МІНІСТЕРСТВО ФІНАНСІВ УКРАЇНИ
ДЕРЖАВНИЙ ПОДАТКОВИЙ УНІВЕРСИТЕТ

Кваліфікаційна наукова
Праця на правах рукопису

БЄЛІН ВЛАДИСЛАВ СЕРГІЙОВИЧ

УДК 336.02 (477)

ДИСЕРТАЦІЯ

ВПЛИВ ДЕГЛОБАЛІЗАЦІЙНИХ ПРОЦЕСІВ НА ФІНАНСОВИЙ РИНОК УКРАЇНИ

Галузь знань 07 - Управління та адміністрування
Спеціальність 072 - Фінанси, банківська справа та страхування

Подається на здобуття наукового ступеня доктора філософії

Дисертація містить результати власних досліджень. Використання ідей, результатів і текстів інших авторів мають посилання на відповідне джерело.
_____В.С. Бєлін

Науковий керівник:
доктор економічних наук, професор
Онишко Світлана Василівна

Ірпінь – 2025

АНОТАЦІЯ

Бєлін В.С. Вплив деглобалізаційних процесів на фінансовий ринок України. – Кваліфікаційна наукова праця на правах рукопису. Дисертація на здобуття наукового ступеня доктора філософії за спеціальністю 072 «Фінанси, банківська справа та страхування». – Державний податковий університет. – Ірпінь, 2025.

Дисертаційна робота спрямована на дослідження сутності сучасних деглобалізаційних тенденцій у світовій економіці та обґрунтування їх впливу на розвиток і функціонування фінансового ринку України.

Об'єктом дослідження є світові процеси деглобалізації та їх відображення у національній фінансовій системі. Предмет дослідження – теоретичні й методологічні основи, механізми та наслідки впливу деглобалізаційних тенденцій на структуру, функціонування та стабільність фінансового ринку України.

Проведений аналіз показав, що глобалізація є багатовимірним процесом всеохоплюючої інтеграції (економічної, фінансової, політичної та соціокультурної), що формує єдине світове економічне середовище, але одночасно породжує нові дисбаланси (нерівномірний розвиток, втрату частини суверенітету). Деглобалізація виявляється як протилежна тенденція – зниження ступеня взаємозалежності країн, яка може бути результатом циклічних фаз світового господарства або цілеспрямованої політики національної економічної безпеки. У науковому дискурсі встановлено, що під деглобалізацією слід розуміти комплекс явищ (підвищення протекціонізму, перегляд угод, посилення регіоналізму), пов'язаних зі зміцненням економічного націоналізму.

З'ясовано, що сучасні світові фактори – торговельні обмеження, технологічні бар'єри, геополітичні конфлікти та екологічні виклики – сприяють зростанню тенденцій деглобалізації. У відповідь спостерігається формування нових регіональних альянсів і перерозподіл виробничих ланцюгів, спрямований на підвищення самозабезпечення країн. Ці зміни ставлять під питання традиційну модель глобального розвитку, що вимагало перегляду стратегій інтеграції між державами та міжнародними інститутами.

За результатами дослідження здійснено теоретичний аналіз сутності глобалізації та процесів деглобалізації. Наголошено, що глобалізація – це багатовимірний та комплексний процес, що охоплює економічні, політичні, соціально-культурні й технологічні сфери, веде до створення єдиного світового простору і одночасно породжує нерівномірність розвитку та поступову втрату частини національного суверенітету

Визначено, що деглобалізація трактується як процеси, протилежні за напрямом до глобалізації: вони проявляються у зниженні ступеня глобальної інтеграції, зростанні регіоналізму та протекціонізму. Деглобалізація розглядається як циклічна фаза світового економічного розвитку (перехід до «економічного замкнення» після етапів інтернаціоналізації) або як цілеспрямована політика держав, спрямована на захист внутрішніх ринків і зниження залежності від зовнішніх чинників. Окреслено сучасні чинники деглобалізації: глобальні кризи (пандемія, війни), торговельні суперечки і санкційні обмеження, технологічні бар'єри, підвищена увага до національної безпеки та довгострокових екологічних ризиків. З'ясовано, що ці фактори стимулюють створення нових регіональних альянсів (наприклад, AfCFTA) і посилення внутрішніх економічних зв'язків, що вказує на перехід світової економіки на новий етап – «деглобалізаційного відновлення» В досліджені розкрито полярність глобалізаційно-деглобалізаційних трендів і обґрунтовано, що в науковому дискурсі деглобалізація постає як багатоаспектний феномен, пов'язаний з економічним націоналізмом та переглядом ролі міжнародних інститутів.

Здійснено комплексний аналіз сучасного стану вітчизняного фінансового ринку на тлі згаданих глобальних змін. Досліджено структурну конфігурацію української фінансової системи: показано домінування банківського сектору у загальній архітектоніці, тоді як небанківські сегменти (фондовий ринок, страхування, пенсійні фонди, кредитні спілки тощо) розвиваються поступово і поки не відповідають своєму потенціалу Оцінено динаміку основних сегментів:

фондовий ринок України характеризується надзвичайно низькою ліквідністю і обмеженим набором фінансових інструментів, що стримує притік інвестицій; кредитний та валютний ринки під тиском зовнішніх шоків (світових криз, політичних факторів) зазнали значних коливань. Висвітлено вплив трансформації глобального середовища на ці сегменти: встановлено, що в умовах деглобалізації відбувається переорієнтація фінансових моделей на внутрішні ресурси та міжсекторну взаємозалежність, що потребує від держави гнучких політик для забезпечення макростабільності.

На основі проведеного аналізу доведено, що фінансовий ринок України є системною основою національної економіки, та його функціонування перебуває під впливом глобальних трансформацій. Зокрема, показано, що у періоди посилення протекціонізму та геополітичної турбулентності відбувається зміщення акцентів із традиційно експортно-орієнтованих фінансових стратегій на внутрішньоцентричні моделі забезпечення економічного розвитку. Це зумовлює необхідність посилення ролі внутрішніх джерел капіталу: розширення можливостей фондового ринку, активізацію небанківських фінансових інститутів і розвитку інноваційних інструментів (зелені та муніципальні облігації, індексні фонди тощо). Одночасно доведено, що надмірна банкоцентричність фінансової системи створює структурні бар'єри для фінансування інфраструктурних, інноваційних та довгострокових проєктів, що вимагає диверсифікації джерел фінансування. Встановлено критичну взаємозалежність між банківським, фондовим та небанківським секторами: їх злагоджена діяльність є умовою підвищення стійкості всієї фінансової системи в умовах зовнішніх викликів (економічна фрагментація, технологічні зрушення). Таким чином, результати аналізу демонструють, що для протидії негативним наслідкам деглобалізації Україні необхідно скоригувати архітектуру свого фінансового ринку та удосконалити механізми державного регулювання.

Визначено світовий досвід і тенденції: проаналізовано провідні інституційні ініціативи регулювання фінансів у умовах фрагментації світового ринку, а також

перспективи економічної безпеки України в контексті змін міжнародного середовища. На цій основі обґрунтовано модель розвитку фінансового ринку України, що базується на принципах адаптивності, внутрішньої стійкості та диверсифікації джерел фінансування. У роботі підкреслено ключову роль державної політики в активізації внутрішніх механізмів мобілізації капіталу та фінансових інновацій. Зокрема, запропоновано такі стратегічні напрями вдосконалення фінансової системи:

-поглиблення інтеграції між банківським, фондовим і небанківським секторами для ефективнішого перерозподілу фінансових ресурсів;

-активізація ролі небанківських фінансових інститутів шляхом підтримки розвитку недержавних пенсійних фондів, страхових компаній та інституційних інвесторів;

-розширення інструментів фінансування через фондовий ринок (випуск корпоративних, муніципальних і «зелених» облігацій, розвиток біржових індексів, краудфандингових платформ тощо);

-модернізація платіжної та фінансової інфраструктури (впровадження національних платіжних систем і цифрових фінансових платформ, підвищення безпеки та швидкості транзакцій);

-посилення регуляторного середовища: зміцнення інституційної спроможності наглядових органів, оновлення нормативної бази відповідно до європейських стандартів (MiFID II, Basel III, Solvency II тощо) і розширення повноважень щодо моніторингу фінансових ринківfile;

Обґрунтовано практичні шляхи адаптації та активізації потенціалу національного фінансового ринку у відповідь на деглобалізаційні виклики. Розроблені рекомендації спрямовані на зміцнення внутрішньої ресурсної бази країни, посилення фінансової стійкості та підвищення інклюзивності економіки.

Вироблено комплекс інституціональних і практичних пропозицій щодо адаптації фінансової системи до загальносвітових трансформацій. Зокрема обґрунтовано пріоритети: поглиблення внутрішньої інтеграції фінансових ринків,

розвиток небанківського сектора (пенсійних, страхових ринків), розширення інструментарію фондового ринку, модернізацію платіжної інфраструктури, посилення регуляторного середовища і стимулювання фінансової інклюзивності. Ці пропозиції спрямовані на підвищення фінансової стійкості та гнучкості економіки України в умовах поглиблення глобальної фрагментації.

Ключові слова: фінансова система, фінансовий ринок, банківський сектор, фондовий ринок, внутрішні інвестиції, деглобалізація, глобалізація, економічний націоналізм, регіоналізація, економічна політика, фінансові інструменти, трансформація економіки.

ABSTRACT

Belin V.S. Influence of de-globalisation processes on the financial market of Ukraine. Dissertation for the degree of Doctor of Philosophy in the speciality 072 «Finance, Banking and Insurance» - State Tax University. - Irpin, 2025.

The dissertation is aimed at studying the essence of modern de-globalisation trends in the world economy and substantiating their impact on the development and functioning of the financial market of Ukraine.

The object of the study is the global processes of de-globalisation and their reflection in the national financial system. The subject of the study is the theoretical and methodological foundations, mechanisms and consequences of the impact of de-globalisation trends on the structure, functioning and stability of the financial market of Ukraine.

The analysis has shown that globalisation is a multidimensional process of comprehensive integration (economic, financial, political and socio-cultural) that forms a single global economic environment, but at the same time generates new imbalances (uneven development, loss of sovereignty). De-globalisation is manifested as an opposite trend - a decrease in the degree of interdependence of countries, which may be the result of cyclical phases of the world economy or a targeted national economic security policy. The scientific discourse has established that deglobalisation should be understood as a set of phenomena (increased protectionism, renegotiation of agreements,

strengthening of regionalism) associated with the strengthening of economic nationalism.

It is found that current global factors - trade restrictions, technological barriers, geopolitical conflicts and environmental challenges - contribute to the growth of de-globalisation trends. In response, new regional alliances are being formed and production chains are being redistributed to increase the self-sufficiency of countries. These changes are challenging the traditional model of global development, which has required a revision of integration strategies between states and international institutions.

Based on the results of the study, a theoretical analysis of the essence of globalisation and the processes of de-globalisation is carried out. It is emphasised that globalisation is a multidimensional and complex process that covers economic, political, socio-cultural and technological spheres, leading to the creation of a single world space and at the same time generating uneven development and gradual loss of part of national sovereignty

It is determined that de-globalisation is interpreted as processes opposite in direction to globalisation: they are manifested in a decrease in the degree of global integration, growth of regionalism and protectionism. De-globalisation is viewed as a cyclical phase of global economic development (transition to «economic closure» after the stages of internationalisation) or as a targeted policy of states aimed at protecting domestic markets and reducing dependence on external factors. The author outlines the current factors of de-globalisation: global crises (pandemics, wars), trade disputes and sanctions, technological barriers, increased attention to national security and long-term environmental risks. It is found that these factors stimulate the creation of new regional alliances (e.g., AfCFTA) and strengthening of internal economic ties, which indicates the transition of the world economy to a new stage – «deglobalisation recovery» The study reveals the polarity of globalisation and deglobalisation trends and proves that in the scientific discourse, deglobalisation appears as a multidimensional phenomenon associated with economic nationalism and a revision of the role of international institutions.

The article provides a comprehensive analysis of the current state of the domestic financial market against the background of the above-mentioned global changes. The structural configuration of the Ukrainian financial system is studied: the dominance of the banking sector in the overall architecture is shown, while non-banking segments (stock market, insurance, pension funds, credit unions, etc.) are developing gradually and do not yet meet their potential The dynamics of the main segments is assessed: the stock market of Ukraine is characterized by extremely low liquidity and a limited set of financial instruments, which restrains the inflow of investments; the credit and foreign exchange markets under pressure from external shocks The impact of the transformation of the global environment on these segments is highlighted: it is found that in the context of de-globalisation, financial models are reoriented towards domestic resources and inter-sectoral interdependence, which requires flexible policies from the state to ensure macro-stability.

Based on the analysis, it is proved that the financial market of Ukraine is the systemic basis of the national economy, and its functioning is influenced by global transformations. In particular, it is shown that in periods of increased protectionism and geopolitical turbulence, there is a shift in emphasis from traditionally export-oriented financial strategies to internally centred models of economic development. This necessitates strengthening the role of domestic sources of capital: expanding the capabilities of the stock market, activating non-bank financial institutions, and developing innovative instruments (green and municipal bonds, index funds, etc.). At the same time, it is proved that the excessive bank-centricity of the financial system creates structural barriers to financing infrastructure, innovative and long-term projects, which requires diversification of funding sources. The study has established a critical interdependence between the banking, stock market, and non-banking sectors: their coordinated activities are a prerequisite for increasing the resilience of the entire financial system in the face of external challenges (economic fragmentation, technological changes). Thus, the results of the analysis demonstrate that to counter the

negative effects of de-globalisation, Ukraine needs to adjust the architecture of its financial market and improve its regulatory mechanisms.

The author identifies global experience and trends: analyses the leading institutional initiatives for regulating finance in the context of global market fragmentation, as well as the prospects for Ukraine's economic security in the context of changes in the international environment. On this basis, a model for the development of the financial market of Ukraine based on the principles of adaptability, internal sustainability and diversification of funding sources is substantiated. The paper emphasises the key role of the state policy in activating internal mechanisms of capital mobilisation and financial innovations. In particular, the following strategic directions for improving the financial system are proposed:

deepening integration between the banking, stock market and non-banking sectors to ensure more efficient redistribution of financial resources;

Enhancing the role of non-bank financial institutions by supporting the development of non-state pension funds, insurance companies and institutional investors;

- Expanding financing instruments through the stock market (issuance of corporate, municipal and green bonds, development of stock exchange indices, crowdfunding platforms, etc.);

- Modernisation of the payment and financial infrastructure (introduction of national payment systems and digital financial platforms, improved security and speed of transactions);

- Strengthening the regulatory environment: enhancing the institutional capacity of supervisory authorities, updating the regulatory framework in line with European standards (MiFID II, Basel III, Solvency II, etc.) and expanding the powers of financial market monitoringfile;

Practical ways of adapting and activating the potential of the national financial market in response to de-globalisation challenges are substantiated. The developed

recommendations are aimed at strengthening the domestic resource base of the country, enhancing financial stability and increasing the inclusiveness of the economy.

A set of institutional and practical proposals for adapting the financial system to global transformations has been developed. In particular, the priorities are substantiated: deepening the internal integration of financial markets, developing the non-banking sector (pension and insurance markets), expanding stock market instruments, modernising payment infrastructure, strengthening the regulatory environment and promoting financial inclusion. These proposals are aimed at increasing the financial stability and flexibility of Ukraine's economy in the face of deepening global fragmentation.

Keywords: financial system, financial market, banking sector, stock market, domestic investment, de-globalisation, globalisation, economic nationalism, regionalisation, economic policy, financial instruments, economic transformation.

СПИСОК ПУБЛІКАЦІЙ ЗДОБУВАЧА

Статті у наукових виданнях, включених до переліку наукових фахових видань України:

1. Онишко С. В., Бєлін В.С. Актуалізація і динаміка розвитку деглобалізаційних процесів та їх впливу на формування економічної політики *Збірник наукових праць Державного податкового університету*, 2022. №2, с. 66-80. DOI: https://doi.org/10.33244/2617-5940.2.2022.66-80

2. Бєлін В.С. Стратегічні напрями розвитку фінансового ринку України в умовах деглобалізації. *Наукові записки Львівського університету бізнесу та права*. 2024. Вип. 42. С. 253-261. DOI: https://doi.org/10.5281/zenodo.14264055

3. Бєлін В.С. Вплив змін у глобальних інвестиційних потоках на стабільність українського фінансового ринку. *Актуальні питання економічних наук*, 2024. №(5). DOI: https://doi.org/10.5281/zenodo.14231243

4. Бєлін В.С. Деглобалізація як виклик для інституційного розвитку фінансового ринку України. *Актуальні питання економічних наук*, 2025. DOI: https://doi.org/10.5281/zenodo.15498735

Наукові праці апробаційного характеру:

5. Онишко С. В., Бєлін В.С. Деглобалізація як сучасна течія прояву і вирішення економічних суперечностей глобалізації. *Фінансовий простір України в умовах глобалізаційних і деглобалізаційних трансформацій.* 2023. с. 317-336.

6. Сова М.О., Бєлін В.С. Проблема соціально-психологічної адаптації вимушених переселенців. *Актуальні проблеми освітнього процесу в контексті європейського вибору України* [Електронне видання] : V Міжнародної конференції (17 листопада 2022р.) м. Київ: Київський національний університет будівництва і архітектури, 2022, с. 33-35

7. Бєлін В.С. Економічна політика фінансових ринків в умовах деглобалізації. *Інформаційне суспільство: технологічні, економічні та технічні аспекти становлення (випуск 65)* [Електронне видання] : Міжнародно наукова інтернет-конференція (м. Київ 02 квітня 2022р)

8. Бєлін В.С. Вплив воєнної агресії на стратегію розвитку реального і фінансовго секторів економіки. *Тренди розвитку менеджменту, фінансів та бізнес-технологій в умовах формування сучасної економіки та суспільства.* [Електронне видання] : збірник тез доповідей Міжнародної науково-практичної конференції (30 листопада 2022 р.) м. Київ: Міжнародний європейський університет, 2022, с.26-28

9. Бєлін В.С. Деглобалізаційні процеси та локальні конфлікти» *Інформаційне суспільство: технологічні, економічні та технічні аспекти становлення (випуск 72).* [Електронне видання] : Міжнародно наукова інтернет-конференція (м. Київ 16 листопада 2022р)

10. Бєлін В.С. Інституція міжнародно фінансової нерівністі. *Вплив обліку та фінансів на розвиток економічних процесів.* III Міжнародна науково-практична конференція на базі Закарпатського угорського інституту імені Ференца Ракоці II, 15 червня 2022 р. Закарпатського угорського інституту імені Ференца Ракоці II, 2022

11. Бєлін В.С. Prerequisites for the spread of globalization processes through crisis phenomena. *Україна майбутнього: виклики, реалії, стратегії.* [Електронне видання] : *21-а Всеукраїнська студентська науково-практична інтернет-конференція на базі Державного податкового університету.* (м. Ірпінь 26 травня 2022р.). Ірпінь : Державний податковий університет, 2023

12. Бєлін В.С. Адаптація банківської системи України до викликів деглобалізаційних процесів. *New Areas of Scientific Research: Exploring New Frontiers.* [Електронне видання] *Collection of abstracts XLIX International Scientific and Practical Conference (*Naples, Italy *November* 27-29, 2024)

13. Бєлін В.С. Диверсифікація джерел фінансування для підтримки

економічного зростання в Україні в умовах деглобалізації. *World conference on future innovations and sustainable solutions.* [Електронне видання] : Futurity Research Publishing (international scientific conference, November, 1, 2024)

14. Житар М. О., Бєлін В. С., Оліщук О. Г. Активізація ринку облігацій внутрішньої державної позики як інструменти впливу на економіку України. *Економіка та держава.* 2020. [Електронне видання]: № 12. С. 67–71.

ЗМІСТ

ВСТУП 4

РОЗДІЛ 1. НАУКОВІ ЗАСАДИ СТАНОВЛЕННЯ І РОЗВИТКУ ДЕГЛОБАЛІЗАЦІЙНИХ ПРОЦЕСІВ У СВІТОВОМУ ФІНАНСОВОМУ СЕРЕДОВИЩІ 13

1.1 Сутність та становлення деглобалізаційних процесів 13

1.2 Ключові фактори розвитку деглобалізаційних процесів 30

1.3 Особливості прояву деглобалізаційних процесів у фінансовому середовищі 48

Висновки до Розділу 1 66

РОЗДІЛ 2. ОЦІНКА СТАНУ ФУНКЦІОНУВАННЯ ФІНАНСОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ ПІД ВПЛИВОМ ДЕГЛОБАЛІЗАЦІЇ 69

2.1 Загальна характеристика функціонування фінансового ринку в контексті взаємодії глобалізаційних та деглобалізаційних процесів 69

2.2 Аналіз функціонування окремих сегментів фінансового ринку під впливом світових деглобалізаційних процесів 86

Висновки до Розділу 2 139

РОЗДІЛ 3. ОСНОВНІ ШЛЯХИ ВИКОРИСТАННЯ ПОТЕНЦІАЛУ ДЕГЛОБАЛІЗАЦІЇ ДЛЯ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ СТІЙКОСТІ ТА РОЗВИТКУ ФІНАНСОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ 144

3.1. Сучасні тенденції деглобалізації та їх вплив на стратегічний розвиток фінансового ринку 144

3.2. Удосконалення інституційної інфраструктури забезпечення стійкості фінансового ринку 156

3.3. Ключові напрямки інтеграції фінансового ринку в архітектуру західного фінансового простору 175

Висновки до Розділу 3 190

ВИСНОВКИ 195
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ 200
ДОДАТКИ 217

ВСТУП

Актуальність теми. Глобалізація протягом останніх десятиліть призвела до безпрецедентної інтеграції світових ринків капіталу, товарів і послуг. Однак починаючи з 2010-х років спостерігається уповільнення цих процесів та поява зворотної тенденції – деглобалізації. Деглобалізаційні процеси проявляються у зниженні темпів зростання світової торгівлі, скороченні транскордонних потоків капіталу, посиленні протекціонізму та регіоналізації економічних зв'язків. Так, після глобальної фінансової кризи 2008 року частка світової торгівлі у структурі ВВП досягла приблизно 60% і припинила зростання. Обсяги прямих іноземних інвестицій також суттєво знизилися: якщо у 2000-х роках глобальні потоки ПІІ становили близько 3,3% світового ВВП, то у 2018–2022 роках – лише близько 1,3%. Причинами цих тенденцій стали торговельні війни (зокрема, між США та Китаєм), вихід Великої Британії з ЄС (Brexit), поширення політики економічного націоналізму в різних країнах. Додатковим поштовхом до згортання глобалізації стала пандемія COVID-19, яка порушила глобальні ланцюги поставок і спонукала держави переглянути залежність від імпорту критично важливих товарів і компонентів.

