби
		2 882 261	первісна вартість
		(1 453 621)	знос
Право користування активами	649 169		
Нематеріальні активи	36 885	36 885	Нематеріальні активи
		39 839	первісна вартість
		(2 954)	накопичена амортизація
Інвестиції	248	248	Довгострокові фінансові інвестиції: які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств
<b>Разом необоротні активи</b>	<b>1 465 773</b>	<b>1 465 773</b>	<b>Усього, Розділ I</b>
<b>Разом активів (Баланс)</b>	<b>5 084 027</b>	<b>5 084 027</b>	<b>Фінансово-майновий стан (Баланс)</b>
Частка нематеріальних активів у Балансі	0,73 %	0,73 %	Частка нематеріальних активів у Балансі
Частка прав користування активами у Балансі	12,77 %		

Складено авторами.

Наведена порівняльна інформація дає підстави стверджувати про відмінності, що мають місце у відображенні статей відповідно до НП(С)БО та МСФЗ. У Балансі за МСФЗ не розкрито показники амортизації, а в Балансі за НП(С)БО право користування активами включено до складу основних засобів. Крім того, суб'єкт господарювання, котрий складає форму звітності за МСФЗ, деталі статей відображає в Примітках: до нематеріальних активів відносять програмне забезпечення та права оренди на землю в юридичних осіб, а на статті “Право користування активами” відображає право оренди на землю у фізичних осіб (громадян України) в сільськогосподарських цілях.

Крім того, ми можемо детальніше оцінити частку нематеріальних активів у Балансі підприємства. Аналітична оцінка частки вказує, що права користування активами становлять 12,77 %, що є достатньо вагомою часткою в загальній структурі валюти Балансу підприємства та свідчить про те, що стаття “Право користування активами” є вагомим чинником господарської діяльності підприємства.

Проте статтю “Право користування активами”, в якій згідно з даними Приміток за МСФЗ відображають право на оренду, у Балансі за НП(С)БО включили до статті “Основні засоби”, що, на нашу думку, є некоректним. Ця стаття не містить детальної й об’єктивної інформації, на відміну від структури та назви статей, відображених відповідно до вимог МСФЗ. Тому підприємство обрало правильний підхід до відображення інформації про нематеріальні активи, але вважаємо за доцільне включити до статті, що стосуються нематеріальних активів, підпункти, а саме: у статті “Нематеріальні активи” вказати, у т. ч., “програмне забезпечення” та “право оренди на землю юридичних осіб”, а назву “Право користування активами” замінити на “Право оренди на землю у фізичних осіб у с.-г. цілях” і відобразити її у складі статті “Нематеріальні активи”, також відобразити дані амортизації. Отже, форма звітності набуде іншого вигляду (табл. 4).

Таблиця 4. Порівняння даних Балансів за МСФЗ та НП(С)БО умовного аграрного формування з пропозиціями авторів

Стаття звітності за МСФЗ	Фінансовий показник, тис. грн	Фінансовий показник, тис. грн	Стаття звітності за НП(С)БО
<b>Активи</b>	31.12.2022	31.12.2022	<b>Активи</b>
<b>Необоротні активи</b>			<b>Необоротні активи</b>
Основні засоби	779 471	1 428 640	Основні засоби
<i>Первісна вартість</i>	2 132 092	2 882 261	первісна вартість
<i>Амортизаційні відрахування</i>	(1 352 621)	(1 453 621)	знос
Нематеріальні активи У т. ч.	686 054	36 885	Нематеріальні активи
<i>право оренди на землю у фізичних осіб у с.-г. цілях</i>	750 169	39 839	первісна вартість
<i>Амортизаційні відрахування</i>	(101 000)	(2 954)	накопичена амортизація
<i>програмне забезпечення</i>	4 348		
<i>Амортизаційні відрахування</i>	(670)		
<i>право оренди на землю юридичних осіб</i>	35 491		
<i>Амортизаційні відрахування</i>	(2 284)		
Інвестиції	248	248	Довгострокові фінансові інвестиції: які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств
<b>Разом необоротні активи</b>	<b>1 465 773</b>	<b>1 465 773</b>	<b>Усього, Розділ I</b>
<b>Разом активів (Баланс)</b>	<b>5 084 027</b>	<b>5 084 027</b>	<b>Фінансово-майновий стан (Баланс)</b>
Частка нематеріальних активів у Балансі	13,49 %	0,73%	Частка нематеріальних активів у Балансі

Складено авторами.

Таким чином, користувачі фінансової звітності зможуть детальніше проаналізувати наявність нематеріальних активів на підприємстві й визначити повну частку нематеріальних активів у звітності, що дорівнюватиме 13,49 %.