Новим етапом деглобалізації стала повномасштабна військова агресія Росії проти України у 2022 році, яка дестабілізувала геоекономічне середовище. Цей фактор істотно підвищив ризики подальшої деглобалізації, спричинивши ізоляцію Росії від світових фінансових ринків та перегляд країнами підходів до зовнішньоекономічної співпраці. На Всесвітньому економічному форумі в Давосі дедалі частіше обговорюються виклики «deglobalization» і формування нових регіональних блоків замість єдиного світового ринку. Деглобалізація світової економіки в короткостроковій перспективі розглядається як негативний шок, що може уповільнити зростання і підвищити інфляційний тиск у глобальному масштабі. Відсутність ефективних наднаціональних механізмів (криза багатосторонньої торговельної системи, зниження ролі СОТ) ускладнює подолання

наслідків протекціоністських дій окремих країн. Таким чином, питання впливу деглобалізаційних тенденцій набувають актуальності для всіх національних економік, особливо тих, що інтегровані у світові фінансові ринки.

Україна як відкрита економіка не залишається осторонь зазначених процесів. Вітчизняний фінансовий ринок є частково інтегрованим у світовий фінансовий простір, тому глобальні економічні зміни безпосередньо впливають на його розвиток. З одного боку, у попередні роки Україна отримувала значні вигоди від фінансової глобалізації – доступ до зовнішніх ринків капіталу, приплив іноземних інвестицій, присутність іноземних банків тощо. З іншого боку, підвищується залежність від зовнішньої кон'юнктури та виникають додаткові ризики для фінансової стійкості країни. Сучасні деглобалізаційні тенденції створюють нові виклики для фінансового ринку України: скорочення зовнішнього фінансування, відтік капіталу, зростання вимог до надійності національної фінансової системи. Війна 2022 року різко погіршила інвестиційний клімат: у 2022 році обсяги прямих іноземних інвестицій в Україну впали до символічних 0,6 млрд. дол. США, а значна частина присутнього іноземного капіталу була змушена призупинити діяльність або вийти з країни. Незважаючи на часткове відновлення інвестицій у 2023 році завдяки програмам міжнародної допомоги (обсяг ПІІ зріс до 4,2 млрд. дол. США), приватні капіталовкладення залишаються на низькому рівні, а фінансовий ринок дедалі більше залежить від внутрішніх ресурсів та підтримки з боку держави і міжнародних фінансових організацій.

Одночасно Україна проголосила курс на європейську інтеграцію та відновлення економіки за підтримки партнерів, що відкриває нові можливості регіональної кооперації. В умовах, коли глобалізація змінюється регіоналізацією, для України надзвичайно важливо зайняти гідне місце у європейському фінансовому просторі. Таким чином, актуальність теми дисертації зумовлена необхідністю теоретичного осмислення та практичного вирішення проблем впливу деглобалізаційних процесів на фінансовий ринок України. Глобальний контекст (посилення протекціонізму, «fragile globalization») і українські реалії (повоєнне

відновлення, інтеграція в ЄС) потребують вироблення науково обґрунтованих підходів до забезпечення стійкого розвитку вітчизняного фінансового ринку в умовах фрагментації світової економіки.

Проблематика глобалізації та деглобалізації економічних процесів, а також їх впливу на фінансові ринки знаходиться в центрі уваги багатьох науковців у світі. Зокрема, серед зарубіжних учених різні аспекти трансформації світової економіки досліджували такі науковці, як Адам Сміт, Давід Рікардо, Джон М. Кейнс, Джозеф Стігліц, Пол Кругман, Дані Родрік, Річард Болдвін, Нуріель Рубіні та інші. В їх роботах розкриваються теоретичні засади міжнародної економічної інтеграції, переваги та ризики глобалізації, аналізуються наслідки фінансової лібералізації та можливі сценарії розгортання деглобалізаційних тенденцій у світі.

Внесок у розробку проблем світової фінансової системи зробили і вітчизняні науковці. Зокрема, питання глобалізаційних викликів та місця України у світовій економіці розглядали О. Білорус, А. Філіпенко, В. Геєць, Ю. Пахомов, С. Онишко, Я. Белінська, В. Власов, О. Ключкова С. Гасанов, Л. Діденко та інші дослідники. У працях академіка О. Білоруса та співавторів обґрунтовано концепцію циклічності глобалізації та можливого переходу до “нової” глобалізації або ноосферного розвитку, А. Філіпенко досліджує тенденції світових інвестиційних потоків та стратегії для України, В. Геєць аналізує вплив глобальних дисбалансів на фінансову безпеку (економічну стійкість) держави.

Віддаючи належне науковим здобуткам зазначених учених, слід відзначити, що питання безпосереднього впливу деглобалізаційних процесів на фінансовий ринок України досі залишаються недостатньо вивченими. Більшість наукових праць присвячено або загальним глобальним трендам, або окремим аспектам розвитку фінансової системи України без детального врахування нового деглобалізаційного контексту. Зокрема, потребують додаткового дослідження такі аспекти, як: виявлення конкретних каналів впливу деглобалізації (торговельної, інвестиційної, фінансової) на різні сегменти фінансового ринку України; оцінка потенційних ризиків для банківського сектору, фондового ринку, платіжного

балансу країни в умовах фрагментації світових фінансів; визначення напрямів адаптації державної політики та регуляторних механізмів з метою нейтралізації негативних наслідків деглобалізації і використання можливих переваг (наприклад, розвитку внутрішнього ринку або поглиблення регіональної співпраці). Відсутність комплексних наукових досліджень за цими напрямами перешкоджає формуванню цілісного бачення стратегії розвитку фінансового ринку України. Отже, існує наукова та практична потреба у поглибленому аналізі впливу сучасних деглобалізаційних процесів на вітчизняний фінансовий ринок і розробці рекомендацій щодо забезпечення його стійкого функціонування в нових умовах. Все це обумовлює вибір теми дисертації, її актуальність та доцільність проведення даного дослідження.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами.

Дисертаційна робота виконана відповідно до плану науково-дослідних робіт кафедри фінансових ринків та технологій Державного податковго університету «Державні запозичення в системі публічних фінансів» (номер державної реєстрації 0121U109588) у межах якої автором проведено аналіз впливу деглобалізації на формування фінансового ринку та трансформацію державного регулювання фінансового ринку України під впливом зовнішніх деглобалізаційних імпульсів.

Мета і завдання дослідження. Метою дисертаційної роботи теоретичне обґрунтування впливу деглобалізаційних процесів на світове фінансове середовище та розробка на цій основі практичних рекомендацій, спрямованих на забезпечення стійкості та розвитку фінансового ринку України.

Для досягнення поставленої мети у роботі необхідно вирішити такі завдання:

- Розкрити сутність деглобалізаційних процесів у світовому середовищі, окреслити їх основні етапи та природу змін.
- Виокремити ключові фактори формування та активізації деглобалізаційних процесів, зокрема політичної напруженості та структурних зрушень у світових фінансах.

- Проаналізувати особливості прояву деглобалізаційних процесів у світовому фінансовому середовищі.
- Дослідити особливості функціонування фінансового ринку України в умовах взаємодії глобалізаційних і деглобалізаційних процесів, визначити рівень його відкритості та адаптивності.
- Провести аналіз основних сегментів фінансового ринку України (банківського, фондового, валютного тощо) з точки зору їх чутливості до впливу деглобалізаційних процесів.
- Оцінити трансформацію державного регулювання фінансового ринку України під впливом зовнішніх деглобалізаційних імпульсів, зокрема змін у нормативно-правовій базі, фінансовому нагляді та політиці інтеграції.
- Визначити сучасні тенденції деглобалізації, що мають значення для формування стратегічних підходів до розвитку фінансового ринку України.
- Обґрунтувати напрями вдосконалення інституційної інфраструктури фінансового ринку з метою підвищення його стійкості до зовнішніх шоків та подальшого розвитку.
- Запропонувати практичні рекомендації щодо інтеграції фінансового ринку України у західну фінансову архітектуру, з урахуванням викликів та можливостей сучасної деглобалізації.

Об'єктом дослідження є вплив процесів взаємозв'язку глобалізаці та деглобалізації на формування світового фінансового середовища.

Предметом дослідження є сукупність теоретико методичні та практичних засад функціонування і розвитку фінансового ринку під впливом деглобалізаційних процесів.

Методи дослідження. Для досягнення поставленої мети у дисертації використано комплекс загальнонаукових і спеціальних методів дослідження, серед яких: ситемний підхід – для всебічного розгляду фінансового ринку України як цілісної системи у взаємозв'язку з глобальним фінансовим середовищем; аналіз і синтез – при дослідженні структури фінансового ринку, та систематизації

наукових підходів до визначення поняття деглобалізації; історико-логічний метод – для простеження еволюції процесів глобалізації та деглобалізації, аналізу передумов виникнення сучасних деглобалізаційних тенденцій; порівняльний аналіз – з метою зіставлення ключових параметрів розвитку фінансового ринку України та інших країн; економіко-статистичні методи для оцінки тенденцій розвитку основних сегментів фінансового ринку; кореляційно-регресійний аналіз – для виявлення та кількісної оцінки залежності між глобальними факторами і показниками розвитку фінансового ринку України ; графічний метод – для наочної інтерпретації отриманих результатів, побудови графіків і діаграм; абстрактно-логічний метод – при формулюванні висновків і розробці рекомендацій дослідження.

Інформаційну базу дослідження склали законодавчі та нормативно-правові акти України, дані офіційної статистики (Державної служби статистики України, Національного банку України, Міністерства фінансів України), аналітичні звіти міжнародних фінансових організацій (МВФ, Світового банку, Конференції ООН з торгівлі та розвитку), а також результати наукових досліджень вітчизняних і зарубіжних учених з питань глобалізації, деглобалізації та розвитку фінансових ринків.

Наукова новизна одержаних результатів. Основні наукові результати дисертаційної роботи, що визначають її новизну, полягають у наступному:

удосконалено:

- інструментарій аналізу впливу зовнішніх факторів на національний фінансовий ринок, який, на відміну від існуючих, враховує деглобалізаційні тенденції та показники геоекономічної фрагментації (рівень торговельних бар’єрів, скорочення транскордонних потоків капіталу тощо), що дозволяє більш точно оцінити вразливість фінансового ринку України до глобальних шоків і визначити його критичні залежності;
- підходи до класифікації деглобалізації у фінансовій сфері в частині виокремлення структурних (довгострокові зміни в світовій економіці, такі як

перерозподіл економічної могутності на користь регіональних блоків) та кон'юнктурних (циклічні або кризові явища, зокрема фінансова криза чи війна), а також прямі та опосередковані фактори впливу на фінансові ринки, що сприяє обгрунтуванню пропозицій для позитивного впливу на забезпечення стійкості фінансового ринку.

- впливу деглобалізаційних процесів на фінансовий ринок України, в частині визначення основних каналів передачів зовнішніх шоків (торговельно-економічний, інвестиційно-фінансовий, курсовий), а також вузлових точок винекнення ризиків для застосування регуляторних інструментів з метою помякшення негативних наслідків для підвищення стійкості фінансового ринку
- понятійно-категорійний апарат фінансової науки шляхом: 1) введення до наукового обігу поняття «геоекономічна фрагментація» для врахування характеристик сучасного етапу розвитку світового господарства при визначенні окремих пов'язаних фінансових понять; 2) уточнення сутннісної характеристики понять: «фінансвова деглобалізація» як процесу цілеспрямованого чи/або вимушеного скорочення масштабів міжнародних фінансових потоків і зв'язків; «стійкість фінансового ринку в умовах деглобалізації» як його здатності протистояти зовнішнім шокам, що сприятиме прийняттю ефективних управлінсько-організаційних рішень;

набули подальшого розвитку:

науково-методичний підхід до оцінки рівня фінансової деглобалізації національної економіки, який базується на системі індикаторів відкритості фінансового ринку, зокрема частка іноземних інвесторів у банківському секторі, співвідношення зовнішніх запозичень до ВВП, обсяг торгів українськими цінними паперами за межами країни, що забезпечує кількісне визначення ступіню інтегрованості/автономності фінансового ринку України;

- підходи до формування державної політики в сфері розвитку фінансового ринку України, в основу яких покладено обґрунтовані принципи та пріоритетні напрями адаптації фінансового ринку до деглобалізаційних умов

(диверсифікація джерел фінансування економіки, зміцнення інституційної спроможності внутрішніх фінансових посередників, стимулювання зростання внутрішніх заощаджень та інвестицій), що на відміну від традиційних підходів враховують новітні загрози та можливості, пов'язані з перебудовою світового фінансового порядку;

- практичні рекомендації, спрямовані на поєднання зусиль України у напрямку регіональної інтеграції в архітектуру західного фінансового простору та заходів щодо розвитку внутрішнього фінансового потенціалу в частині конкретизації інструментів підтримки національних фінансових інституцій, залучення приватних інвестицій у повоєнне відновлення та підвищення довіри до фінансової системи, що є необхідним для успішного функціонування фінансового ринку в умовах нестабільного зовнішнього середовища.

Практичне значення одержаних результатів полягає у тому, що його основні наукові положення доведені до рівня прикладних рекомендацій, що можуть бути використані на практиці в діяльності центральних органів виконавчої влади, зокрема міністерств і відомств, а також у роботу банківських і небанківських фінансових установ. Окремі положення дисертації знайшли практичне застосування, зокрема, у діяльності Акціонерного товариства «Ощадбанк» (довідка №270502025/1 від 27.05.2025р), АТ Філія – Головне управління по м. Києву та Київскій області «Державний ощадний банк України», ПРАТ СК «Вусо» (Довідка №2025/05/2028/3 від 28.05.2025), при розробці та Державним податковим університетом в навчальному процесі при викладені дисциплін.

Особистий внесок здобувача. Дисертаційне дослідження є самостійною завершеною науковою роботою. Усі наукові положення, теоретичні узагальнення, практичні рекомендації, висновки та пропозиції, що винесені на захист, отримані в результаті особистих наукових пошуків і аналітичної роботи здобувача. Внесок автора у роботах, опублікованих у співавторстві, наведений у переліку опублікованих праць.

Апробація результатів дослідження. Основні теоретичні та методичні

результати наукового дослідження оприлюднено автором на 8 науково-практичних конференціях, серед яких: *Актуальні проблеми освітнього процесу в контексті європейського вибору України* (м. Київ, 2022), *Інформаційне суспільство: технологічні, економічні та технічні аспекти становлення* (м. Київ, 2022), *Тренди розвитку менеджменту, фінансів та бізнес-технологій в умовах формування сучасної економіки та суспільства* (м. Київ, 2022), *Інформаційне суспільство: технологічні, економічні та технічні аспекти становлення* (м. Київ, 2022), *Вплив обліку та фінансів на розвиток економічних процесів на базі Закарпатського угорського інституту імені Ференца Ракоці ІІ.* (м. Берегове ,2022), *Україна майбутнього: виклики, реалії, стратегії на базі Державного податкового університету.* (м. Ірпінь, 2022), *Collection of abstracts XLIX International Scientific and Practical Conference «New Areas of Scientific Research: Exploring New Frontiers»* (Naples, Italy, 2024), *World conference on future innovations and sustainable solutions. Futurity Research Publishing.* (Інтернет-конференція, 2024)

Наукові публікації. За результатами дисертації опубліковано 4 статті у наукових фахових виданнях, внесених до нааукoво-метричних баз даних.

Структура й обсяг дисертації. Дисертаційна робота складається з вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел і додатків. Загальний обсяг дисертації становить 227 сторінку друкованого тексту. Основний зміст викладено на 199 сторінках тексту, який містить 25 таблиць, 26 рисунків. Робота має 10 додатків, розміщений на 10 сторінках. Список використаних джерел містить 148 найменувань і викладений на 17 сторінках.

РОЗДІЛ 1

НАУКОВІ ЗАСАДИ СТАНОВЛЕННЯ І РОЗВИТКУ ДЕГЛОБАЛІЗАЦІЙНИХ ПРОЦЕСІВ У СВІТОВОМУ ФІНАНСОВОМУ СЕРЕДОВИЩІ

1.1 Сутність та становлення деглобалізаційних процесів

В економічні науці та практиці існує думка, що фокус поняття деглобалізація спрямований на зміну глобалізації, що керується капіталом [1, с. 338], та замінить існуючу модель глобального управління економікою [2]. Тому для з'ясування сутності деглобалізації першочерговим постає розкриття сутності процесів глобалізації, від якої значною мірою залежить рівень розвитку та взаємодію національних економік, проте однозначної оцінки, цього явища не існує до сьогодення.

У літературі часто зазначають кілька джерел, які формують явище глобалізації в цілому [4]:

1) стабільні негативні наслідки господарської діяльності людини у другій половині XX століття, які призвели до масштабної екологічної кризи та загрожують виснаженням природних ресурсів і непередбачуваними змінами в біосфері;

2) поява транснаціональних корпорацій, держав і міжурядових організацій, які мають ресурси й інтереси для здійснення глобальної діяльності в різних сферах, таких як економіка, політика та культура;

3) активна політика США, спрямована на підтримання свого домінуючого становища на світовій арені та забезпечення вигідних умов для національної економіки.

Ідея глобалізації почала формуватися в 1960-х роках завдяки дослідженням Римського клубу й екологічних рухів. Однак у той час ці концепції не були пов'язані з міжнародною політикою. Лише згодом у 1970-х міжнародні економічні організації почали впроваджувати єдині правила економічної гри, що свідчило про зростаючу взаємозалежність країн [5, с. 64]. Отже, глобалізація – це результат

постійного пошуку більш ефективних способів ведення бізнесу. Проте, ще в давнину міжнародна торгівля сприяла обміну товарами та ідеями між різними культурами. Прикладом цього може слугувати Великий Шовковий шлях, який фактично з'єднав Євразію. На той час обсяг торгівлі був досить невеликим і переважно стосувався предметів розкоші. Більш масштабна торгівля розпочалася наприкінці XV століття, що спричинило значні зміни і стало головним чинником початку Епохи великих географічних відкриттів. Проте економіка, що виникла внаслідок цього, залишалася відносно ізольованою й однобокою. З огляду на вищезазначене, сучасні економісти висловлюють сумніви щодо того, чи можна назвати поточну епоху справді глобалізованою [6, с. 249].

Перша хвиля глобалізації, що тривала майже століття, була обумовлена домінуванням Великої Британії на світовій арені та її здатністю виробляти високоякісні продукти, що користувалися попитом у всьому світі.

З одного боку, глобалізація є позитивним явищем, оскільки вона стимулює бізнес-процеси, сприяє зростанню обсягів виробництва і підвищенню ефективності зовнішньоекономічної діяльності. Вона також підсилює взаємозв'язки між різними економіками, роблячи їх більш передбачуваними, та сприяє формуванню міжнародних інтеграційних об'єднань для вирішення глобальних проблем. В умовах глобалізації транснаціональні корпорації змагаються між собою, адаптуючи свої стратегії до особливостей національних ринків. Світова економіка формується за принципом поділу праці: одні країни спеціалізуються на розробці інновацій, інші – на виробництві ресурсів, необхідних для підтримки високого рівня життя в розвинутих країнах.

Окрім цього, глобалізація створює ефективні канали для обміну інформацією, знаннями, ресурсами та фінансовими потоками між країнами. Н. Антипенко та Н. Почерніна відзначили такі ключові переваги глобальних тенденцій, як обмін передових досвідом у різних сферах, посилення доступу до інвестиційних ресурсів і розширення економічних можливостей [7]. Водночас із цим, глобалізація охоплює економічні процеси у виробництві, наданні послуг,

капіталі, технологіях та інформації. Це сприяє зростанню продуктивності праці, капіталу, рентабельності інвестицій, економії на масштабах, посиленню конкуренції і технологічному прогресу. Для України глобалізація відкриває нові можливості залучення іноземних інвестицій і розширення експорту завдяки участі в міжнародних коопераційних проєктах, які сприяють зниженню торгових бар'єрів.

Не ідеалізуючи позитивні результати глобалізації, слід зазначити, що це не просто наслідок дій фінансової еліти, а закономірний історичний процес розвитку світової економіки. Однак неможливо стверджувати, що глобалізація є універсальним вирішенням усіх економічних проблем. Вона посилила світову взаємозалежність і взаємозв'язок, сприяла глобальному переходу країн до демократії та вплинула на розвиток всього світового співтовариства та всіх сфер людської діяльності. XXI століття ознаменувалося кардинальною зміною ролі національної держави. Тепер глобалізація вимагає від неї нових підходів та інструментів для вирішення проблем, що виходять за національні рамки. Як зауважили у своєму дослідженні О. Плахотнік та А. Павленко, процеси інтеграції економік окремих країн у світову економіку є складними за своєю суттю, суперечливими за результатами і вимагають ретельного об'єктивного аналізу та розробки відповідних наукових висновків і рекомендацій [5, с. 66].

Численні іноземні та вітчизняні економісти, зокрема Х. Кім, П. Лі [8], П. Голдберг, Т. Рід [9], справедливо зауважують, що глобалізаційні процеси сприяють загостренню проблем у соціально-трудовій сфері. Це проявляється через зростання рівня безробіття, поглиблення розриву між багатими та бідними, ослаблення традиційних моральних цінностей і зростання десолідаризації суспільства.

Процес глобалізації призводить до посилення розриву між розвиненими країнами та країнами, що розвиваються. Перші отримують значні економічні переваги, тоді як останні часто стикаються з труднощами адаптації до нових умов. Нерівномірний розподіл багатства у світовій економіці визначає геополітичне становище країн та рівень життя їхніх громадян. Бідні країни, які змушені

постачати сировину розвиненим, не можуть забезпечити сталий розвиток. Протест проти такої несправедливості призвів до протистояння з глобальними організаціями, такими як Світова організація торгівлі (СОТ), які відстоюють вільну торгівлю. Нові аспекти глобалізації проявляються як у зростанні взаємозалежності між державами, так і в послабленні їхнього суверенітету. Глобалізація обмежує здатність урядів самостійно вирішувати внутрішні питання. Відкритість країн і транспарентність кордонів у міжнародній системі мають свої позитивні та негативні наслідки. Хоча посилення взаємозалежності приносить певні переваги, воно також підвищує вразливість держав і створює нові загрози [10].

Глобалізація сприяє зростанню потужних транснаціональних корпорацій, які, завдяки вільному переміщенню капіталів і товарів, домінують на світовому ринку. Ці компанії успішно конкурують з місцевими виробниками, захоплюючи нові ринки і отримуючи значні прибутки. В результаті глобалізація посилює позиції транс національних корпорацій (ТНК), які стають головними бенефіціарами процесу інтеграції світової економіки.

Суттєвий дефіцит капіталу у поєднанні з деглобалізаційними імпульсами унеможливлює традиційні механізми залучення фінансів через ринки, що функціонували до 2022 року. Замість цього акценти поступово зміщуються в бік багатосторонніх програм відновлення, створення спеціалізованих інвестиційних фондів та інституціоналізованої фінансової допомоги з боку міжнародних організацій, зокрема Світового банку, Європейської комісії, МВФ тощо [11].

На основі світової практики ключовими чинниками зміцнення суверенітету національної держави є потужна конкурентоспроможна економіка й ефективна внутрішня політика, що базується на соціально-політичній єдності нації. Науковці вважають, що саме єдність нації може бути визначальним критерієм суверенітету національної держави. Отже, однією з основних умов суверенітету стає реалізація національної ідентичності та самовираження.

Серед основних викликів глобалізації можна виділити: посилення економічної відсталості, загострення проблеми забезпечення ресурсами,

концентрацію капіталу в руках ТНК, зростання залежності від зовнішніх ринків, дестабілізацію світової торгівлі внаслідок геополітичних конфліктів, втручання іноземних держав у внутрішні справи та відтік інтелектуальних ресурсів.

Усвідомлення негативних наслідків глобалізації змусило більшість розвинених країн не тільки обмежити вивезення капіталу, але і розпочати процес репатріації виробництв та обмеження імпорту. Ці кроки спричинили активну реакцію з боку експортерів і призвели до торговельних конфліктів, зокрема з Китаєм та іншими країнами. Завдяки вдалій адаптації до умов глобалізації, країни Південної та Східної Азії (Південна Корея, Тайвань, Гонконг, Сінгапур, Малайзія та Китай) досягли значних успіхів у розвитку експортно орієнтованої економіки. Вони активно переймали досвід розвинених країн, освоювали сучасні технології та організовували ефективне виробництво товарів, які користувалися попитом на світовому ринку. Ключовим чинником успіху цих країн стала їхня здатність вибудовувати ефективну промислову політику, яка передбачала цілеспрямовану підтримку виробництв, орієнтованих на експорт. Особливу увагу було приділено таким галузям, як виробництво побутової техніки, автомобілів та електроніки, що відповідали попиту світового ринку.

Процес глобалізації міжнародної економіки не оминув і Україну, яка поступово займає своє місце в системі нових міжнародних економічних відносин та активно впливає на всі аспекти економічного розвитку. Прискоренню цих процесів повинна сприяти ефективна державна макроекономічна політика, орієнтована на створення сприятливого інвестиційного середовища для ведення бізнесу та забезпечення захисту прав власності. Результативність цих процесів для національної економіки також значною мірою залежить від рівня лібералізації економіки, зменшення обмежень на міжнародну торгівлю, рух фінансових ресурсів, робочої сили й інформації, а також від ефективної боротьби з корупцією.

У дослідженні О. Гарафонової та ін. було обґрунтовано, що глобалізація створює як нові можливості, так і виклики для українського бізнесу. Автори акцентували увагу на необхідності підвищення інноваційності та

конкурентоспроможності українських компаній для успішної євроінтеграції. Вони також запропонували використовувати індекс KOF для оцінки міжнародної активності України та розробляти ефективні стратегії інтеграції [13]. KOF Globalisation Index оцінює рівень глобалізації країн за трьома основними вимірами: економічним, соціальним і політичним. Загальний бал для кожної країни є середнім значенням балів за цими трьома вимірами. Індекс глобалізації KOF для України значно зріс із часу набуття незалежності, досягнувши 73 балів у 2023 році, що на 41 бал більше порівняно з 1991 роком [14]. Оскільки індекс розраховується для 196 країн, можна зазначити, що Україна займає досить високу позицію у світовому рейтингу.

Географічне розташування України надає їй унікальні можливості для розвитку міжнародних економічних відносин. Однак, для реалізації цього потенціалу необхідно здійснити ряд реформ, спрямованих на підвищення конкурентоспроможності національної економіки, зокрема, стимулювання інновацій, покращення інвестиційного клімату й адаптацію законодавства до сучасних вимог бізнесу.

З огляду на вищезгадані аспекти та результати різних наукових досліджень, можна зробити висновок, що глобалізація є об’єктивним історичним явищем. Однак цей процес далеко не позбавлений проблем, адже він має як позитивні, так і негативні наслідки. В той час, коли глобалізація сприяла значному розвитку міжнародної торгівлі, технологічним інноваціям та економічному зростанню, її недоліки, зокрема, посилена економічна нерівність, втрата культурних ідентичностей і підвищення залежності країн від глобальних ринків, стали підставою для виникнення нового явища – деглобалізації.

Термін «деглобалізація» вперше використав Волден Белло у своїй статті під назвою «Деглобалізація. Ідеї нової світової економіки». Автор зазначив, що деглобалізація – це процес, який повністю змінить існуючу модель глобального управління економікою [2]. Автор також виокремив 14 принципів деглобалізації:

1) виробництво для внутрішнього ринку, а не для експортних ринків, має знову стати основним напрямом економіки;

2) принцип субсидіарності повинен бути закріплений в економічному житті, підтримуючи виробництво товарів на рівні громади та національному рівні, якщо це можна здійснити за розумну ціну, з метою збереження громади;

3) торгівельна політика (квоти і тарифи) повинна використовуватись для захисту місцевої економіки від руйнування корпоративно-субсидованими товарами зі штучно зниженими цінами;

4) індустріальна політика (включаючи субсидії, тарифи та торгівлю) повинна використовуватись для відродження та зміцнення виробничого сектору;

5) зменшення акценту на зростання, підвищення якості життя та максимізація рівності допоможуть знизити екологічний дисбаланс;

6) давно відкладені заходи справедливого перерозподілу доходів і земель повинні бути реалізовані для створення жвавої внутрішньої економіки, яка генеруватиме місцеві фінансові ресурси для інвестицій;

7) енергетичні та транспортні системи повинні бути перетворені на децентралізовані системи, засновані на відновлюваних джерелах енергії;

8) має бути забезпечено ефективний баланс між ємністю країни та її населенням;

9) усі економічні рішення мають бути прийняті з урахуванням гендерної рівності;

10) має бути розроблена та поширена екологічно безпечна технологія як в сільському господарстві, так і в промисловості;

11) слід розширити межі демократичного ухвалення рішень в економіці;

12) громадянське суспільство повинно постійно контролювати та наглядати за приватним сектором і державою, а цей процес має бути інституціоналізований;

13) централізовані глобальні установи, як-от Міжнародний валютний фонд (МВФ) та Світовий банк, повинні бути замінені регіональними інститутами,

побудованими не на принципах вільної торгівлі та мобільності капіталу, а на принципах співпраці;

14) система власності повинна бути трансформована у «змішану економіку», що включає кооперативи громад, приватні підприємства та державні підприємства, і виключає транснаціональні корпорації [2].

Сутність підходу деглобалізації полягає у вище наведених принципах, які виступають за новий процес глобальної інтеграції, що зміцнює спроможність місцевих і національних економік, а не послаблює їх на користь транснаціональних корпорацій. У цьому контексті деглобалізація розділяє принцип субсидіарності, який пропонують інші альтернативи, як-от «локалізація», але її фокус набагато ширший і спрямований на зміну глобалізації, що керується капіталом [1, с. 338].

Деглобалізація розглядається як процес, протилежний або реакційний щодо глобалізації, що характеризується згортанням міжнародної економічної інтеграції, посиленням національного регулювання та орієнтацією на внутрішні ресурси розвитку. У сучасному контексті деглобалізація відіграє ключову роль у трансформації архітектури світової економіки, спричиняючи переорієнтацію з глобального співробітництва на регіональні та національні моделі розвитку [3; 4].

Історія свідчить про циклічність процесів глобалізації і деглобалізації. Перші ознаки відмови від глобалізації були зафіксовані вже в кінці XIX століття, що свідчить про те, що такі процеси є невіддільною частиною розвитку світової економіки [15, с. 327]. Хоча глобалізація продовжує розвиватися, її темпи зростання суттєво сповільнилися в усьому світі. За останні роки вони досягли найнижчих значень за весь період. Рисунок 1.1 ілюструє динаміку глобалізації за допомогою індексу відкритості торгівлі. Цей індекс відображає співвідношення світового експорту до валового внутрішнього продукту (ВВП) і є ключовим показником економічної інтеграції, який поділяє сучасну глобалізацію на п’ять чітких періодів.

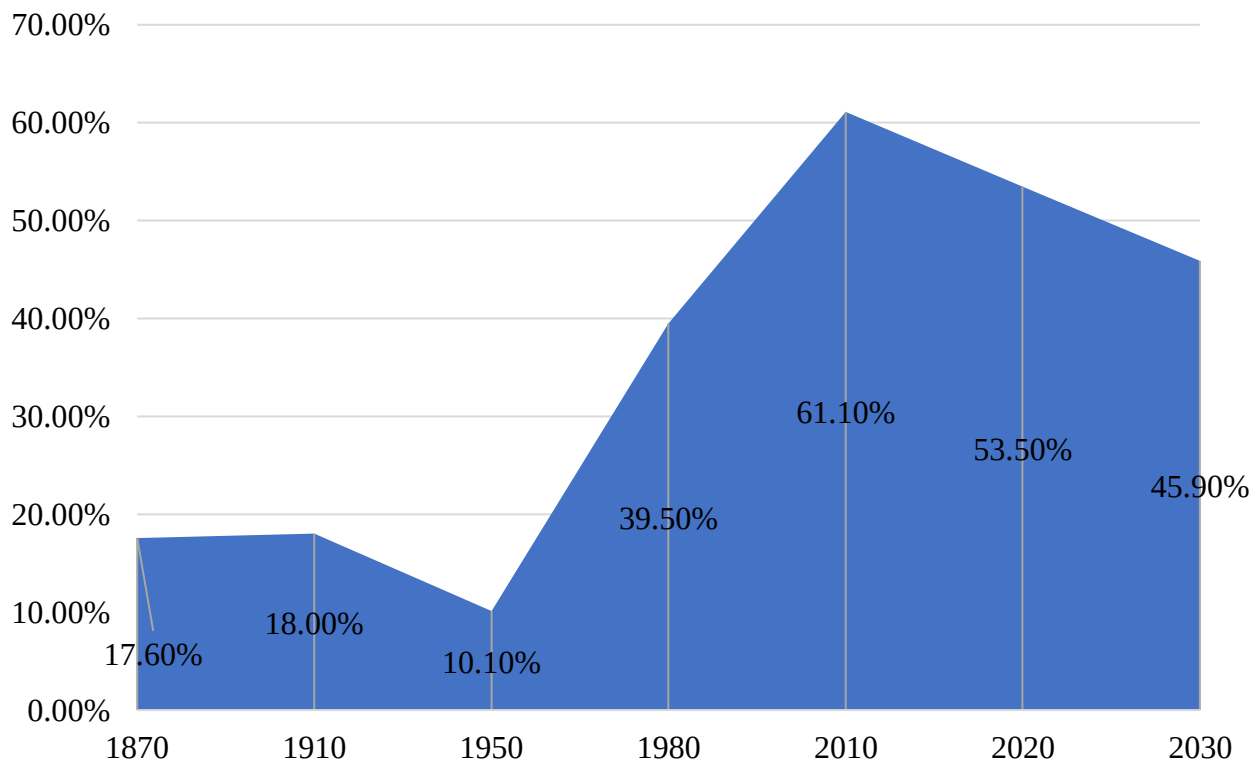


Рис. 1.1. Фази розвитку глобалізації за індексом відкритості торгівлі, %

Джерело: розроблено автором на основі [17].

Якщо поглянути на розвиток світової економіки за останні понад 50 років, можна побачити, що глобалізація та локалізація розвивалися хвилеподібно. На противагу глобалізації, в останні роки у країнах Європи та США зросли протести проти її наслідків і посилилися антиглобалізаційні рухи. Водночас у багатьох країнах, що розвиваються, спостерігається значна підтримка різних аспектів інтеграції, зокрема торгівлі та прямих інвестицій. Наприклад, у країнах Африки на південь від Сахари 75% домогосподарств вважають, що інвестиції багатонаціональних корпорацій є позитивним явищем [17].

Період з 1990 по 2010 роки був часом безперервного економічного зростання, спричиненого глобалізацією. Світова торгівля процвітала, фінанси були лібералізовані, а споживачі мали доступ до широкого асортименту товарів зі всього світу. Цей період характеризувався високими темпами накопичення (25-30%), значною часткою внутрішнього споживання (55-65%) і низьким рівнем міжнародної торгівлі (17-18%) [18, с. 73]. У період з 1990 по 2010 рік процес

глобалізації проявлявся через збільшення міжнародної торгівлі та скорочення інвестицій у розвинених країнах, водночас спостерігалося зростання інвестицій у країнах, що імпортують капітал.

Однак, останні роки характеризуються меншою інтенсивністю цих процесів. Велика рецесія 2008 року стала переломним моментом для четвертого періоду глобалізації. Незважаючи на короткочасне відновлення світової торгівлі у 2010 році, тривала тенденція до зниження індексу відкритості торгівлі свідчить про значний негативний вплив цієї кризи на процес глобалізації. Однак цей процес сповільнюється нерівномірно. Країни з низьким доходом демонструють найбільш негативну динаміку (коефіцієнт кореляції більше 0,8), тоді як країни з високим доходом – найменшу (0,3). Країни із середнім доходом займають проміжне положення (коефіцієнт більше 0,6) [14]. Загалом, роки, що приблизно збігаються зі світовою фінансовою кризою 2008-2009 років, ознаменували початок уповільнення процесу глобалізації. Ця нова фаза є повільною глобалізацією або деглобалізацією.

Для кращого розуміння сутності глобалізації та деглобалізації варто порівняти їхні основні характеристики, вплив на економічні, соціальні та політичні процеси. В таблиці 1.1 узагальнено основні відмінності між цими двома явищами, що допоможе проаналізувати їх вплив на світову економіку й окремі країни.

Таблиця 1.1

Порівняльна характеристика понять «глобалізація» і «деглобалізація»

Параметр	Глобалізація	Деглобалізація
Визначення	Масштабний процес, який перетворює локальні явища на глобальні, об’єднуючи різні країни та культури в єдину систему взаємозалежностей	Процес, що є протилежним до глобалізації. Якщо остання передбачає посилення взаємозв’язків між різними країнами та регіонами світу, то деглобалізація, навпаки, передбачає послаблення цих зв’язків
Економічна політика	Лібералізація торгівлі, зменшення перешкод для руху товарів, послуг і капіталу	Введення тарифів, квот та інших обмежень, спрямованих на захист внутрішнього ринку

Параметр	Глобалізація	Деглобалізація
Виробництво	Відкриття виробництв у країнах з дешевою робочою силою	Повернення виробництв до країн походження, зосередження на внутрішньому виробництві
Ринок праці	Глобальна мобільність робочої сили	Перевага внутрішньої зайнятості, обмеження імміграції
Вплив на національний суверенітет	Зменшення впливу національних урядів через міжнародні угоди	Підсилення національного контролю та суверенітету
Культура	Культурна інтеграція, обмін ідеями та цінностям	Підтримка національної ідентичності, культурний ізоляціонізм

Джерело: розроблено автором на основі [2].

Багатьма дослідниками нинішні процеси у світовій економіці розглядаються не стільки як дійсно усталений деглобалізаційний тренд, скільки як еволюція самого процесу глобалізації. Так, наприклад, Г. Паланівелу зазначив, що деглобалізація є перебільшенням, якщо дивитися через призму технологій, оскільки нинішня тенденція виглядає більше як трансформація глобалізації. Однак, на думку автора, це не означає, що глобальні лідери й уряди можуть бути спостерігачами за розвитком глобалізації. Навпаки, їм необхідно терміново розглянути політику, щоб гарантувати, що вони максимізують свої вигоди від цієї нової фази. З точки зору технологічного прогресу, нинішня тенденція виглядає не відступом від глобалізації, а еволюцією до іншої форми. Ця нова форма вимагає відповідної еволюції глобальної політики та інституцій, щоб усі країни, незалежно від їх економічного статусу, могли отримати вигоду [19].

На глобальному рівні було лише два тривалі періоди деглобалізації: у 1930-х роках під час Великої депресії та в 2010-х роках, коли після Великого торговельного колапсу спостерігалося уповільнення світової торгівлі. Всупереч поширеній думці, економічний колапс 1930-х років не був спричинений лише протекціонізмом, а радше більш широкими економічними порушеннями, зокрема підвищенням митних зборів і наслідками краху фондового ринку 1929 року. Значних змін у цей період зазнав і політичний ландшафт, що характеризувався

появою соціалізму і комунізму, а також закріпленням влади комуністів в Радянському Союзі [4]. Однополярний світ під керівництвом США, який сформувався після холодної війни, створив сприятливі умови для глобалізації. Цей процес супроводжувався зростанням економічної взаємозалежності, посиленням ролі міжнародних організацій і розширенням демократичних цінностей. Однак останні тенденції, такі як зростання націоналізму та протекціонізму, підривають ці основи і викликають побоювання щодо повернення до більш фрагментованого світу.

Більш актуальним поняття деглобалізації стало після світової фінансової кризи 2007–2009 років. Це відобразилося в різкому скороченні обсягів міжнародної торгівлі та прямих іноземних інвестицій. Індекс глобалізації KOF, який є одним з основних показників цього процесу, підтверджує цю тенденцію, якщо до кризи він зростав в середньому на 1,9% на рік, то після неї темпи зростання сповільнилися до 0,44% на рік [20, с. 84]. Багато країн світу почали активно ухвалювати політичні рішення, спрямовані на захист своїх економік, зокрема через заходи, що обмежують торгівлю або підтримують національних виробників. Наприклад, у США введення положення Buy American Act у межах стимулюючих пакетів підтримало американські товари, а ЄС запровадив субсидії для захисту сільськогосподарського сектору.

Однак справжній сплеск інтересу до цієї теми спостерігався з 2017 року на тлі посилення популістських настроїв у світі, що знайшло своє відображення в обранні Дональда Трампа президентом США та виході Великої Британії з Європейського Союзу. Самі Сполучені Штати скорочують свою роль і займають націоналістичні позиції, відмовляючись від глобалістичної політики, яку вони раніше підтримували. Зростання протекціонізму та тарифних воєн, розпочатих адміністрацією Трампа і продовжених президентом Байденом, вказують на зростаючий вплив антиглобалістичних сил у Вашингтоні. Такі два ухвалені законопроєкти, як Закон США про інновації та конкуренцію 2021 року [21] і Закон Америки про конкуренцію 2022 року [22], мали на меті посилити внутрішні

виробничі можливості та знизити залежність від Китаю, зокрема у сферах високих технологій, таких як напівпровідники, штучний інтелект, квантові обчислення, біотехнології і розвиток відновлюваної енергетики. В жовтні 2022 року адміністрація Байдена також запровадила експортний контроль, щоб обмежити доступ Китаю до передових напівпровідникових технологій. Пандемія COVID-19, що обмежила міжнародні подорожі та торгівлю, стала додатковим каталізатором процесів деглобалізації. Незважаючи на те, що пандемія спричинила мільйони смертей, вона була певною мірою стримана завдяки швидкому відкриттю вакцин та їх поступовій доступності в усьому світі. Але збої у ланцюгу поставок, частково зумовлені пандемічними обмеженнями, спричинили високий рівень інфляції.

Деглобалізація як новітня тенденція економічних протиріч відображає ідею дискредитації «сценаріїв» сучасної глобалізації, яка спричинила економічний колапс і поставила національні держави у складне становище [23]. Глобальні проблеми, такі як зміна клімату, старіння населення, зміни в сім'ї, цифровизація та зростання громадянської активності, створюють значні виклики для суспільства. Пандемія COVID-19 та російсько-українська війна стали яскравими прикладами таких глобальних викликів, які демонструють кризу глобалізації і потребу в нових підходах до вирішення проблем. У фінансовій сфері деглобалізація є зворотнім рухом або уповільненням глобалізаційних процесів, що супроводжується фрагментацією міжнародних фінансових потоків, зростанням регіоналізму, а також переорієнтацією на локалізовану економічну політику. Цей феномен зумовлений низкою чинників, серед яких є геополітична напруженість, реорганізація глобальних ланцюгів постачання, торговельні війни, посилення акценту на внутрішній самодостатності. Ключовими ознаками фінансової деглобалізації є посилення коливань на фінансових ринках, зменшення взаємозв'язку між економіками та формування регіональних фінансових систем. З одного боку, це може обмежити доступ до міжнародного капіталу, але з іншого – зміцнити внутрішні ринки та зменшити залежність від зовнішніх чинників.