Б. А. Засадний та Д. О. Чубук виокремили конкретні відмінності фінансової звітності між НП(С)БО та МСФЗ за такими критеріями: регламентована фінансова звітність, свобода в назві рядків, роздвоєння звіту про сукупний дохід, вибір порядку розташування рядків звітності, можливість об'єднати чи згорнути рядки, класифікувати основні засоби, запаси тощо. Зокрема, наведено приклад щодо класифікації статті “Нематеріальні активи”. Тобто класифікація статей у звітності за МСФЗ має ілюстративний характер. Підприємство самостійно визначає класифікаційні групи з урахуванням принципу суттєвості. Наприклад, можливе подання нематеріальних активів у балансі кількома рядками (придбані торгові марки, розроблене програмне забезпечення, патенти тощо) та виокремлені інші критерії порівняння. З цього випливає, що МСФЗ містить мінімальні вимоги до переліку статей фінансової звітності й кожна компанія самостійно вирішує питання формату своєї фінансової звітності [8, с. 99].

Згідно з МСБО 38 “Нематеріальні активи” вирізняють класи нематеріальних активів, які є групою активів, подібних за характером та використанням у діяльності суб'єкта господарювання. А окремі класи можуть, наприклад, включати: назви брендів; заголовки та назви видань; комп'ютерне програмне забезпечення; ліцензії і привілеї; авторські права, патенти та інші права на промислову власність; права на обслуговування й експлуатацію тощо. Зазначені класи поділяються на (об'єднуються) у менші (більші) класи, якщо сприяє отриманню доречнішої інформації користувачами фінансової звітності [6]. Крім того, МСФЗ 16 “Оренда” виокремлює ще один клас нематеріальних активів: права, що належать орендареві за ліцензійними договорами на такі об'єкти, як кінофільми, відеозаписи, вистави, рукописи, патенти та авторські права, на котрі поширюються вимоги МСБО 38 [5].

Звідси випливає, що суб'єкт, котрий формує фінансову звітність, може на власний розсуд вказувати назви статей, при цьому розкриваючи детально фінансову інформацію по кожному класу, виду чи групі нематеріальних активів. На відміну від вимог НП(С)БО 1, де у Балансі наведено лише одну статтю для нематеріальних активів, де в цілому розкривається первісна вартість всіх нематеріальних активів і накопичена амортизація за звітний і попередній періоди. Але суб'єкт господарювання може розкривати детальну інформацію у формі 5 “Примітки до фінансової звітності” та описовій частині приміток до неї, де наводитиме детальний перелік наявних видів нематеріальних активів за класифікаційними ознаками.

Фінансовий результат, що виникає в разі припинення визнання активу, визначається як різниця між чистими надходженнями від вибуття і балансовою вартістю активу. Їх визнають як прибуток або збиток. Прибуток від



реалізації нематеріального активу не включають до статті “Дохід” Звіту про прибутки і збитки, а відображають у фінансовій звітності згорнуто, у вигляді прибутку або збитку [9].

Першочерговим завданням процесу регулювання обліку нематеріальних активів є адаптація системи бухгалтерського обліку до міжнародних стандартів та внесення змін до чинної законодавчої бази з метою забезпечення їх гармонізації. В умовах постійних глобалізаційних процесів, які охоплюють більшість країн, певним чином об’єднуючи їх, невідкладним для багатьох українських підприємств, що прагнуть досягнути успіху, є завдання залучати іноземних інвесторів і надавати їм зрозумілу інформацію та звітність відповідно до МСФЗ [10].

Перевагами відображення нематеріальних активів у звітності за формами МСФЗ є повне й розгорнуте відображення статей за видами цих активів, що дає можливість користувачам фінансової звітності аналізувати такі види на підприємстві. Недоліком може бути неправильне застосування класифікації нематеріальних активів на підприємстві. Перевага відображення нематеріальних активів у формах звітності за НП(С)БО полягає в тому, що підприємство розкриває види нематеріальних активів у формі 5 “Примітки до фінансової звітності” за назвами субрахунків рахунку 12 “Нематеріальні активи”, але недоліком є загальне відображення.

**Висновки.** Узагальнюючи викладене вище, можна дійти висновку, що відображення нематеріальних активів у формі звітності за вимогами МСФЗ для користувачів фінансової звітності є більш інформативним і достовірним. У такій звітності назви статей дозволено розкривати за видами нематеріальних активів або навіть окремо за кожним нематеріальним активом, оскільки у стандартах чи інших нормативно-правових актах не наведено стандартних форм звітності, котрі можуть використовувати всі підприємства. Особливо це стосується аграрних формувань, що розкривають окрему статтю “Право користування активами”, де відображена оренда землі. Крім того, пропозиції, наведені у статті, допоможуть користувачам фінансової звітності ширше аналізувати інформацію про нематеріальні активи на підприємствах.