Чеський економіст Т. Седлачек у своїх роботах піддає сумніву догму про необхідність постійного економічного зростання. Він стверджує, що прагнення до нескінченого зростання є ознакою того, що економічні системи втратили свою первісну мету. Замість цього, Т. Седлачек пропонує перейти до моделі сталого розвитку, де темпи зростання відповідають можливостям екосистеми та соціально-економічним потребам суспільства [24].

Деглобалізація, яку ми спостерігаємо сьогодні, розпочалася внаслідок низки подій. По-перше, були збудовані нові протекціоністські бар'єри. Торговельні обмеження, введені адміністрацією президента США Дональда Трампа після 2017 року, загалом виявилися відносно обмеженими і, здебільшого, спрямованими проти Китаю. З початку 1990-х років і до нещодавнього часу світ був свідком економічної «конвергенції», коли бідні країни після двохсот років , нарешті, почали наздоганяти багаті [25].

Економічний колапс, викликаний пандемією 2020 року, та відновлення завдяки вакцинам у 2021 році стали важливим досвідом для міжнародних фінансових центрів. Протягом цього періоду центральні банки країн з розвиненою ринковою економікою зазвичай не мали інших варіантів політики. Однак з 2022 року стали помітними розбіжності, оскільки після кризи економіка різних країн почала по-різному справлятися зі своїми борговими тягарями. Пізніше шок від зростання цін на енергоносії, спричинений війною в Україні, посилив ці відмінності. Негативно постраждали імпортери енергоресурсів, такі як Європа, Великобританія та Японія, в той час як енергетично нейтральні країни, зокрема США, показали більш прийнятну реакцію.

Як зазначали науковці, останнім часом деглобалізація, значно активізувалася. Серед основних передумов, які сприяли цьому процесу, можна виокремити такі події, як Brexit у 2016 році, торговельна політика президента Трампа в 2017 році, зростання націоналізму в 2018 році, пандемія 2020 року та воєнні дії в Україні в 2022 році. Варто зазначити, що жодна з цих передумов не спричинила зниження обсягів світової торгівлі, а навпаки, сприяла їх зростанню і підвищенню уваги до

процесів деглобалізації. Пандемія COVID-19 продемонструвала вразливість глобальних ланцюжків поставок, що підсилює аргументи на користь посилення локального виробництва та диверсифікації постачальників. У період з 2019 по 2020 рік країни G20 ввели значну кількість нових торгових обмежень у відповідь на пандемію COVID-19. Хоча 60% цих заходів були пов'язані з пандемією, лише 30% з них стосувалися прямих обмежень на експорт медичних товарів, таких як вентилятори, маски та ліки, а також продуктів харчування. Решта заходів були спрямовані на захист внутрішніх виробників. Це свідчить про те, що деглобалізація може мати як позитивні, так і негативні наслідки, і потребує зваженого підходу до її аналізу.

На тлі поточної ситуації у глобальній економіці науковці відзначають поглиблення існуючих проблем для країн, що розвиваються, зокрема і для України. До пандемії та повномасштабного вторгнення темпи зростання міжнародної торгівлі вже знижувалися, що є наслідком більш глибоких системних проблем. Зокрема, слід зазначити зростання обмежувальних заходів з боку країн G20 починаючи з 2009 року щодо імпорту товарів [26] (рис. 1.2).

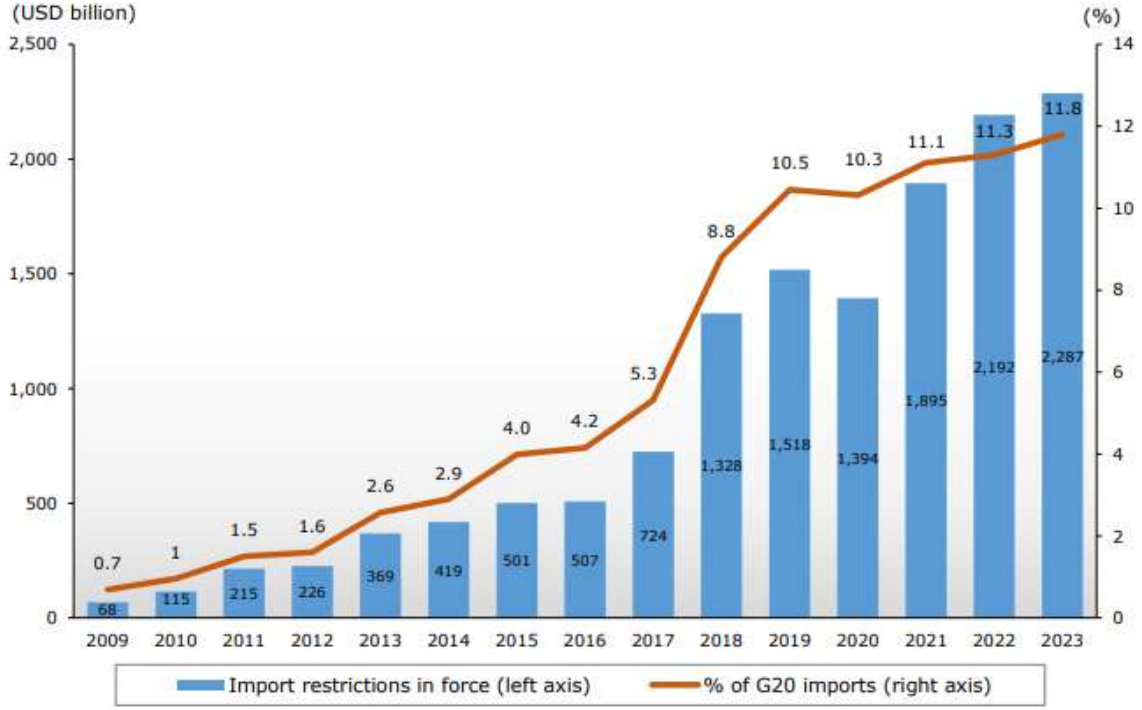


Рис. 1.2. Динаміка зростання обмежувальних заходів імпортної торгівлі країнами G-20

Джерело: складено автором на основі [26].

Протягом 2023–2024 років країни G20 вже запровадили 91 новий обмежувальний і 141 новий захід щодо спрощення торгівлі щодо товарів, обидва здебільшого стосувалися імпорту. За період з жовтня 2023 року по жовтень 2024 року обсяг товарів, на які поширювалися експортні обмеження, склав близько 230,8 млрд доларів США, що становить 1,3% світового експорту [9].

У відповідь на зростаючу нестабільність світової економіки, країни все більше прагнуть до регіональної інтеграції. Також спостерігається тенденція до зниження глобальної економічної взаємозалежності, посилення геополітичних факторів і національної безпеки. Ці процеси призводять до створення нових регіональних торговельних блоків, таких як, наприклад, Африканська континентальна зона вільної торгівлі. Однією з головних цілей регіональної інтеграції є захист економік країн-учасниць від зовнішніх шоків, таких як коливання світових цін. Об’єднання в рамках великого регіону дозволяє країнам вести більш ефективні переговори з іншими торговими партнерами та сприяє зростанню і диверсифікації експорту. Окрім того, така інтеграція, як, наприклад, AfCFTA спрямована на розвиток промисловості та переорієнтацію виробничих потужностей всередині континенту.

Збільшення обмежувальних заходів країн G20 щодо імпорту товарів, а також зростання обсягів експорту з обмеженнями вказує на поглиблення торговельних бар’єрів, що, у свою чергу, створює додаткові виклики для країн, що розвиваються, зокрема для України. Хоча кількість обмежень зросла, спостерігається позитивна тенденція щодо їх зменшення на експорт продуктів харчування, кормів та добрив з початком повномасштабного вторгнення в Україні, яка може підтримати світову продовольчу безпеку.

Багато експертів вказують на те, що глобалізація досягла своєї максимальної стадії розвитку, і вже з’явився значний, хоча і недооцінений ризик початку зворотніх глобалізаційних процесів. Вже у 2020 році стало очевидно, що поєднання

торговельних обмежень і технологічних бар'єрів негативно позначається на економічному зростанні та геополітичній стабільності [1]. Так, наприклад, металургійна промисловість, яка зіткнулася зі зниженим попитом на сталь і високими вимогами до інвестицій, відповіла на ці виклики посиленням торговельних бар'єрів і захисних заходів.

Загалом, свідченням початку занепаду глобальної торгівлі є посилення торговельних бар'єрів і, як наслідок, зростання цін, війни, що спричиняють збої у поставках та дефіцит, санкції, обмеження експорту та зростання екологічного протекціонізму.

В умовах деглобалізації зменшується залежність від глобальних ланцюжків постачання та міжнародних ринків. Країни зосереджуються на більш локальних моделях економіки, де менший вплив на навколишнє середовище буде забезпечено через нові технології і практики, що дозволяють зменшити споживання природних ресурсів та забруднення. Процеси деглобалізації можуть стимулювати розвиток інноваційних підходів до економічного зростання, які відповідають принципам декаплінгу. Теорія декаплінгу, запропонована Організацією економічного співробітництва та розвитку (OECD), стосується розриву зв'язку між економічним зростанням і споживанням ресурсів чи забрудненням навколишнього середовища. Концепція декаплінгу є важливою для розробки політики сталого розвитку. Вона допомагає зрозуміти, чи можна поєднувати економічне зростання з охороною довкілля [27].

Екологічні проблеми, які мають планетарне значення за багатьма критеріями, впливають на інтереси міжнародного співтовариства. Вони можуть бути вирішені як в інтересах світової спільноти, так і в контексті національних держав. Проте забезпечення матеріально-сировинними та енергетичними ресурсами в умовах глобалізації націлене на лідерів світової економіки, зокрема на їх транснаціональні корпорації, які є основними акторами транснаціональної ринкової діяльності. Ці корпорації досить часто ігнорують принципи раціонального використання

природних ресурсів, завдаючи шкоди навколишньому середовищу великими обсягами відходів виробництва та споживання.

Все окреслене вище підкреслює важливість розуміння деглобалізаційних процесів, що поступово набирають обертів у світі. Зростаючий вплив глобалізації на економіку, політику й екологію дає привід для перегляду підходів до міжнародних відносин і виробничих процесів, що, у свою чергу, стимулює рух до деконцентрації економічних та політичних сил. У цьому контексті деглобалізація виступає не лише як сповільнення інтеграції між країнами, а і як новий підхід до розвитку економік, де зменшення залежності від глобальних ринків може бути способом збереження екологічного балансу та підтримки стійких виробничих практик, що потребує детальнішого дослідження чинників деглобалаційних процесів на світовому рівні.

1.2 Ключові фактори розвитку деглобалізаційних процесів

Сучасний етап розвитку світової економіки характеризується залученням до процесів взаємодії і взаємозалежності все більшого числа учасників міжнародної політики й економіки, що спричиняє турбулентність і виникнення біфуркаційних точок міжнародного середовища. В таких умовах формуються і розвиваються різноманітні геополітичні та геоекономічні конфігурації відносин і конфліктів. Тому питання економічних і торговельних суперечностей неможливо розглядати без врахування геоекономічних стратегій і намірів основних гравців світової політики та економіки, чиї дії призводять до конфліктів не лише між ними, але і між їхніми союзниками. Таким чином, міжнародні конфлікти набувають геоекономічного характеру, а в окремих випадках навіть глобального масштабу.

Вчені стверджують, що рушійними силами деглобалізації є торговельний дисбаланс, політичний тиск, популізм, високий рівень безробіття та торгова напруженість між країнами [8]. За словами Олів’є Бланшара, одного з найвпливовіших економістів світу, професора Массачусетського технологічного

інституту (MIT) та колишнього головного економіста Міжнародного валютного фонду, деглобалізацію спричиняють несправедливий розподіл вигод і витрат у світовій торгівлі, акцент на національній та економічній безпеці, а також заходи, які спрямовані на боротьбу зі зміною клімату, особливо в Європі та США. Багато з цих кроків, що ведуть до обмеження глобалізації, мають логічні підстави, але на практиці ними часто зловживають [28]. На думку економіста, ключовими чинниками, що сприяють деглобалізації у світі, є міркування економічної безпеки, національна безпека, а також ефекти перерозподілу внаслідок глобалізації торгівлі, які посилили економічну та соціальну нерівність.

Основною причиною деглобалізаційних тенденцій у світі є негативні наслідки глобалізації торгівлі, зокрема зростання економічної і соціальної нерівності. Хоча глобальна торгівля сприяє зростанню добробуту, вона також призводить до структурних змін на ринку праці, викликаючи скорочення робочих місць у секторах, які не можуть конкурувати з імпортом. Нездатність ефективно перерозподіляти вигоди від торгівлі та компенсувати збитки тим, хто втратив роботу, підсилює невдоволення глобалізацією.

Ще одним чинником деглобалізації є національна безпека. Наприклад, існують вагомі аргументи щодо небажання США залежати від імпорту рідкісних мінералів із Китаю, особливо на тлі напружених відносин між країнами. Однак, цей обґрунтований аргумент часто використовується зловживаючи. Наприклад, американська влада намагається заблокувати купівлю корпорації U.S. Steel японською Nippon Steel, посилаючись на національну безпеку. Проте, в контексті виробництва сталі такі аргументи не мають достатньо підстав, щоб заважати бізнесу отримувати вигоди [28].

Історія свідчить, що у світовій економіці спостерігається циклічний процес між глобалізацією та деглобалізацією. Прихильники вільної торгівлі підтримують розвиток міжнародної торгівлі та підприємницької діяльності, тоді як противники прагнуть захистити свої активи та безпеку від можливих проблем чи ризиків, пов’язаних із глобалізацією. Зміни в індексі KOF і його складових чітко

демонструють циклічний характер глобалізації. Періоди економічних спадів, таких як кризи 1974–1975, 1982–1983 та 2008–2009 років, супроводжувалися скороченням як фактичної (de facto), так і формальної (de jure) глобалізації. Це свідчить про те, що рівень глобальної інтеграції економік значною мірою залежить від загального стану світової економіки [20, с. 85]. Глобальна фінансова криза 2008–2009 років та наступний період економічної стагнації у багатьох країнах світу спричинили значне уповільнення процесів глобалізації. Це виявилося у зниженні індексу глобалізації KOF, особливо його складових, що відображають економічну та соціальну глобалізацію. Зокрема, спостерігалося скорочення міжнародної торгівлі, руху капіталів, міжнародного туризму та міграції. Особливо відчутним цей спад був для країн Єврозони, які переживали тривалу економічну стагнацію. Така динаміка зумовлена значним скороченням міжбанківського кредитування в Єврозоні, оскільки європейські банки були зобов'язані спрямовувати свої ресурси на підтримку власних економік.

Дослідження впливу прямих іноземних інвестицій і зовнішнього боргу, проведене Ю. Біленко, показало зростання ролі прямих іноземних інвестицій у післякризовий період і є яскравим прикладом того, як країни Центрально-Східної Європи (ЦСЄ) адаптуються до змін у глобальному економічному середовищі, зокрема після глобальної фінансової кризи 2008–2009 років [29]. Незважаючи на глобальну фінансову кризу, яка призвела до зростання зовнішнього боргу багатьох країн, у ЦСЄ після 2012 року спостерігається тенденція до зменшення та стабілізації цього показника на рівні близько 1,42–1,46 трлн доларів США. Після цієї кризи багато країн почали шукати способи уникнення фінансових ризиків, які пов'язані з залученням боргових портфельних інвестицій та іноземних кредитів, що стало частиною більш широкого тренду деглобалізації.

Інституційні чинники також призвели до уповільнення процесів глобалізації. Вони проявляються в змінах економічної політики держав (таких як торговельні бар'єри, обмеження руху капіталів), у міжнародних відносинах (зменшення кількості угод, членства в організаціях) та в соціальній, інформаційній і культурній

сферах (доступ до освіти, свобода преси тощо). Ці зміни відображаються в складовій *de jure* індексу KOF.

Отже, деглобалізація, як протилежний процес до глобалізації, має свої причини, що включають економічні, політичні, соціальні та культурні чинники.

Геополітичні ризики, зокрема війни, санкції і торговельні конфлікти, спричиняють волатильність на фінансових ринках, що відбивається на системах економічних відносин, які виникають між споживачами та постачальниками фінансових ресурсів, фінансових посередникаї під час їхньої діяльності, зниженні кредитних рейтингів країн і підвищенні ризиків для інвесторів. Військові дії спричиняють економічну невизначеність і стрес, що у свою чергу змінює характер глобальних економічних зв'язків, зокрема, сприяє зменшенню інвестицій, порушенню ланцюгів постачання та сприяє росту внутрішніх економічних бар'єрів.

Дослідження Міксеся та Сандберга, проведене у 80-х роках, стало одним з перших, яке кількісно оцінило вплив військових дій на економічне зростання різних країн [30]. Ці дослідження заклали фундамент для подальших наукових розробок у цій сфері. Серед економістів існує думка, що війни хоча і призводять до руйнівних наслідків, можуть парадоксально стимулювати економічне зростання в певних країнах. Це відбувається через збільшення виробництва військової продукції та пов'язаних з нею послуг [15, с. 131]. Економічне зростання або спад країни в умовах глобалізації визначають рівень державних витрат на військові цілі, а не навпаки. Тобто, військові витрати є скоріше наслідком, а не причиною економічних змін.

Сучасна геополітична ситуація характеризується загостренням двополярного протистояння між США і Китаєм. На відміну від минулого століття, коли ключовими гравцями були США і СРСР попри повномасштабне вторгнення в Україні, відходить на другий план. Китай, як нова економічна супердержава, намагається змінити світовий порядок, потенційно співпрацюючи з РФ, тоді як США прагнуть зберегти своє лідерство. Зменшення кількості китайських товарів,

що імпортуються до США, відбулося переважно через підвищення мит на їх певні категорії. Ці товари, на які було накладено додаткові мита, склали понад 60% від загального обсягу імпорту з Китаю, причому середнє підвищення мита становило 25%. В результаті імпорт цих товарів з Китаю скоротився на 10%, а водночас інші країни збільшили свій експорт цих самих товарів до США. Однак, для того щоб замінити Китай як торгового партнера, цим країнам довелося посилити власні торгові відносини з Китаєм, зокрема, у сфері електроніки, яка стала одним із головних предметів торгової війни [31].

Геополітична напруга спостерігається і в Азійсько-Тихоокеанському регіоні, де Північна Корея продовжує залишатися агресивним гравцем. Військова ситуація на Корейському півострові загострилася у 2022 році через серію безпрецедентних випробувань зброї, що включали запуск однієї з найсучасніших міжконтинентальних балістичних ракет. Окрім того, зіграли свою роль агресивні заяви Комуністичної партії Китаю щодо Тайваню, а також коментарі президента Джо Байдена про можливу реакцію США у разі вторгнення Китаю на Тайвань. На тлі цієї напруги уряд Японії ухвалив рішення подвоїти оборонні витрати в державному бюджеті [32, с. 40].

Геополітичні ризики завжди мали суттєвий вплив на глобальні фінансові ринки, створюючи умови для різких коливань, економічних криз і змін у стратегії інвесторів. Нафтове ембарго ОПЕК 1973 року стало першим серйозним ударом по світовій економіці після Другої світової війни, спричинивши значне зростання цін на нафту та, як наслідок, глобальну економічну рецесію. Це ембарго наочно продемонструвало, як тісно пов’язані економічні та геополітичні фактори, а політичні рішення можуть мати вирішальний вплив на світові ринки, призводячи до тривалої економічної стагнації. Іранська революція 1979 року спричинила новий виток глобальної економічної кризи, викликаний різким зростанням цін на нафту та зменшенням її поставок. Фінансові ринки зазнали значних потрясінь через нестабільність, спричинену цими змінами [33, с. 42]. Війна в Іраку 2003 року продемонструвала, як політичні події можуть впливати на глобальні енергетичні

ринки. Підвищення попиту на нафту в умовах обмежених поставок призвело до зростання цін і загальної економічної нестабільності. Ці кризи підкреслюють необхідність врахування геополітичних ризиків при прийнятті інвестиційних рішень. Інвестори повинні усвідомлювати, що геополітичні події можуть впливати на фінансові ринки як у короткостроковій, так і в довгостроковій перспективі. Розробка стратегій, які враховують геополітичні ризики, є ключем до успішного інвестування в умовах розвитку деглобалізаційних світових процесів.

Розвинений фінансовий ринок є важливим елементом системи фінансово-економічних відносин, який суттєво відображає рівень розвитку національної економіки. Ефективно працюючий ринок страхування, розвинуті небанківські кредитні установи, пенсійні фонди й інші фінансові організації сприяють стабільному та передбачуваному розвитку економічних процесів у суспільстві. Накопичуючи великі кошти, ці фінансові установи стають потужним джерелом інвестицій у швидко зростаючих економіках. Сучасна структура світового фінансового ринку передбачає перерозподіл кредитних ресурсів між національними економіками таким чином, що кредитор і позичальник є економічними агентами різних країн. Учасниками світового фінансового ринку є економічні агенти, які беруть участь у переміщенні фінансових ресурсів між країнами та регіонами світу. Вони проводять операції з купівлі, продажу та випуску фінансових активів, таких як валюта, цінні папери, кредити тощо.

Сьогодні створення в Україні високоліквідного фінансового ринку, інтегрованого у світову фінансову систему, є однією з головних цілей, оскільки протягом останніх десятиліть значення фінансового ринку в національних економіках всіх країн істотно зросло. Фінансовий ринок став важливим інструментом розвитку економік, який вирішує фінансові, інвестиційні та соціальні проблеми.

Геополітична напруженість обмежує рух капіталу і платежів, що призводить до фрагментації глобального фінансового ринку, зниження довіри між країнами та, як наслідок, до обмеження міжнародних фінансових потоків. Інвестори уникають

ризикованих інвестицій у геополітично нестабільні регіони через високі трансакційні витрати, недостатню інформацію про ринок та страх експропріації. Про спад на ринку венчурних інвестицій свідчить останній звіт Venture Pulse від KPMG Private Enterprise. У першому кварталі 2024 року глобальні венчурні інвестиції склали лише 75,9 млрд доларів США, що є найнижчим показником за майже п’ять років. Такий спад обумовлений кількома чинниками, серед яких геополітична напруженість, затримки у процесах виходу компаній з ринку венчурного фінансування, а також суттєве скорочення інвестицій на пізніх стадіях угод. Хоча було укладено дві великі угоди, кожна з яких перевищила 4 млрд доларів США, загальна тенденція вказує на обережність інвесторів через зростаючу невизначеність на ринку [34].

Геополітична нестабільність, що спостерігається у світі протягом останніх п’яти років, суттєво вплинула на структуру світових інвестиційних потоків. Європа, яка раніше була одним із найпривабливіших регіонів для прямих іноземних інвестицій завдяки політичній стабільності, розвиненій економіці та спільній валюті, тепер стикається з очікуваним зниженням інвестиційного потоку через ризики, пов’язані з війною, санкціями та нестабільністю на енергетичних ринках. За даними ЮНКТАД, обсяг інвестицій у Європу у 2023 році зменшився на 10% порівняно з попереднім роком [35].

Повномасштабне вторгнення РФ в Україну є яскравим прикладом загострення геополітичної ситуації у світі та чинником деглобалізаційних процесів. Ця подія суттєво вплинула на стан фінансових ринків України, призвівши до значної волатильності, падіння національної валюти, зниження довіри інвесторів і втечі капіталу (рис. 1.3).

Рис. 1.3. Огляд фінансового стану України за 5 років (2019-2023), млрд. дол. США

Джерело: складено автором на основі [36].

Дані, що наведені на рис. 1.3., свідчать про значне зниження притоку прямих іноземних інвестицій (ПІІ) під час пандемії COVID-19, а також про повільне відновлення в наступні роки, що додатково ускладнилося війною з РФ. Зростання валютних резервів країни обумовлене в більшій мірі міжнародною підтримкою, ніж залученням інвестицій.

У період 2020–2024 років спостерігається суттєве зниження обсягів прямих іноземних інвестицій (ПІІ) та одночасний поступовий спад долі іноземного капіталу у банківській системі. Так, обсяг ПІІ в Україну скоротився майже наполовину (з 6,3 до 1,5 млрд дол. США), а частка іноземного капіталу у банківському секторі зменшилася з 30% у 2020 році до 28% у 2024 році (Рис. 1.4.).

Рис 1.4. Динаміка обсягу прямих іноземних інвестицій в Україну (права вісь) та частки іноземного капіталу у банківській системі (ліва вісь) за 2008–2024 рр.

Джерело: складено автором на основі [103].

Військовий конфлікт в Україні спричинив зростання політичної та безпекової напруженості, що позначилося на торгівлі, інвестиціях і двосторонніх економічних відносинах. США та РФ запровадили низку економічних санкцій одна проти одної у відповідь на цей конфлікт. Ці санкції включають торговельні обмеження, заборону на інвестиції і заморожування активів, які перешкоджають руху капіталу та торгівлі між країнами. Їх вплив найбільше відчувається у вразливих секторах економіки, таких як енергетика, фінанси й оборона.

Повномасштабне вторгнення РФ в Україну призвело до формування нової реальності, яка зміцнила відчуття політичної єдності та державної ідентичності. Українці продемонстрували собі та світові, що вони є нацією з виразною громадянською та національною ідентичністю, здатною захищати свою

незалежність, територіальну цілісність і соборність. Враховуючи поточну ситуацію, національна економіка продовжує функціонувати на макро- та мікрорівнях, здійснюючи суттєвий вплив на глобальне економічне середовище, що призвело до формування унікального організаційно-економічного механізму в умовах воєнного стану.

У цьому контексті М. Іоргачова, О. Ковальова та Г. Коцюрубенко зауважили, що характерною рисою фінансового ринку України є домінування депозитних (комерційних банків) та недепозитних фінансових установ (страхових компаній), а також допоміжних фінансових інституцій (фондових бірж). Вони контролюють значну частину фінансових ресурсів країни [37]. Регулювання фінансового ринку в Україні здійснюється різними державними органами: Національним банком (банківські послуги), Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку (цінні папери) та спеціально уповноваженим органом (інші фінансові послуги). На сьогодні 94–95% активів фінансової системи України належать банкам. Хоча активи небанківських фінансових установ, таких як страхові компанії та пенсійні фонди, дещо зросли. Однак загальне співвідношення між банківським і небанківським секторами залишається незмінним.

Процеси деглобалізації впливають на всі аспекти суспільного життя, збільшуючи ризики для реалізації макроекономічної політики держави. Значні зміни також відбулися у функціонуванні національного банківського сектору, який зіткнувся з новими викликами та був змушений адаптуватися до роботи в нових умовах. Через упровадження стратегії скорочення банківського капіталу кількість діючих банків в Україні станом на початок 2023 року зменшилася до 67 установ, а до початку 2025 року скоротилася до 62 установ [38]. Національний банк України в 2022–2023 роках вжив низку заходів щодо неплатоспроможних банків. Зокрема, АТ «Мегабанк» було визнано неплатоспроможним через серйозні порушення в оцінці кредитних ризиків, інсайдерське кредитування та невиконання плану докапіталізації. В результаті, банку було відкликано ліцензію та розпочато

процедуру ліквідації. Аналогічна доля спіткала АТ «БАНК СІЧ» та АТ «БАНК ФОРВАРД», де також було введено тимчасову адміністрацію.

З початку повномасштабного вторгнення в Україні, за підсумками діяльності першого півріччя 2022 року, банківські установи почали пристосовуватися до роботи в умовах воєнного стану. У другому кварталі 2022 року активи банків зросли на 3,3%, головним чином, завдяки збільшенню коштів на рахунках в інших банках та депозитних сертифікатах НБУ. Однак обсяг кредитного портфеля банків почав зменшуватися, а частка непрацюючих кредитів – збільшуватися. Станом на 1 червня 2022 року банківські установи ініціювали процес перекласифікації кредитів, обумовлений погіршенням їхньої якості внаслідок військових дій [39].

Суттєво змінилася структура депозитів в українських банках з початком воєнних дій, оскільки їх обсяги збільшились майже на 20%. Найбільший внесок у це зростання зробили державні банки, де обсяги депозитів клієнтів збільшились приблизно на третину. Також значно зросли депозити в установах іноземних банківських груп [15, с. 338].

У 2024 році, порівняно з попередніми трьома роками, більшість основних показників діяльності банківського сектора України (активи банків, обсяг капіталу та зобов’язань) показали позитивну динаміку (Рис. 1.5.). Позитивною тенденцією за період з 2021 по 2024 роки є зростання зобов’язань, що виникло завдяки зменшенню числа ненадійних банків і створенню сприятливих умов для належного обслуговування клієнтів.

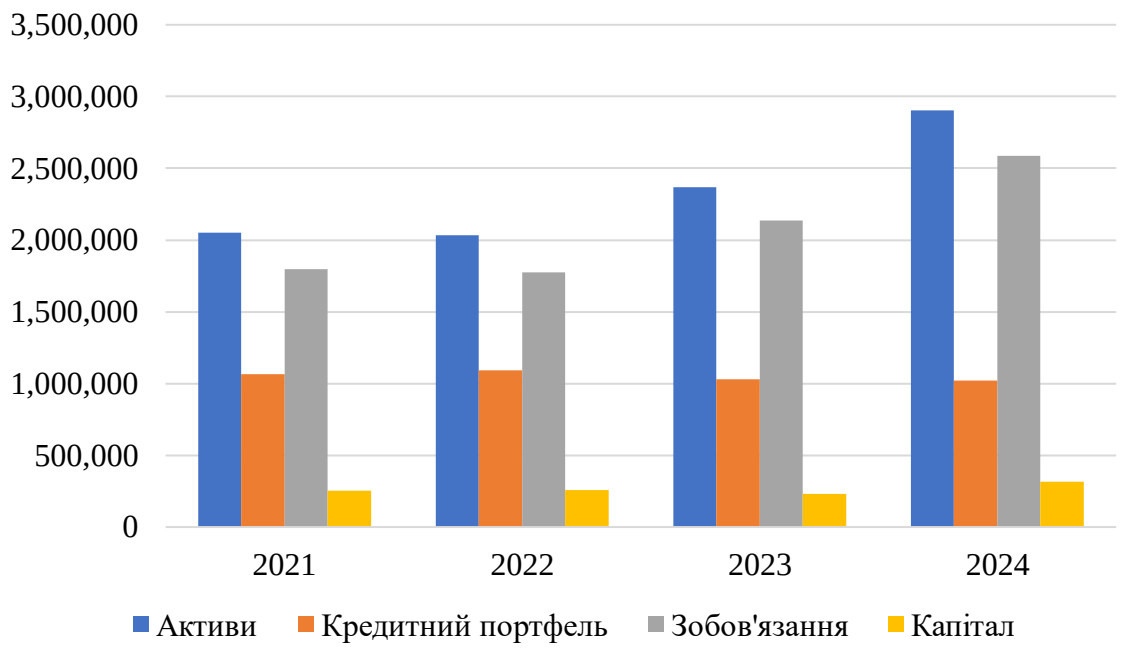


Рис. 1.5. Динаміка показників стану банківської системи України в 2021–2024 роках (млн грн)

Джерело: складено автором на основі [38].

За період 2021–2024 років банківський сектор України продемонстрував значне зростання активів. Це стало можливим завдяки активному кредитуванню економіки, зокрема корпоративного сектору, де темпи зростання були найвищими за останні десять років. Окрім того, банки активно інвестували у державні цінні папери. При цьому іпотечне кредитування зростало вдвічі швидше за споживче. За результатами першого півріччя 2023 року обсяг активів Національного банку зріс на 17% порівняно з консолідованими даними на 31 грудня 2022 року, досягнувши 2 293 млрд грн. Збільшення обсягу активів зумовлене, зокрема, зростанням міжнародних резервів на 37%, які досягли 39,0 млрд. дол. США на кінець першого півріччя 2023 року, порівняно з 28,5 млрд. дол. США на кінець 2022 року. Водночас обсяг кредитного портфеля за цей період знизився у 4,7 рази через погашення банками довгострокових зобов’язань за діючими кредитами [38].

Незважаючи на воєнні дії, банківська система України в 2024 році продемонструвала високу стійкість. Банки забезпечили безперебійну роботу платіжних систем, збереження заощаджень клієнтів та активну підтримку

економіки необхідними ресурсами, а їхня ліквідність, платоспроможність та операційна стійкість залишаються на високому рівні. У II кварталі 2024 року українська економіка зазнала сповільнення темпів зростання (до 3,7%) внаслідок пошкодження енергетичної інфраструктури та погіршення ділових і споживчих настроїв. Додатковими чинниками, що стримували економічну активність, стали посилення кадрових проблем і часті повітряні тривоги. Проте, зростання видатків державного бюджету, успіхи в сільському господарстві та стабільна робота морського коридору частково компенсували негативний вплив.

Попри глобалізацію, деякі країни світу залишаються досить замкнутими у сфері військового бюджетування, уникаючи тісної співпраці. В такому контексті встановлення умов оподаткування на різних адміністративно-територіальних одиницях стає важливим інструментом регулювання цієї конкуренції. Такі підходи до оподаткування та військового бюджетування можуть розглядатися як механізми захисту від глобальних ризиків, що зумовлює посилення економічної і політичної автономії окремих держав. Це дозволяє країнам створювати специфічні економічні умови, які стимулюють розвиток певних секторів економіки або залучення інвестицій, тим самим знижуючи економічні витрати, пов’язані з військовими видатками.

З огляду на сучасні глобальні економічні тренди, Україна повинна розробити стратегію розвитку, спрямовану на формування національних технологічних ланцюжків, що дозволить підвищити додану вартість продукції. Разом з тим, для успішної реалізації цієї стратегії необхідно забезпечити стійке економічне зростання шляхом збільшення обсягів інвестицій. Зменшення норми нагромадження капіталу в Україні з 17,6% до 13,5% за рік є тривожним сигналом [38]. Для успішної реалізації модернізаційних проєктів необхідно підвищити цей показник до 30–35%, як це є в розвинених країнах. Хоча швидке досягнення такої мети є складним завданням, вона повинна стати стратегічним орієнтиром розвитку нашої держави. Для успішної індустріалізації України необхідно зосередитися на

розвитку виробництв, які дозволять скоротити залежність від імпорту та створити повні технологічні цикли.

За роки незалежності Україна стала надмірно залежною від імпортних компонентів, що ускладнює розвиток високотехнологічних виробництв і створення кластерів. Без власного виробництва критично важливих компонентів неможливо створити ефективно функціонуючі особливі економічні зони, як це довели країни Південно-Східної Азії.

Поступове подовження технологічних ланцюжків та імпортозаміщення є першими кроками на шляху до створення нових виробництв, що забезпечить розвиток економіки, створення нових робочих місць і збільшення добробуту населення. Досвід інших країн свідчить, що надмірна залежність від імпорту може призвести до серйозних економічних труднощів [40]. Це можна пояснити тим, що темпи зростання доданої вартості в індустріальних галузях зазвичай вищі, ніж у сировинних. Тому стратегія поступової локалізації виробництв одночасно є чинником нарощування доданої вартості. Це буде складне завдання, яке може тривати довгий час, але без його виконання неможливо створити нові високотехнологічні робочі місця, здатні генерувати більший обсяг доданої вартості, що, у свою чергу, дозволить підвищити реальні доходи населення.

Глобальні економічні процеси, такі як військові конфлікти, можуть суттєво впливати на розвиток як окремих країн, так і світову економіку загалом. Наслідки військових дій в Україні, зокрема, матимуть далекосяжний вплив не лише на її економіку, а і на всю глобальну фінансову систему, зумовлюючи нові виклики та потребу у зміні стратегій на міжнародній арені. Запровадження санкцій на значну частину російської економіки змусило країни шукати альтернативних партнерів, що суттєво змінило експортно-імпортні відносини між окремими державами. До 2022 року середнє значення сальдо торгового балансу України становило 0,58 млрд доларів США. Однак, після початку повномасштабного вторгнення, з березня 2022 по квітень 2024 року, дефіцит торгового балансу значно погіршився і досяг 2,76 млрд доларів США. Незважаючи на значне скорочення експорту (на 57%), імпорт

скоротився меншими темпами (на 12%). Найбільшу стійкість продемонстрував експорт до країн Європейського Союзу, який отримав значну підтримку з боку європейських партнерів. Окупація частини українських територій та ускладнення логістичних ланцюгів внаслідок війни призвели до того, що експорт українських товарів до Азії, Африки, Америки, Австралії та Океанії скоротився більш ніж на 60% порівняно з довоєнним періодом [41] (Рис. 1.6).

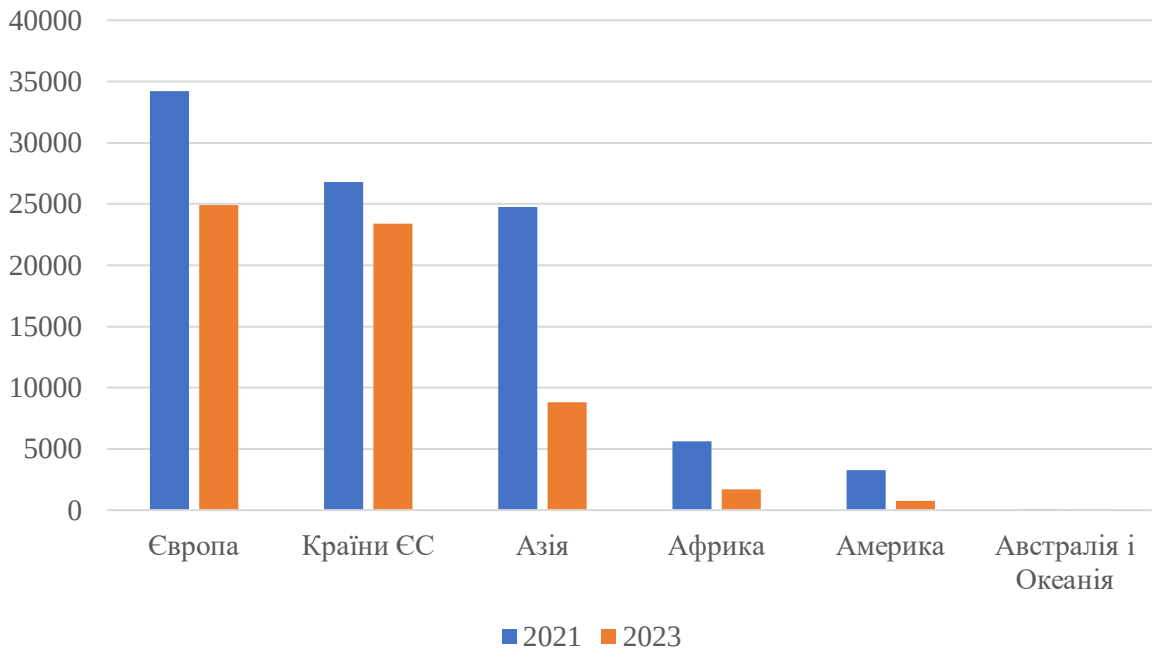


Рис. 1.6. Динаміка географічної структури експорту товарів, млн. дол. США

Джерело: складено автором на основі [41].

Основними чинниками зниження експорту стали руйнування складів і виробничих потужностей, замороження виробництва, а також блокування ключових портів, через які проходила більша частина українського експорту – Миколаїв, Одеса та Маріуполь. Блокування портів є головною проблемою, що обмежує експортні можливості країни, і вимагає значних зусиль для відновлення логістичних ланцюгів та організації постачання вантажів через західний кордон України до портів Румунії, Польщі та Німеччини залізничним і автомобільним

транспортом. Щодо обсягів експорту сільськогосподарської продукції, яка є важливою складовою вітчизняного товарного експорту, то у березні 2022 року експорт кукурудзи, сої, соняшникової олії і пшениці знизився в чотири рази порівняно з попереднім місяцем (довоєнним періодом). У майбутньому зменшення експортних можливостей України може бути обумовлене тим, що в умовах війни аграрний сектор знижує посівні площі культур, орієнтованих на експорт (зокрема, соняшнику та кукурудзи), та віддає перевагу культурам для внутрішнього споживання, таким як горох, ячмінь та овес.

Імпорт товарів в Україну, здебільшого, має негативну динаміку (див. Рис. 1.7). Позитивні тенденції спостерігаються лише в імпорті з країнами Європейського Союзу, а також частково з деякими азійськими країнами, зокрема Туреччиною. Це пов'язано з посиленням співпраці з партнерами через зниження здатності виробляти товари в Україні самостійно.

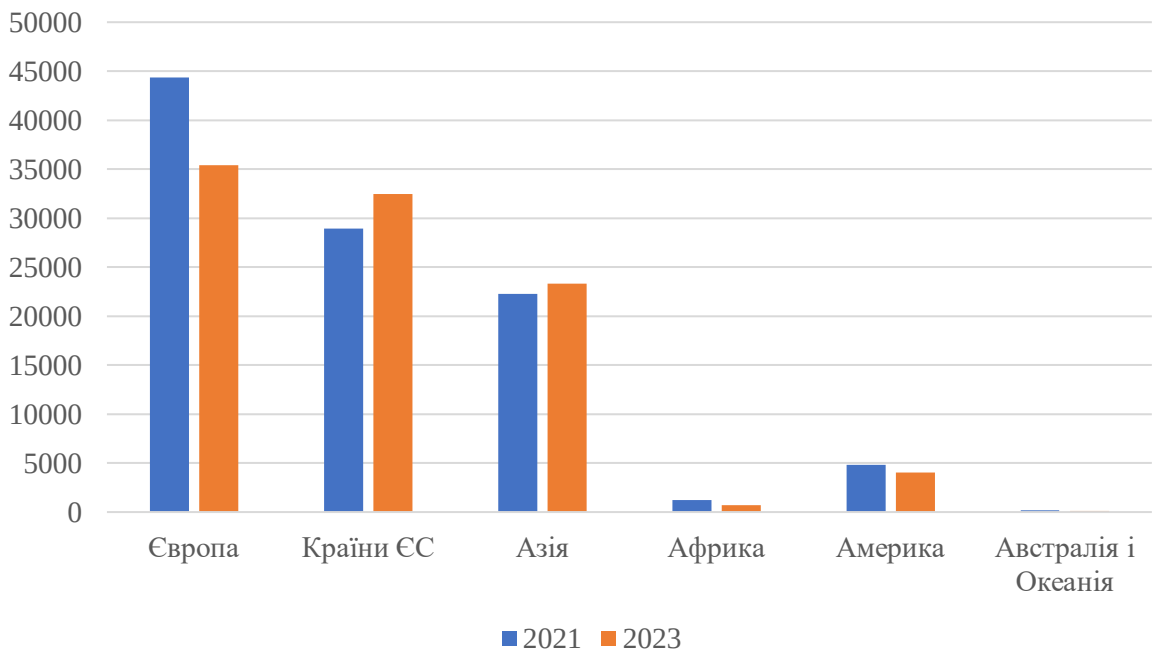


Рис. 1.7. Динаміка географічної структури імпорту товарів, млн. дол. США

Джерело: складено автором на основі [41].

В умовах воєнного стану, зокрема через постійні бойові дії, руйнування інфраструктури та демографічні проблеми, економіка України стає менш інтегрованою в глобальні економічні процеси. Зниження залежності від зовнішніх постачань і ринків, а також збільшення власного виробництва внаслідок обмеження зовнішніх зв'язків є елементом деглобалізаційних процесів. Однак стабільність економіки України, незважаючи на ці труднощі, забезпечується через підтримку міжнародних партнерів та ефективний організаційно-економічний механізм, що дозволяє зберегти певний рівень економічної активності, навіть в умовах зовнішньої ізоляції і зменшення глобалізаційних зв'язків.