### Список використаних джерел

1. Дутчак І. Б. Критерії визнання нематеріальних активів на балансі підприємства. *Науковий вісник НЛТУ України*. 2017. Вип. 27 (7). С. 78–84. URL: <https://doi.org/10.15421/40270714>.
2. Голуб Н. О. Нематеріальні активи: значення та облік. *Інфраструктура ринку*. 2018. № 17. С. 437–440. URL: [http://www.market-infr.od.ua/journals/2018/17\\_2018\\_ukr/72.pdf](http://www.market-infr.od.ua/journals/2018/17_2018_ukr/72.pdf).
3. Дмитренко І. М., Костирко Р. О., Бондар В. П. Методологічні засади обліку нематеріальних активів з погляду національних та міжнародних стандартів. *Статистика України*. 2018. № 4. С. 111–120. URL: [https://doi.org/10.31767/su.4\(83\)2018.04.13](https://doi.org/10.31767/su.4(83)2018.04.13).
4. Гуцаленко А. В., Марчук У. О. Фінансова звітність за МСФЗ: вимоги та реалії впровадження. *Економіка АПК*. 2019. № 6. С. 36–44. URL: <https://doi.org/10.32317/2221-1055.201906036>.

5. Міжнародний стандарт фінансової звітності 16 “Оренда”. URL: <https://mof.gov.ua/storage/files/IFRS16%20ukr%202022.pdf>.

6. Міжнародний стандарт бухгалтерського обліку 38 “Нематеріальні активи”. URL: [https://mof.gov.ua/storage/files/МСБО%2038\\_ukr%202022.pdf](https://mof.gov.ua/storage/files/МСБО%2038_ukr%202022.pdf).

7. Жук В. М. Інтегрована звітність: ретроспектива і перспектива в Україні. *Облік і фінанси*. 2019. № 1 (83). С. 20–27. URL: [https://doi.org/10.33146/2307-9878-2019-1\(83\)-20-27](https://doi.org/10.33146/2307-9878-2019-1(83)-20-27).

8. Засадний Б. А., Чубук Д. О. Відмінності концептуальної основи фінансової звітності за МСФЗ ТА НП(С)БО. *Молодий вчений*. 2023. № 2 (114). С. 97–101. URL: <https://doi.org/10.32839/2304-5809/2023-2-114-19>.

9. Грибовська Ю. Облік нематеріальних активів відповідно до вимог Міжнародного стандарту бухгалтерського обліку 38. *Економіка та суспільство*. 2023. № 47. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-47-85>.

10. Овсюк Н., Леско М. Облік нематеріальних активів згідно національних та міжнародних стандартів: шляхи вдосконалення. *Економіка та суспільство*. 2021. № 31. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2021-31-31>.

### References

1. Dutchak, I. B. (2017). Criteria for recognition of intangible assets on balance statement. *Scientific Bulletin of UNFU*, 27 (7), 78–84. DOI: 10.15421/40270714 [in Ukrainian].

2. Golub, N. O. (2018). Non-material assets: value and account. *Market Infrastructure*, 17, 437–440. Retrieved from [http://www.market-infr.od.ua/journals/2018/17\\_2018\\_ukr/72.pdf](http://www.market-infr.od.ua/journals/2018/17_2018_ukr/72.pdf) [in Ukrainian].

3. Dmytrenko, I. M., Kostyrko, R. O., & Bondar, V. P. (2018). Methodological Principles of the Accounting for Intangible Assets from the View of National and International Standards. *Statistics of Ukraine*, 4, 111–120. DOI: 10.31767/su.4(83)2018.04.13 [in Ukrainian].

4. Hutsalenko, L., & Marchuk, U. (2019). Financial statements according to the international financial reporting standards: requirements and realities of implementation. *Ekonomika APK*, 26(6), 36–44. DOI: 10.32317/2221-1055.201906036 [in Ukrainian].

5. IFRS 16 Leases. (2019). Retrieved from <https://mof.gov.ua/storage/files/IFRS16%20ukr%202022.pdf> [in Ukrainian].

6. IAS 38 - Intangible Assets. (1999). Retrieved from [https://mof.gov.ua/storage/files/МСБО%2038\\_ukr%202022.pdf](https://mof.gov.ua/storage/files/МСБО%2038_ukr%202022.pdf) [in Ukrainian].

7. Zhuk, V. M. (2019). Integrated Reporting: A Retrospective and Perspective in Ukraine. *Oblik i finansi*, 1 (83), 20–27. URL: [https://doi.org/10.33146/2307-9878-2019-1\(83\)-20-27](https://doi.org/10.33146/2307-9878-2019-1(83)-20-27) [in Ukrainian].

8. Zasadnyi, B., & Chubuk, D. (2023). Differences in conceptual frameworks of financial reporting under IFRS and NAS. *Young Scientist*, 2 (114), 97–101. DOI: 10.32839/2304-5809/2023-2-114-19 [in Ukrainian].

9. Hrybovska, Y. (2023). Accounting for intangible assets under IAS 38. *Economy and Society*, 47. DOI: 10.32782/2524-0072/2023-47-85 [in Ukrainian].

10. Ovsyuk, N., & Lesko, M. (2021). Accounting for intangible assets according to national and international standards: ways of improvement. *Economy and Society*, 31. DOI: 10.32782/2524-0072/2021-31-31 [in Ukrainian].