Український приклад розвитку економічних систем в умовах деглобалізації – це впровадження Програми «Велике будівництво», яка спрямована не лише на вирішення питань внутрішніх перевезень, але і на покращення транзиту та міждержавних відносин. Цей проєкт стимулював розвиток суміжних галузей економіки, таких як виробництво щебню, бітуму, дорожньої техніки, інструментів і спецодягу, необхідних для його реалізації. Таким чином, ці галузі отримали додаткові інвестиції, створили нові робочі місця, впровадили новітні технології, що сприяло їхньому зростанню та розвитку. Це забезпечило внутрішній економічний розвиток і стабілізацію соціально-економічної системи країни. Програма «Велике будівництво» передбачає масштабну модернізацію інфраструктури країни. До 2024 року планується оновити 24 тисячі кілометрів доріг, що відповідатимуть європейським стандартам. Однак, крім доріг, активно будуються сучасні заклади освіти, медичні установи та спортивні об'єкти, створюючи комплексну систему безпечної та комфортної інфраструктури [16, с. 32]. Оскільки проєкт запланований на п'ятирічний період, його впровадження слугує внутрішнім механізмом для стабілізації економіки в довгостроковій перспективі.

Ключовим елементом відродження української промисловості у післявоєнний період має стати створення спеціалізованої банківської системи, яка забезпечить виробничі підприємства необхідними фінансовими ресурсами. Цей

підхід, успішно застосований у Німеччині після війни, дозволить прискорити процес модернізації нашої економіки.

Деякі країни світу зіткнулися з проблемою залежності від обмежених енергетичних ресурсів. Російська агресія проти України спровокувала енергетичну кризу в Європі, що призвело до значного зростання цін на енергоносії. У відповідь на це, Європейський Союз ввів обмеження на доходи виробників електроенергії з відновлюваних джерел, зокрема, сонячної і вітрової. Хоча це рішення мало негативний вплив на інвестиційну привабливість сектору відновлюваної енергетики, воно дозволило Європі знизити залежність від імпорту газу на близько 70 млрд кубічних метрів та заощадити 99 млрд доларів США [42, с. 138]. Для досягнення кліматичної нейтральності країни Європейського Союзу запровадили Європейський Зелений курс, основними напрямами якого є чиста енергія, зниження рівня забруднення навколишнього середовища, охорона біорізноманіття та розвиток стійкої аграрної політики. До 2030 року країни ЄС мають намір встановити понад 600 ГВт потужностей сонячних фотоелектричних станцій. Окрім того, було досягнуто угоди щодо механізму коригування викидів вуглецю на кордонах [43, с. 23]. Енергетична безпека країни залежить від різноманітності джерел енергії, постачальників і маршрутів транспортування. Чим менше країна залежить від одного постачальника або одного виду палива, тим стійкішою вона є до зовнішніх потрясінь. Для забезпечення енергетичної безпеки та стабільності економіки необхідно диверсифікувати енергетичний сектор, що передбачає:

1) розвиток власних енергоресурсів, таких як вуглеводні та відновлювані джерела енергії, а також ядерна енергетика, що дозволить зменшити залежність від імпорту і стабілізувати ціни на енергоносії;

2) будівництво альтернативних маршрутів і створення резервних потужностей;

3) залучення декількох постачальників для зниження ризиків і створення конкурентного ринку;

4) використання різних технологій виробництва енергії та інвестування в нові рішення для зниження залежності від традиційних джерел.

В цілому, пошук альтернативних джерел енергії європейськими країнами вказує на деглобалізаційний компонент і впливає на подальший розвиток цього тренду у світовій економіці.

1.3 Особливості прояву деглобалізаційних процесів у фінансовому середовищі

Різні аспекти глобалізації розглянули у своїй праці Л. Руда та О. Краус [3, с. 58]. На думку авторів, глобалізація фінансових ринків має потенціал для розвитку фінансового сектору, зниження ризиків і покращення ліквідності. Однак, недостатня підготовка країни до фінансової лібералізації або відсутність ефективного регулювання можуть призвести до негативних наслідків, таких як надмірний ризик-апетит банків, зростання державного боргу та фінансові кризи. До того ж, високий рівень взаємозалежності між фінансовими ринками може призвести до ефекту доміно, де проблеми в одній країні швидко поширюються на інші

Нині у світі спостерігається посилення економічної фрагментації, що протиставляється глобалізаційним процесам. Вона стала одним із головних наслідків збройної агресії РФ проти України і може призвести до поділу світу на геополітичні блоки, кожен із яких матиме власні технічні стандарти, резервні валюти та платіжні системи.

Фрагментація безпосередньо впливає на зростання ризиків соціальних конфліктів, створюючи реальну загрозу безпеці у всьому світі. Наслідки зміни клімату, які виявляються у зростаючій конкуренції за ресурси, такі як земля, продовольство та вода, підсилюють соціально-економічну напругу і спричиняють масову міграцію населення. Так, наприклад, посухи в Африці та Латинській Америці стають прямими чинниками політичних заворушень і насильства. За

оцінками Світового банку, якщо не вжити заходів, до 2050 року понад 140 мільйонів людей, переважно з країн Африки на південь від Сахари, Латинської Америки та Південної Азії, будуть змушені мігрувати в межах своїх регіонів [44].

Військова агресія в Україні призвела до того, що близько 13 млн осіб змушені були покинути свої домівки. За оцінками експертів, це найбільше переміщення людей в Європі з часів Другої світової війни. Станом на кінець 2022 року в Європі перебувало 7,8 млн українських біженців, з яких 4,8 млн отримали статус тимчасового захисту [45].

Інтерконтинентальні міграційні потоки впливають на геополітичне та економічне розселення, що є елементом деглобалізації. Зменшення міжнародної співпраці та жорсткіші кордони між країнами можуть обмежити здатність людей переміщатися, що може призвести до нових економічних і соціальних реалій для країн, як-от розподіл робочої сили або зміна ринків праці в різних регіонах.

Можливість уповільнення та подальшого згортання процесів неоліберальної моделі глобалізації була продемонстрована перебігом і наслідками світової фінансової кризи 2008–2009 років. На початку 2020-х років світова економічна думка зосереджувалась на перспективах розвитку в умовах так званої «слоубалізації» – повільної глобалізації, яка відбувається надзвичайно повільно, фактично лише підтримуючи саме визначення цієї категорії. А. Шайкан, Г. Пурій та Н. Багашова зазначили, що уповільнення глобалізації відбулося через стабілізування вартості перевезення товарів, зростання торгівлі послугами, зниження потреби в імпорті деталей, що пов’язано з більшою самостійністю китайського виробництва [16, с. 27]. Цей процес посилював експлуатацію людей, спричиняв серйозну дестабілізацію на ринку праці в країнах, що розвиваються, та практично не забезпечував жодного соціального ефекту.

Розвиток деглобалізаційних процесів у світі був обумовлений кількома ключовими чинниками, серед яких основними є зміни в економічному та політичному ландшафті. Не менш важливими стали екологічні зміни. Наприклад, зміна клімату може стати серйозною загрозою для майбутнього зростання та

процвітання всіх країн світу. Підвищення температури, зростання рівня моря та частіші екстремальні погодні явища призводять до зниження продуктивності, скорочення виробництва, пошкодження транспортної інфраструктури та перебоїв у постачанні. Без значного скорочення глобальних викидів парникових газів (ПГ) багато країн, ймовірно, зіткнуться зі зміною своїх порівняльних переваг, причому сільське господарство, туризм і деякі виробничі сектори будуть особливо вразливими до впливу клімату.

У XXI столітті кліматичні ризики стали постійним фактором, що впливає не лише на життєдіяльність людей, але і на функціонування фінансового сектору, стабільність фінансових ринків і надійність клієнтів. Усунення наслідків кліматичних ризиків, як зауважили І. Краснова, Л. Примостка та В. Лавренюк, вимагає значних фінансових ресурсів та інвестицій, що робить фінансовий сектор безпосередньо залученим до цих процесів [46, с. 143]. Якщо у XX столітті він переважно асоціювався з банками, які обслуговували великі промислові корпорації, то на початку XXI століття чітко проявилася тенденція включати до його складу всіх фінансових посередників (наприклад, банки, страхові компанії, інвестиційні фонди тощо). Це зумовлено стрімким розвитком фінансових ринків, які почали домінувати в інституційній структурі світової економіки в другій половині XX століття. Мірою посилення турбулентності на фінансових ринках, інвестори все більше звертатимуться до інноваційних інструментів, таких як облігації катастроф і механізми конвергенції. Ці інструменти дозволяють як захиститися від ризиків, так і отримати додаткові можливості для інвестування.

Непередбачувані глобальні потрясіння, з одного боку, сприяють переходу від глобалізаційних процесів до фрагментації, а з іншого – фрагментація посилюється і розвивається саме через нові непередбачувані глобальні потрясіння. Прикладами таких потрясінь є пандемія коронавірусу, широкомасштабна агресія проти України та періодичні стихійні лиха. Кінець 2019 – початок 2020 року став початком нового етапу зростаючої біологічної небезпеки, пов’язаної із глобальним поширенням нових вірусів. Пандемія COVID-19 вже призвела до значних втрат у багатьох

галузях, тісно пов'язаних із людською мобільністю, та спричинила суттєві структурні зміни в економіці. Останні обговорення цієї теми, зокрема в рамках глобальних форумів «Global Solutions 2021» та на аналітичних заходах перед самітом G20 в Італії, свідчать про те, що для багатьох експертів ця пандемія сприймається не як одиничний випадок, а як частина ланцюга майбутніх глобальних біологічних загроз для людства [18, с. 77]. Реалізація цього прогнозу призведе до фундаментальної трансформації економіки, оскільки підприємства будуть змушені адаптуватися до нових умов і будувати свої бізнес-моделі з урахуванням ризиків, пов'язаних з глобалізацією. Безпрецедентні обмеження, спричинені пандемією, примусили бізнес активно розвивати онлайн-платформи, що призвело до появи «малоконтактної економіки».

Світовий ринок демонструє чітку географічну диференціацію. Північна Америка, Європа та частина Азії зосереджені на експорті промислової продукції, тоді як інші регіони, особливо Африка, більше орієнтовані на експорт сировини. Винятки становлять деякі країни Латинської Америки та Азії, які також експортують промислові товари [47]. Ця диференціація підкреслює нерівномірний розподіл економічних ролей у світі, що впливає на рівень взаємозалежності між країнами в різних секторах. У зв'язку з цим відбувається поширення такого явища, як економічний націоналізм, що передбачає посилення внутрішнього контролю над економікою, ринками праці і капіталу, впровадження тарифів та інших обмежень. Китайська модель економічного розвитку, що розпочалася з 1978 року, демонструє ефективність політики економічного націоналізму. Завдяки цілеспрямованому використанню таких інструментів, як імпортозаміщення, протекціонізм і державна підтримка експорту, країна досягла значних економічних успіхів.

Світова тенденція деглобалізації, посилена геополітичною напруженістю, перебоями у ланцюгах постачання та зростанням протекціонізму, суттєво впливає на фінансовий сектор України. Протекціоністські методи XXI століття є інструментами економічної політики, які використовуються державами для захисту національної економіки від зовнішньої конкуренції. Основні з них

включають обмеження кількості або обсягу товарів, які можуть бути ввезені в країну протягом певного періоду, субсидії національним виробникам, нетарифні бар'єри, встановлення правил, які ускладнюють або обмежують доступ іноземних компаній до певних секторів економіки, використання валютної політики для створення вигідних умов для експорту або обмеження імпорту [48, с. 5]. Протекціоністські заходи, що застосовуються промислово розвиненими країнами, є інструментом для маніпулювання світовою торгівлею. Вони дозволяють великим компаніям закріпити свої позиції на ринку, усунути конкурентів і забезпечити собі доступ до дешевої сировини та нових ринків збуту. Хоча інструменти протекціонізму використовувались і раніше, саме починаючи з 2009 року стало очевидним повернення до епохи протекціонізму після майже 30 років лібералізації торгівлі.

Застосування протекціонізму та суворих заходів тарифного і нетарифного регулювання зовнішньої торгівлі сприяє розвитку національної промисловості, стабільному економічному зростанню і, в результаті, допомагає країні стати заможною. Водночас, упровадження політики вільної торгівлі у країні з недостатньо високим рівнем економічного розвитку може призвести до руйнування її промислового сектора, економічного занепаду та бідності населення. Усі періоди бурхливого економічного зростання (включаючи підйом середини XX століття) сучасних світових лідерів, таких як США, Велика Британія, Норвегія, Японія та так звані «азійські тигри», збігаються з періодами протекціонізму. Натомість існують приклади деіндустріалізації і швидкого зубожіння країн (Монголія, Еквадор, Мексика, Перу, Руанда та інші), які впроваджували політику вільної торгівлі в умовах асиметричних торговельних відносин [29, с. 44].

Аналіз даних Global Trade Alert показує, що в період з 2008 по 2019 роки світова торгівля зазнала значного впливу протекціоністських заходів. Країни світу впровадили понад 12 тисяч таких заходів, тоді як заходів, спрямованих на лібералізацію торгівлі, було менше ніж половина. Найбільш поширеними інструментами протекціонізму стали субсидії, експортні стимули та тарифи. При

цьому найбільш активними у запровадженні захисних заходів були США, Китай і країни Європейського Союзу [17].

У березні-квітні 2021 року GMK Center разом з Horst Wiesinger Consulting провели комплексне дослідження впливу механізму коригування вуглецевих мит (CBAM) на українську металургію та ринки Європейського Союзу. Результати дослідження продемонстрували, що цей інструмент має найбільший дискримінаційний вплив саме на Україну, а це свідчить про значні труднощі для українських виробників сталі в умовах нових торговельних обмежень. У період з 2009 по 2021 рік у металургійній галузі було введено 1817 протекціоністських заходів, які спрямовані на обмеження імпорту та підтримку національних виробників сталі. Найбільше таких заходів було прийнято в 2019–2020 роках, коли було запроваджено близько третини всіх протекціоністських заходів за останні 12 років. Зокрема, найбільшу активність виявили Китай, який впровадив 54% від усіх заходів, та США, що становили 36% [47].

Одним із найвиразніших проявів сучасних протекціоністських тенденцій, і, відповідно, розвитку деглобалізації у світі, є Brexit – процес виходу Великобританії з Європейського Союзу (ЄС). Рішення Великої Британії вийти зі складу ЄС було, серед іншого, обумовлено постійним і значним торговельним дефіцитом з країнами ЄС, який перевищував 100 млрд Євро на рік. Більша частина зовнішньої торгівлі Великої Британії була зосереджена на Європейському Союзі: 47% експорту спрямовується туди, а 51% імпорту надходить звідти [49, с. 56]. Однак цей торговельний обмін не був збалансованим, оскільки імпорт з ЄС значно перевищував експорт до нього, створюючи значний торговельний дефіцит. Це стало свідченням прагнення країни відійти від принципу свободи руху товарів і послуг на єдиному ринку.

Одними з головних аргументів на користь Brexit, за словами його прихильників, були [50]:

1) *підрив суверенітету* – ЄС обмежував суверенітет Великобританії, оскільки європейське законодавство часто переважало над національним;

2) *надмірна регуляція* – британський бізнес відчував надмірний тиск через численні європейські регуляції, які, на думку багатьох, гальмували економічний розвиток;

3) *проблеми Євро* – незважаючи на те, що Великобританія не ввела Євро, багато хто вважав, що єдина валюта є невдалою моделлю, яка потребує ще глибшої інтеграції, якої Британія не бажала;

4) *соціальний тиск* – надмірна імміграція створювала додаткове навантаження на соціальну систему.

Наслідком функціонування митного союзу в рамках системи ЄС було стягнення тарифних надходжень до загального центрального банку. Система розподілу надходжень від митних тарифів була особливо невигідною для Великобританії, оскільки вона мала найвищий відсоток своєї торгівлі за межами ЄС порівняно з іншими державами-членами. Загалом, вихід Великобританії з ЄС дозволив їй відновити контроль над своїми кордонами, законодавством і торговельною політикою, але також призвів до суттєвих викликів, зокрема в питаннях торгівлі, міграції та співпраці з ЄС. З 2021 року британські фінансові компанії втратили доступ до європейського ринку, і на сьогоднішній день взаємодія між двома сторонами базується на принципі еквівалентності. Згідно з даними аналітичного форуму New Financial, Європейський Союз втратив значну частку на глобальному ринку капіталів, скоротивши її з 22% до 14%. Розмір ринків капіталу в країнах ЄС є вдвічі меншим порівняно з Великою Британією, а британські ринки, в свою чергу, приблизно вдвічі менші за американські [51]. Це свідчить про те, що фінансування європейських компаній значною мірою залежить від банків, на відміну від ринків капіталу.

Стабільність британської економіки після Brexit становить певну загрозу для ЄС. Чим міцнішою стає економіка Великобританії, тим більше націоналістичних партій використовують Brexit як приклад, щоб стверджувати, що вихід із Союзу не несе серйозних негативних наслідків. Незважаючи на розрив формальних відносин через Brexit, повне віддалення Великої Британії від ЄС не відбулося. Хоча деякі

негативні наслідки Brexit стали очевидними, як-от торговий дефіцит у сфері товарів, загалом вихід з ЄС не виправдав очікувань його прихильників. Британія втратила більше переваг членства, ніж позбулася зобов'язань. Проте мирний вихід без війни та розриву всіх угод можна вважати позитивним аспектом Brexit.

Прикладом сучасних деглобалізаційних процесів є згортання переговорів щодо Трансатлантичного торгового та інвестиційного партнерства між ЄС та США у 2016 році. У квітні 2019 року Рада ЄС визнала цей договір неактуальним. Запровадження США 25% мита на китайські товари у середині 2018 року ознаменувало початок торговельної війни між двома найбільшими економіками світу. Металургія, автомобільна промисловість і сільське господарство стали основними галузями, які постраждали від цих протекціоністських заходів, що призвело до зростання цін на товари та сповільнення світової економіки. Ескалація торговельної війни між США та Китаєм призвела до значного підвищення митних тарифів. За два роки середнє мито США на китайські товари збільшилося в понад 6 разів, досягнувши рівня 21%, а Китаю – до 21,1%. Такі протекціоністські заходи спричинили скорочення двосторонньої торгівлі на 14,6% у 2019 році [29].

Уповільнення глобалізації, яке викликане, зокрема, уповільненням світової економіки, призводить до посилення захисних заходів на національному рівні. Різноманітність цих заходів та їхнє застосування свідчать про формування нового напрямку в економічній теорії – неопротекціонізму. Так, наприклад, у Директивах ЄС щодо державних закупівель містяться положення, які вказують, що при виборі тендерних пропозицій надається перевага товарам з інноваційними чи енергозберігаючими характеристиками. На перший погляд це виглядає як обґрунтована та раціональна вимога, але на практиці її реалізація є надзвичайно складною, і фактично це створює значні обмеження [48, с. 7].

Попри зміни в механізмах торговельних обмежень, основи концепції торговельних війн залишаються майже незмінними. Хоча більшість сучасних доктрин, концепцій і стратегій державної безпеки оминають термін «торговельна війна», політики багатьох країн спрямовані на обмеження, спотворення або навіть

фізичне знищення своїх конкурентів. Також активно використовується стратегія «економічного виснаження сусіда», коли одна країна збагачується за рахунок іншої.

Американо-китайська торговельна війна має значний вплив на зовнішню торгівлю України, одночасно відкриваючи як ризики, так і нові можливості для збільшення українського експорту до Китаю. Зокрема, у контексті зменшення частки США на китайському ринку, Україна може скористатися можливістю збільшити поставки своїх товарів до Китаю, розширюючи співпрацю в агропродовольчій, машинобудівній та інших галузях. Китай, у свою чергу, стає важливим стратегічним партнером для України, що знаходить своє відображення в активному розвитку двосторонньої торгівлі з 2015 року (Рис. 1.7).

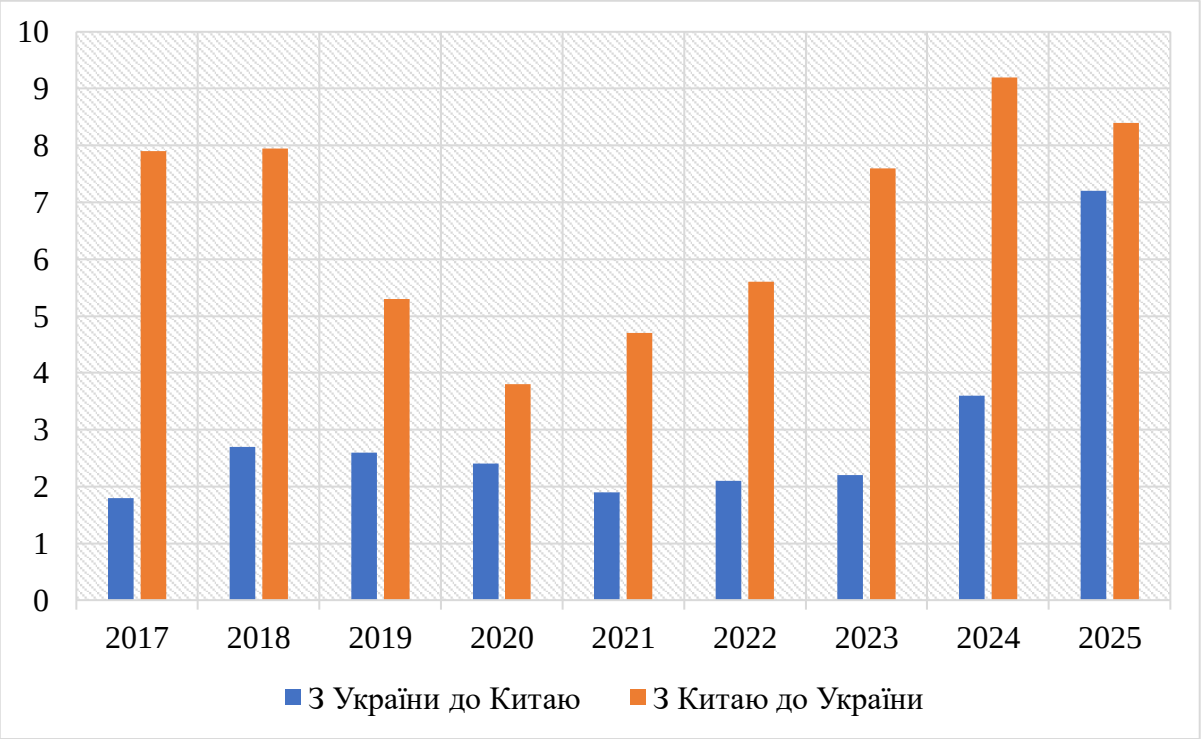


Рис. 1.8. Торговельні відносини між Україною та Китаєм у 2012–2020 роках та перспективи до 2025 року (млрд. дол. США)

Джерело: складено автором на основі [52].

Експорт українських товарів до Китаю у 2020 році зріс на 49,4%, хоча темпи зростання дещо знизилися в порівнянні з попереднім роком. При цьому імпорт з

Китаю скоротився. Загалом, за два роки обсяг експорту в Китай майже подвоївся, зробивши його ключовим ринком збуту для української продукції, особливо для товарів агропромислового комплексу [52, с. 99]. Варто зазначити, що Україна в основному експортує до Китаю сировину та продукцію низької вартості, яка легко може бути замінена. Натомість Китай постачає промислове обладнання та споживчі товари. Більше того, 70–80% українського експорту до Китаю складається з трьох основних категорій товарів. Це створює певні обмеження для економіки України, оскільки такий експорт не сприяє значному створенню робочих місць чи доданої вартості. Виробництво цих товарів також є вразливим до коливань світових цін, конкуренції і протекціоністських заходів. Оскільки експорт становить близько третини ВВП України, тенденції у глобальному аграрному секторі мають значний вплив на макроекономічну стабільність і зовнішню торгівлю країни.

Основними викликами деглобалізації вважається обмежений доступ до міжнародних фінансових ринків, підвищена волатильність руху капіталів і зростаюча залежність від внутрішніх ресурсів. Геополітичні ризики, зумовлені повномасштабним вторгненням РФ на територію України, значно знижують довіру інвесторів, що стримує прямі іноземні інвестиції (ПІІ) та обмежує притік портфельних інвестицій. Волатильність валютного курсу, інфляційний тиск і нерозвиненість цифрової фінансової інфраструктури поглиблюють системну вразливість [45]. ВВП України, як країни з сировинною економікою, значною мірою залежить від світових цін на основні експортні товари, такі як зерно, руда та метал. Попри те, що аграрний сектор навіть у періоди кризи залишається прибутковим, бойові дії на території країни, особливо на Сході, де зосереджено багато підприємств видобувної і машинобудівної промисловості, призвели до значного зниження експортних валютних надходжень, що посилило дефіцит іноземної валюти на українському ринку.

З метою стабілізації економіки та попередження відтоку капіталу в умовах воєнного часу державні органи України ввели валютні обмеження. Ці заходи передбачають встановлення лімітів на купівлю іноземної валюти, обов’язковий

продаж частини валютної виручки експортерами та посилення контролю за рухом капіталу. Так, з метою підтримки оборонних зусиль країни Національний банк України дозволив фізичним особам з квітня 2022 року купувати іноземну валюту в еквіваленті до 400 тис. грн на місяць для придбання за кордоном товарів, необхідних для забезпечення оборони країни [38]. З метою мінімізації ризиків арбітражу валютних обмежень, Національний банк запровадив заборону на використання валютних кредитів для придбання цінних паперів, номінованих в іноземній валюті. Хоча такі заходи спрямовані на підтримку стабільності валютного курсу, вони можуть негативно вплинути на економічну активність, ускладнити ведення бізнесу й обмежити можливості для зовнішньоекономічної діяльності.

Динаміка курсу гривні в Україні щодо Євро та долара США в період з 2021 по 2024 рік характеризувалася значними коливаннями, спричиненими сукупністю внутрішніх економічних і зовнішніх геополітичних чинників. Стабілізацію валютного курсу в останні роки цього періоду вдалося досягти завдяки ефективним заходам НБУ та підтримці міжнародних партнерів. Для стабілізації гривні НБУ вдався до двох заходів: запровадження конвертаційних депозитів і значного підвищення облікової ставки до 25% річних. Обидва ці заходи були спрямовані на зниження попиту на іноземну валюту та стимулювання заощаджень у національній валюті.

Спричинена війною економічна криза в Україні призвела до гострої потреби у зовнішньому фінансуванні. Співпраця з МВФ та Світовим банком є важливим джерелом валютних ресурсів та експертної підтримки, що дозволяє підтримувати макроекономічну стабільність і проводити необхідні реформи [45]. Однак, залежність від зовнішньої допомоги супроводжується певними ризиками, оскільки пов’язана з виконанням жорстких умов кредитування. Тому Україна повинна не лише ефективно використовувати отримані кошти, але і розробляти стратегію поступового зменшення залежності від зовнішнього фінансування шляхом стимулювання економічного зростання та проведення структурних реформ.

Запровадження кредитних програм з низькими ставками та квотних зобов'язань для стимулювання екологічних ініціатив може бути відповіддю на зниження глобальної інтеграції, забезпечуючи більшу самостійність та стабільність фінансової системи. Ці заходи можуть також сприяти розвитку внутрішнього ринку, зокрема в контексті альтернативних джерел енергії, що знижує вразливість економіки до зовнішніх змін і підвищує стійкість фінансової сфери.

Деглобалізація викликає дедалі більше запитань про її потенційний вплив на світову економіку. З одного боку, обмеження міжнародної торгівлі може призвести до зниження попиту на національні товари та послуги. З іншого боку, залежність від імпорту критично важливих ресурсів робить економіки вразливими до зовнішніх шоків. Приклад Німеччини, яка гостро відчула наслідки енергетичної кризи після припинення постачань російського газу, демонструє, що ризики, пов'язані з деглобалізацією, є реальними. Щоб зменшити залежність від РФ в енергетичній сфері, Німеччина розробила нові будівельні стандарти, згідно з якими енергоефективність будинків зросте на 45%. Для реалізації цих змін передбачено збільшення субсидій [42, с. 138]. Станом на 2024 рік уряд Німеччини вважає енергетичну кризу подоланою, оскільки загроза дефіциту палива минула, а ціни на енергоносії повернулися до більш стабільного рівня. Завдяки вжитим заходам, країна забезпечила стабільність на енергетичному ринку. Позитивним наслідком деглобалізації у даному контексті є стимулювання країн до зміцнення власної економічної незалежності та самодостатності. На прикладі Німеччини стає очевидним, що зменшення залежності від зовнішніх постачань, зокрема енергетичних ресурсів, призвело до впровадження інноваційних рішень, таких як підвищення енергоефективності будівель і розвиток альтернативних джерел енергії. Це сприяє зміцненню внутрішнього ринку, створенню нових робочих місць і більшій стійкості національної економіки до зовнішніх негативних чинників.

З березня 2022 року, після введення сильних економічних санкцій Заходу проти РФ, багато країн стали почуватися більш вразливими до фінансової політики США. Реформи фінансової системи Китаю зробили її більш привабливою для

інвесторів і сприяли поглибленню міжнародного співробітництва. Це підтверджується останніми подіями, коли декілька країн погодилися здійснювати розрахунки в юанях, що сприяє міжнародній ролі китайської валюти. Хоча долар США залишається основною світовою резервною валютою, Китай, активно розвиваючи ініціативу «Один пояс, один шлях» (BRI - Belt and Road Initiative) – глобальний інфраструктурний проєкт, спрямований на покращення міжнародної співпраці та розвитку економічних зв'язків, створює умови для посилення ролі юаня в міжнародних розрахунках та сприяє формуванню багатополярного світу [31, с. 344]. Підтримка з боку міжнародних організацій розвитку системи CIPS та цифрового юаня для транскордонних платежів відкриває нові можливості для його інтеграції у світову торгівлю та сприяє перебудові глобальних промислових ланцюжків. Прийняття CIPS міжнародними організаціями сприяє регіоналізації торгівлі, що є протилежністю глобалізації. Це дозволяє Китаю і його партнерам більше контролювати свої економічні процеси без залежності від західних фінансових інституцій.

Декаплінг економічного зростання від ресурсів і викидів вуглецю в Китаї демонструє прагнення до зменшення впливу глобалізації на національну економіку через інвестиції в енергозберігаючі технології та модернізацію промисловості. Це сприяє коригуванню структури промислового енергоспоживання та підвищенню енергоефективності. Таким чином, Китай, підтримуючи подальше впровадження енергозберігаючих технологій і сприяючи модернізації промисловості, зосередився на скороченні викидів вуглецю та поступовому вдосконаленні енергетичної структури. Такий підхід сприяє формуванню більш автономної економіки, що відповідає загальній тенденції до послаблення глобальних економічних взаємозв'язків і посилення локальних економічних стратегій.

Фактично, світова торгівля починає набувати регіонального характеру, перетворюючись на торгівлю в межах та між окремими регіонами. Логістичні потоки сировини та готової продукції зазнають змін, в той час як ставки фрахту та витрати на перевезення зростають разом із цінами на паливо по всьому світу. До

головних наслідків повномасштабного вторгнення в Україні та санкцій для світової економіки можна віднести підвищення цін на сировину, збільшення витрат на логістику, зростання потреби в інвестиціях у логістичну інфраструктуру ЄС, скорочення обсягів виробництва, посилення дефіциту та підвищення рівня інфляції [47].

Незважаючи на те, що нині спостерігається зростаюча регіоналізація глобальної економіки через геополітичні напруження, міжнародна співпраця все ж триватиме. Вона може стати менш орієнтованою на торгівлю, ніж раніше, але потоки даних, експорт цифрових послуг, телеміграція та багато інших форм цифрової взаємодії залишаться і радикально змінять глобальну економіку. Ці зміни торкнуться всіх аспектів нашого життя, від міжнародної торгівлі до зайнятості населення. Держави та транснаціональні корпорації повинні адаптуватися до цих змін, щоб залишатися конкурентоспроможними [27].

Ефективність нових технологій тісно пов’язана з географічною локалізацією виробництва. Локалізація дозволяє компаніям краще контролювати виробничі процеси і, як наслідок, знижувати собівартість продукції. Збільшення частки місцевого виробництва як умова впровадження нових технологій стане ключовим трендом економічного розвитку для багатьох країн у найближчі 10 років. Важливо розуміти сутність цього нового структурного циклу та враховувати його під час формування національної економічної моделі, основою якої має стати діяльність бізнесу в межах національної економіки, спрямована на створення довгих ланцюгів доданої вартості. Таким чином, підприємства, які займаються видобутком сировини, мають бути інтегровані у виробничі зв’язки з тими, хто переробляє цю сировину та створює нову вартість. Чим довшим буде цей ланцюг кооперації, тим більше доданої вартості вироблятиметься в національній економіці [39, с. 5]. Додана вартість, що створюється в процесі виробництва, розподіляється між працівниками (у вигляді заробітної плати) та власниками підприємств (у вигляді прибутку). Цей розподіл безпосередньо впливає на добробут населення й економічне зростання країни. Чим більша частка виробництва зосереджена

всередині країни, тим більший обсяг доданої вартості створюється на її території, що сприяє зростанню ВВП.

Для досягнення високого рівня економічного розвитку країнам необхідно розвивати власне виробництво з високою доданою вартістю. Експорт сировини та низькотехнологічних товарів обмежує можливості для економічного зростання, оскільки більша частина прибутку від виробництва таких товарів залишається за кордоном. Індустріалізація та розвиток високотехнологічних виробництв дозволяють країнам збільшити свою частку в глобальних виробничих ланцюжках і, відповідно, підвищити рівень життя для населення.

Яскравим прикладом локалізації виробництва є Ірландія, яка продемонструвала вражаючі темпи економічного зростання. Ірландія, згідно з даними МВФ, є найбагатшою країною світу. Її економіка базується не лише на традиційних секторах, таких як сільське господарство та харчова промисловість, але і на сучасних виробництвах, зокрема, машинобудуванні. Завдяки цьому, ірландці мають високий рівень життя, що підтверджується показником ВВП у 145,2 тис. дол. США на душу населення у 2023 році [51].

Для країн, орієнтованих на високотехнологічний експорт, таких як Південна Корея, Тайвань, Гонконг, Сінгапур, Малайзія та Китай, де внутрішні ринки є обмеженими, деглобалізація не є вигідною. Лише Китай має можливість частково переорієнтувати своє експортне виробництво на великий внутрішній ринок, але навіть для нього, незважаючи на значні доходи від експорту, це завдання залишається складним.

Запуск четвертої промислової революції, що базується на інтеграції цифрових технологій, біо- та нанотехнологій, спричиняє та й надалі буде визначати кардинальні технологічні та структурні зміни в глобальній економіці [18, с. 79]. Ці зміни, ймовірно, матимуть складний характер з точки зору просторових аспектів економічного розвитку. Хоча вони створюють передумови для розвитку глобалізованих форм діяльності, особливо завдяки новітнім інформаційно-комунікаційним технологіям (ІКТ), технології 4.0 будуть поширюватися дуже

нерівномірно. Це призведе до сегментації світової економіки на сектори з різним рівнем технологічного розвитку і створить в окремих регіонах зони деградації, що виникатимуть через втрату традиційних ринків. Це неминуче посилюватиме суперечності між окремими країнами та регіонами світу і може, якщо не будуть вжиті відповідні заходи, стати дестабілізуючим чинником, який збільшить глобальні ризики.

Зростаюча роль цифрових технологій у виробництві може призвести до значних змін у глобальних виробничих ланцюгах. Автоматизація виробничих процесів знижує вартість виробництва в розвинених країнах, зменшуючи тим самим економічну доцільність офшорингу. Як наслідок, ми можемо спостерігати тенденцію до решорингу. Враховуючи, що у 2022 році імпорт виробничих товарів до США з 14 азійських країн і регіонів, які відслідковуються у щорічних дослідженнях, знизився до 14,1% від загального обсягу внутрішнього виробництва США, це стало першим випадком, коли зростання внутрішнього виробництва перевищило зростання імпорту [53, p. 68].

В Італії дискусія щодо решорингу зосереджена, насамперед, на брендингу «Зроблено в Італії», який має стати стимулом для італійських виробників повернути свої виробничі потужності в країну. У свою чергу, Міністерство промислового відновлення Франції, ініціювало ряд заходів, що підтримують решоринг, доповнюючи існуючі політичні ініціативи, спрямовані на стримування французьких компаній від офшорингу [54, с. 12].

Існує думка, що впровадження нових технологій та інформаційних систем зробить витрати на робочу силу менш значущими у багатьох виробничих сферах. Наприклад, завдяки збільшеному використанню роботів автоматизація може зменшити перевагу країн з низькою вартістю праці, оскільки витрати на працю складатимуть меншу частину загальних витрат. З огляду на це, диджиталізація дозволить виготовляти дешевші й якісніші товари в розвинених країнах, що знизить привабливість офшорингу та сприятиме процесу решорингу [54, с. 12].

З появою нових значних ризиків цифрового віртуального середовища та впровадженням більш суворих механізмів національного та регіонального регулювання, стає реальною перспектива посилення фрагментації глобального цифрового простору (зокрема, глобальної мережі Інтернет). Це буде сприяти розвитку тенденцій, пов'язаних із локалізацією на національному або регіональному рівнях. У цьому ж контексті зростатиме геополітичне протистояння, що вимагатиме посилення контролю за функціонуванням Інтернету та міжнародних мереж, які перетворюються на потужні інструменти гібридних операцій, що впливають на інші держави.

Як і інші країни світу, Україна стикається з надзвичайно складними завданнями цивілізаційного переосмислення своєї ролі в сучасному світі. Для цього необхідно відмовитись від архаїчних підходів, патерналізму й анархічних тенденцій в українському менталітеті. Потрібно позбутися нерівності та перейти до стратегічного інтелектуального й інноваційного типу мислення на всіх рівнях суспільства. Ключовим етапом модернізації і підвищення конкурентоспроможності фінансового сектору України є інтеграція інноваційних технологій. Диджиталізація фінансових послуг, розвиток фінансових технологій та упровадження блокчейну трансформують світові фінансові ринки, створюючи нові можливості для розвитку країни. Банківська система за останні десятиліття зазнала кардинальних змін завдяки розвитку Інтернету. З'явилися нові онлайн-сервіси, які дозволяють виконувати більшість банківських операцій дистанційно, що зробило банківські послуги доступнішими та зручнішими для клієнтів. У цілому, інноваційні технології мають позитивний стратегічний економічний вплив, оскільки вони сприяють зниженню витрат фінансових установ, залученню нових клієнтів, розширенню ринкової частки та збільшенню прибутку.

Інституційний розвиток передбачає зміцнення нормативно-правової бази, гармонізацію з європейськими стандартами та покращення якості управління. Ці заходи спрямовані на посилення фінансової стабільності та підвищення довіри інвесторів до українського ринку. Диверсифікація інструментів – аспект, який

включає розширення корпоративних облігацій, впровадження біржових індексних фондів (ETF) і «зеленого» фінансування, а також розвиток сек'юритизації. Такий підхід дозволяє зменшити ризики концентрації ринку і збільшити інвестиційні можливості. Інтеграція інноваційних технологій фокусується на впровадженні фінансових технологій (фінтех), блокчейну та штучного інтелекту, а також на створенні цифрової інфраструктури. Це сприяє підвищенню ефективності ринку, розширенню фінансової інклюзії і посиленню прозорості. Зміцнення міжнародного співробітництва охоплює розширення регіонального партнерства, взаємодію з міжнародними фінансовими організаціями та залучення діаспорних мереж. Ці заходи забезпечують сталий доступ до капіталу, передачу знань і розширення доступу до світових ринків.

Для України посилення міжнародного співробітництва є критично важливим, оскільки воно забезпечує доступ до інвестицій, технологій і знань. У світі, що дедалі більше орієнтується на регіональну співпрацю, такі зв'язки стають ще більш цінними. Для України пріоритетом має бути активізація участі у регіональних фінансових проєктах, зокрема під керівництвом Європейського Союзу. До того ж, варто розширювати співпрацю з країнами, що розвиваються, в Азії, Африці та Латинській Америці [23, с. 68]. Співпраця з міжнародними фінансовими організаціями, такими як МВФ та Світовий банк, залишається ключовою для отримання фінансової і технічної допомоги. Важливим аспектом є також зміцнення зв'язків з діаспорою, що може сприяти збільшенню інвестицій.

У сучасних умовах деглобалізації трансформація фінансового ринку вимагає стратегічного плану, що забезпечить досягнення певних цільових показників. У довгостроковій перспективі цей підхід може наблизити Україну до реалізації своїх геополітичних і геоекономічних цілей, а також розробити геостратегію, яка буде ідеологічно приваблива для українського простору. Проте, це в свою чергу, потребує детальної оцінки стану функціонування фінансового ринку України.

Висновки до Розділу 1

Проведений аналіз наукових підходів до визначення поняття глобалізації показав, що глобалізація трактується дослідниками як багатовимірний та комплексний процес всеохоплюючої інтеграції. Глобалізація охоплює економічну, фінансову, політичну, соціально-культурну та технологічну сфери, що приводить до формування єдиного світового простору. В економічному аспекті вона проявляється у лібералізації міжнародної торгівлі та руху капіталів, у створенні глобальних ринків товарів, послуг і фінансів. У політичному вимірі глобалізація пов'язана з поширенням наднаціональних інституцій і узгодженням політик між державами, тоді як у соціально-культурному – зі зростанням інтенсивності обміну інформацією, знаннями і культурними цінностями між суспільствами. Отже, глобалізація – багатоаспектне явище: з одного боку, це об'єктивні процеси зближення країн та народів, а з іншого – поява нових викликів, зумовлених нерівномірністю розвитку, частковою втратою національного суверенітету та іншими суперечливими наслідками.

Аналіз наукової літератури засвідчив, що поняття «деглобалізація» використовується для опису процесів, протилежних за напрямом до глобалізації, тобто поступового зниження рівня глобальної інтеграції.

Глобалізаційна парадигма світового розвитку за останні десятиліття пройшла кілька послідовних етапів еволюції. На першому етапі (кінець XX – початок XXI ст.) панувало переконання у безальтернативності неоліберальної моделі глобальної економічної інтеграції: прискорювався розвиток міжнародної торгівлі, розширювалася діяльність транснаціональних корпорацій, поглиблювалася фінансова глобалізація, утверджувалися доктрини вільного ринку і мінімального державного втручання. Другий етап (середина 2000-х – початок 2010-х років) ознаменувався переосмисленням глобалізаційної моделі під впливом світової фінансово-економічної кризи 2008–2009 роках та інших потрясінь. У цей період стало очевидним, що безконтрольна глобалізація породжує системні ризики і нерівність, тому посилилися настрої щодо необхідності більшого регулювання

світових ринків, збалансованого розвитку та врахування інтересів національних економік. Третій етап (2010-ті роки і надалі) характеризується формуванням виразних тенденцій деглобалізації: на тлі геополітичної напруженості, торговельних воєн та суспільного невдоволення глобалізація вже не сприймається як гарантований шлях прогресу.

До ключових ознак деглобалізаційних процесів належать уповільнення темпів зростання міжнародної торгівлі та інвестицій, активізація протекціоністської політики та впровадження нових торговельних бар'єрів, повернення виробництва з-за кордону до рідних країн (так званий *«reshoring»*), а також зростання регіоналізації економічних зв'язків замість глобальних. Окрім того, спостерігається послаблення ролі наднаціональних інституцій і криза багатосторонніх механізмів співробітництва (ускладнення роботи системи глобальної торгівлі), скорочення обсягів прямих іноземних інвестицій і транскордонних переміщень капіталу, а також тенденція до обмеження міжнародної міграції робочої сили. Сукупність цих проявів свідчить про зростаючу фрагментацію світової економіки і переорієнтацію країн на внутрішні ресурси та ринки. Для фінансової сфери деглобалізація означає посилення сегментації фінансових ринків за національною або регіональною ознакою та появу нових ризиків, що виникають внаслідок зміни характеру глобального середовища.

У межах проведеного дослідження під деглобалізацією розуміється багатоаспектний процес поступового скорочення масштабу та інтенсивності глобальних взаємозв'язків у всіх ключових сферах суспільного розвитку (економічній, фінансовій, політичній, соціокультурній). Цей процес проявляється у зниженні обсягів і швидкості транскордонного руху товарів, послуг, капіталу та інформації, послабленні міжнародної інтеграції ринків і переорієнтації акцентів розвитку на національний і регіональний рівні.

Результати теоретичного аналізу, представлені у першому розділі, мають вагоме практичне значення. Усвідомлення тенденцій деглобалізації є необхідним для формування ефективної економічної та фінансової політики, особливо для

України. Фінансовий ринок України, інтегрований у світову економічну систему, відчуває на собі безпосередній вплив глобальних процесів і потрясінь. Розуміння сутності та ознак деглобалізаційних процесів дозволяє прогнозувати можливі виклики і ризики для національного фінансового сектору та своєчасно розробляти адекватні заходи реагування на зміни зовнішнього середовища. Таким чином, сформовані у розділі теоретичні положення слугують основою для подальшого аналізу впливу деглобалізаційних тенденцій на фінансовий ринок України та вироблення практичних рекомендацій щодо адаптації до нових умов світового господарства.

Основні наукові положення, висновки і результати, які були отримані у даному розділі дослідження, були опубліковані у таких наукових працях автора:

1. Онишко С. В., Бєлін В.С. Деглобалізація як сучасна течія прояву і вирішення економічних суперечностей глобалізації. *Фінансовий простір України в умовах глобалізаційних і деглобалізаційних трансформацій.* 2023. с. 317-336.
2. Онишко С. В., Бєлін В.С. Актуалізація і динаміка розвитку деглобалізаційних процесів та їх впливу на формування економічної політики. *Збірник наукових праць Державного податкового університету*, 2022. №2, с. 66-80. DOI: https://doi.org/10.33244/2617-5940.2.2022.66-80
3. Бєлін В.С. Деглобалізаційні процеси та локальні конфлікти. *Інформаційне суспільство: технологічні, економічні та технічні аспекти становлення* (випуск 72). [Електронне видання] : Міжнародно наукова інтернет-конференція (м. Київ 16 листопада 2022р)
4. Бєлін В.С. Prerequisites for the spread of globalization processes through crisis phenomena. *Україна майбутнього: виклики, реалії, стратегії.* [Електронне видання] *: 21-а Всеукраїнська студентська науково-практична інтернет-конференція на базі Державного податкового університету.* (м. Ірпінь 26 травня 2022р.). Ірпінь : Державний податковий університет, 2023

РОЗДІЛ 2

ОЦІНКА СТАНУ ФУНКЦІОНУВАННЯ ФІНАНСОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ ПІД ВПЛИВОМ ДЕГЛОБАЛІЗАЦІЇ

2.1 Загальна характеристика функціонування фінансового ринку в контексті взаємодії глобалізаційних та деглобалізаційних процесів

У контексті глобалізації варто також підкреслити важливу роль фінансових ринків. Розвиток міжнародних фінансів і лібералізація капітальних потоків створюють нові можливості для залучення інвестицій, що сприяє економічному зростанню. Проте цей процес також супроводжується певними ризиками, такими як фінансові кризи, спекуляції на ринках і нестабільність валютних курсів, що потребує вдосконалення механізмів регулювання та контролю за міжнародними фінансовими потоками. Зміни у фінансових ринках відображають загальні тенденції глобалізації, які ведуть до необхідності синхронізації економічних стратегій на глобальному рівні.

Однак у сучасних умовах глобалізація супроводжується зростанням явищ деглобалізації, що відбивається в певному зменшенні міжнародної інтеграції, зокрема в контексті торгівельних бар’єрів, національних обмежень і політичних ізоляціоністських тенденцій. Це явище ставить під питання традиційну модель глобального розвитку та вимагає перегляду підходів до співпраці між державами, міжнародними інституціями і бізнесом. Взаємодія цих процесів, глобалізаційних і деглобалізаційних, є важливим чинником, який визначає шляхи розвитку світової економіки та соціальних систем у XXI столітті [56].

Глобалізація охоплює низку важливих процесів, таких як інтеграція фінансових ринків, відкриття нових ринків для товарів і послуг, а також посилення конкуренції. Водночас вона створює численні можливості для економічного розвитку, сприяючи зростанню продуктивності, збільшенню обсягів торгівлі та інвестицій. Проте глобалізація також пов’язана з новими викликами та ризиками.

Наприклад, у сфері фінансів вона сприяє збільшенню глобальних фінансових потоків, що може призводити до фінансових криз, якщо не будуть належним чином врегульовані міжнародні ринки. Серед важливих проблем є також нерівномірний розподіл вигод від глобалізації між різними країнами і регіонами, що часто спричиняє посилення соціальних та економічних нерівностей [58].

Одним із найбільших впливів глобалізації на сучасний світ є зміна у веденні бізнесу. Міжнародні корпорації і транснаціональні компанії відіграють вирішальну роль у глобальній економіці, забезпечуючи зростання інвестицій і сприяючи розвитку технологій, виробничих потужностей і ринків. Однак із цим пов’язана і велика конкуренція на глобальному ринку, що змушує компанії швидко адаптуватися до змін у зовнішньому середовищі. Вони повинні постійно вдосконалювати свої стратегії, упроваджувати новітні технології і дотримуватися міжнародних стандартів, що, у свою чергу, підвищує ефективність і продуктивність економік [59].

Технологічні інновації є невіддільною частиною глобалізаційного процесу, особливо в контексті функціонування фінансових ринків. Завдяки розвитку новітніх інформаційних технологій стало можливим здійснення миттєвих транзакцій на будь-якому континенті, що значно підвищує ліквідність фінансових ринків. Це дозволяє залучати капітал із різних частин світу та забезпечувати доступ до ресурсів для компаній і урядів, що сприяє розвитку національних економік. Водночас, такі зміни несуть загрози, як-от ризик фінансових спекуляцій, збільшення волатильності ринків і загроза для фінансової стабільності [60].

Проте глобалізація не є лише економічним явищем, це також значний культурний і соціальний процес. Завдяки розвитку технологій комунікації і транспорту, зростає рівень обміну культурними ідеями, що зумовлює створення глобальної культури [61]. Міжнародна взаємодія, у свою чергу, сприяє створенню спільних поглядів, норм і цінностей, хоча часто це викликає напруження, коли відбувається культурна адаптація або конфлікти між традиційними та сучасними цінностями.

Таблиця 2.1

Вплив глобалізаційних та деглобалізаційних процесів на фінансові ринки

Параметри	Глобалізація	Деглобалізація
Інтеграція фінансових ринків	Підвищення зв'язків між національними та міжнародними ринками	Ослаблення інтеграції фінансових ринків
Рух капіталу	Вільний рух капіталу через кордони, глобальні інвестиції	Обмеження руху капіталу, виникнення торгівельних бар'єрів
Ліквідність ринків	Збільшення ліквідності через доступ до глобальних ринків	Зниження ліквідності через локалізацію фінансових ринків
Валютна стабільність	Більша стабільність через мультивалютні резерви та міжнародні фінансові інструменти	Ризики девальвації та інфляції через політичні та економічні бар'єри
Політичні ризики	Зниження політичних ризиків через глобальні торгові угоди	Зростання політичних ризиків через націоналізм і протекціонізм

Джерело: узагальнено автором на основі [62].

Таким чином, глобалізація та деглобалізація як взаємодіючі процеси мають суттєвий вплив на фінансові ринки. Вони мають важливий вплив на стратегії підприємств, інвестиційні рішення та фінансову стабільність національних і міжнародних економік. Розуміння цих процесів є важливим для формулювання ефективної стратегії розвитку фінансових ринків, що включає як адаптацію до умов глобалізації, так і належну реакцію на можливі загрози деглобалізаційних тенденцій.

Крім того, вони визначають характер економічної взаємодії між державами, корпораціями та інвесторами, змінюючи традиційні механізми фінансування, рух капіталу та інвестиційні стратегії. Особливо важливим є те, як ці процеси формують структуру глобальних фінансових потоків, визначають доступність кредитних ресурсів, а також впливають на валютні ринки, стабільність фінансових інститутів та інвестиційні можливості [63].

Одним із ключових аспектів глобалізації стало створення глобальних фінансових мереж, які дозволяють здійснювати вільний рух капіталу, зменшуючи перешкоди для інвестицій і сприяючи збільшенню ліквідності на фінансових ринках. Це дає можливість інвесторам диверсифікувати свої портфелі, знижувати ризики й отримувати доступ до нових ринків, а також підвищує доступність фінансових ресурсів для підприємств у всьому світі. У той же час, глобалізація фінансових ринків також означає, що економічні коливання в одній країні можуть миттєво впливати на інші економіки, що у свою чергу збільшує системні ризики. Такі процеси, як кризи ліквідності, валютні коливання, кризові явища на фондових ринках, можуть швидко поширюватися через глобальну мережу фінансових зв'язків.

Відповідно, деглобалізація впливає на фінансові ринки, зменшуючи рівень інтеграції економік та обмежуючи вільний рух капіталу між країнами. Це може призвести до появи нових механізмів управління капіталом, обмеження можливостей для міжнародних інвестицій, а також зростання важливості внутрішніх ринків для розвитку національних економік. Деглобалізація проявляється у вигляді фінансових бар'єрів, підвищення протекціонізму, а також через збільшення національних валютних резервів, що знижує залежність від глобальних ринків. Однак цей процес також підвищує вразливість фінансових систем, оскільки країни можуть стикнутися з обмеженням доступу до зовнішніх фінансових ресурсів і зростанням вартості кредитів [64].

Аналізуючи вплив глобалізаційних і деглобалізаційних процесів на фінансові ринки, важливо врахувати, що ці два процеси можуть існувати не лише в стані протистояння, але і в постійній взаємодії, що визначає динаміку розвитку ринків. Глобалізація дозволяє збільшити можливості для інтеграції фінансових систем і залучення інвестицій, але водночас вимагає створення ефективних механізмів для регулювання і контролю фінансових потоків [65]. Деглобалізація, у свою чергу, може відновлювати національний суверенітет у фінансових питаннях, але призводить до зменшення ефективності використання міжнародних фінансових

інструментів та обмежує доступ до зовнішніх капіталів.

Зв'язок між глобалізацією та деглобалізацією на фінансових ринках також можна проаналізувати через призму розвитку нових фінансових інструментів, які з'являються в умовах цієї взаємодії. Наприклад, у рамках глобалізаційних процесів виникають фінансові продукти, що дозволяє знижувати ризики методом хеджування, використання міжнародних кредитних механізмів, а також створення нових біржових інструментів. Деглобалізація, у свою чергу, часто спонукає до розробки нових альтернативних фінансових інструментів, орієнтованих на національні ринки, таких як місцеві облігації чи інвестиційні фонди, які здатні замінити міжнародні механізми у разі обмеження доступу до глобальних фінансових ресурсів [66].

Іншим важливим аспектом постає роль національних фінансових систем у контексті глобалізації і деглобалізації. У рамках глобалізації фінансові ринки набувають міжнародної інтерпретації, де національні ринки лише частково виконують роль посередників для міжнародних потоків капіталу. Однак із появою деглобалізаційних тенденцій фінансові ринки більш орієнтовані на національні економіки, що вимагає від урядів і фінансових інститутів нових підходів до управління економічними процесами. У таких умовах значення національних валют, банківських систем і державних фінансових інститутів значно зростає, оскільки країни намагаються зберегти економічну стабільність у рамках національних кордонів [67].

Особливості впливу цих процесів також можуть бути розглянуті через призму інвестиційної привабливості окремих регіонів. У періоди глобалізації інвестиції спрямовуються в країни, які мають відкриті ринки, політичну стабільність і низький рівень торгівельних бар'єрів. Деглобалізація може призводити до того, що інвестиції більше спрямовуються на ринки з меншою політичною й економічною залежністю від зовнішніх чинників. Інвестори намагаються уникати країн із високим рівнем економічних і політичних ризиків, які виникають в умовах деглобалізації, та можуть зосереджувати свої ресурси на

внутрішніх ринках або регіональних економічних угодах [68].

Розгляд цих аспектів дозволяє не лише оцінити вплив глобалізаційних і деглобалізаційних процесів на фінансові ринки, але і визначити можливості для ефективного регулювання та стабілізації фінансових систем (табл. 2.2). За допомогою правильного управління цими процесами можна не тільки мінімізувати ризики, але і використати нові можливості для розвитку глобальних і національних фінансових ринків, адаптуючи їх до мінливих економічних реалій.

Таблиця 2.2

Вплив глобалізаційних та деглобалізаційних процесів на структуру фінансових ринків

Аспект	Вплив глобалізації	Вплив деглобалізації
Структура фінансових ринків	Створення глобальних фінансових мереж, збільшення ліквідності, зниження бар'єрів для інвестицій. Глобальна інтеграція фінансових інститутів.	Зниження інтеграції фінансових систем, збільшення бар'єрів для міжнародних фінансових потоків, зменшення доступу до зовнішніх фінансових ресурсів.
Фінансові потоки	Вільний рух капіталу, збільшення можливостей для інвестування, диверсифікація портфелів, зниження системних ризиків через більш ефективні регуляторні механізми.	Обмеження міжнародних фінансових потоків, зменшення можливостей для міжнародних інвестицій, зростання протекціонізму, виникнення внутрішніх фінансових бар'єрів.
Ризики та коливання	Глобалізація збільшує взаємозалежність економік і фінансових ринків, що може призвести до миттєвого поширення економічних криз.	Деглобалізація зменшує взаємозалежність, але може призвести до нестабільності через зниження ефективності внутрішніх фінансових інструментів.
Фінансові інструменти	Виникнення нових фінансових продуктів, таких як хеджування валютних ризиків, міжнародні кредитні механізми.	Розвиток альтернативних фінансових інструментів для національних ринків, заміна міжнародних механізмів через розвиток місцевих облігацій та інвестиційних фондів.
Інвестиційні можливості	Доступ до нових ринків і можливість диверсифікації портфелів на міжнародному рівні.	Обмеження доступу до глобальних ринків, збільшення значення внутрішніх ринків і

Аспект	Вплив глобалізації	Вплив деглобалізації
		локальних інвестицій.
Національні фінансові системи	Часткова залежність національних ринків від глобальних фінансових систем, інтеграція у міжнародну економіку.	Збільшення ролі національних валют і банківських систем, більша самостійність фінансових систем у рамках національних кордонів.
Інвестиційна привабливість регіонів	Високий рівень привабливості для міжнародних інвестицій у країни з відкритими ринками та стабільною політичною ситуацією.	Обмеження інвестицій у країни з високим рівнем економічних і політичних ризиків, зосередження інвестицій на внутрішніх чи регіональних ринках.
Загальний вплив на фінансові ринки	Підвищення ліквідності, зниження економічних бар'єрів, більш ефективне використання глобальних фінансових інструментів.	Зменшення глобальної інтеграції, підвищення національних бар'єрів, зменшення ефективності міжнародних фінансових зв'язків та інструментів.

Джерело: узагальнено автором на основі [69].

Основні чинники глобалізаційних процесів мають суттєвий вплив на фінансові ринки, оскільки сприяють їх інтеграції та взаємозв'язку на міжнародному рівні. Один з основних аспектів глобалізації полягає в розвитку інформаційних технологій, що змінило способи комунікації, обміну даними та здійснення операцій на фінансових ринках [70]. Інтернет-технології, автоматизація процесів, а також виникнення нових фінансових інструментів і платформ дозволили зменшити бар'єри для інвесторів, сприяючи пришвидшенню транскордонних фінансових операцій. Це дозволяє не тільки значно знизити витрати, але і відкриває нові можливості для розвитку фінансових інструментів, таких як електронні платежі, криптовалюти та інші інноваційні продукти [71].

Важливу роль у глобалізації фінансових ринків відіграють транснаціональні корпорації, які, об'єднуючи ресурси з різних країн, забезпечують стабільність глобальних фінансових потоків. Такі компанії мають величезний капітал і здатні впливати на міжнародні фінансові ринки через прямі інвестиції, створення дочірніх компаній і філій у різних регіонах. Вони є важливими агентами глобалізації, оскільки через своє масштабне виробництво та фінансові операції можуть впливати

на фінансові ринки різних країн, змінюючи динаміку попиту і пропозиції [72].

Відкритість фінансових ринків та їх інтеграція в міжнародну економіку є також важливим чинником глобалізаційних процесів. Процес лібералізації фінансових ринків дозволив капіталу вільно пересуватися між країнами, що сприяло розвитку міжнародних інвестицій, спрощенню доступу до іноземного фінансування та збільшенню їх ліквідності. Відкритість ринків дозволяє інвесторам з різних країн реалізувати свої фінансові стратегії, а також створює можливості для диверсифікації інвестиційних портфелів, що зменшує ризики для учасників фінансових ринків [73].

Усі ці чинники глобалізаційних процесів взаємопов’язані і сприяють інтеграції фінансових ринків у світовий фінансовий простір. Вони не лише стимулюють економічний розвиток, але і підвищують взаємозалежність національних економік. Водночас вони створюють нові виклики для регулювання фінансових ринків, адже на міжнародному рівні виникають питання щодо контролю за рухом капіталу, захисту інтересів інвесторів і забезпечення стабільності фінансових систем різних країн [74].

Відкритість фінансових ринків є важливим аспектом глобалізації, що забезпечує інтеграцію національних економік у глобальну фінансову систему. Лібералізація фінансових ринків дозволяє капіталу вільно переміщатися між країнами, що створює можливості для залучення міжнародних інвестицій і сприяє розвитку глобальних фінансових потоків. Важливим чинником цього процесу є зниження бар’єрів для торгівлі фінансовими активами, що дозволяє збільшити ліквідність фінансових ринків і покращити ефективність їх функціонування [75].

Міжнародні інвестиції відіграють важливу роль в економічному розвитку країн, оскільки вони сприяють фінансуванню інфраструктурних проєктів, технологічним інноваціям і створенню нових робочих місць. Вони також дозволяють країнам з обмеженими внутрішніми фінансовими ресурсами залучати капітал для розвитку ключових секторів економіки. Притік міжнародних інвестицій стимулює зростання виробництва та покращує

конкурентоспроможність національних економік на світовому ринку [76].

Однак відкритість фінансових ринків має і свої ризики. Наприклад, високий рівень глобальних фінансових потоків може спричинити нестабільність на фінансових ринках, особливо в країнах, де відсутні достатні механізми контролю і регулювання. Кризи на міжнародних фінансових ринках також можуть мати серйозні наслідки для національних економік, включаючи валютні коливання, інфляційні сплески та відтік капіталу. Відтак країни повинні знаходити баланс між відкритістю ринку та захистом національної економіки від негативних ефектів глобалізації [77].

У сучасних умовах вплив міжнародних інвестицій на національні фінансові ринки є значним. Іноземні інвестиції можуть сприяти розвитку не тільки великих компаній, але і малих та середніх підприємств, забезпечуючи їм доступ до нових технологій і фінансування. Водночас, міжнародні інвестиції забезпечують диверсифікацію фінансових активів і зменшують ризики для інвесторів. Це дозволяє розширювати економічні можливості та покращувати економічну стабільність [78].

Проте для ефективного управління міжнародними інвестиціями важливо мати належну фінансову та правову інфраструктуру, яка забезпечує стабільність ринків і захист інтересів інвесторів. Лібералізація фінансових ринків повинна супроводжуватися реформами в системі національного регулювання, що дозволяють мінімізувати ризики, пов’язані з відтоком капіталу та фінансовими кризами.

Таблиця 2.3

Характеристика впливу міжнародних інвестицій на умови функціонування національні фінансові ринки

Чинник	Позитивний вплив	Негативний вплив
Залучення капіталу	Сприяє розвитку ключових секторів економіки (інфраструктура, технології, промисловість).	Може призвести до залежності від зовнішнього фінансування й ускладнити контролювання

Чинник	Позитивний вплив	Негативний вплив
		зовнішніх фінансових потоків.
Економічне зростання	Стимулює інвестиції у нові проєкти та інфраструктурні об'єкти, збільшує робочі місця та податкові надходження.	Перевищення темпів зростання над внутрішнім потенціалом може призвести до інфляції і фінансової нестабільності.
Диверсифікація інвестицій	Дозволяє інвесторам знижувати ризики за рахунок широкої географічної і галузевої диверсифікації.	Підвищує вразливість до коливань на глобальних ринках, таких як зміни процентних ставок або валютні кризи.
Технологічні інновації	Сприяє доступу до новітніх технологій та інновацій, що підвищує продуктивність і конкурентоспроможність.	Можливі проблеми з патентним правом і технологічною залежністю від іноземних компаній.
Конкурентоспроможність	Стимулює розвиток конкурентного середовища, що підвищує ефективність підприємств.	Може призвести до зростання концентрації ринку в руках кількох великих міжнародних корпорацій.
Регулювання та контроль	Інвестиції сприяють вдосконаленню фінансової і правової інфраструктури, покращують прозорість ринків.	Відсутність належного регулювання може привести до маніпулювання ринками або фінансових махінацій.

Джерело: узагальнено автором на основі [79].

Результати аналізу, наведені у таблиці 2.3, дають можливість зробити висновок, що міжнародні інвестиції мають як позитивний, так і негативний вплив на національні фінансові ринки. З одного боку, вони сприяють економічному зростанню, розвитку інфраструктури, підвищенню конкурентоспроможності та залученню нових технологій, що в цілому підтримує стабільність економіки. З іншого боку, відкритість фінансових ринків може призвести до залежності від зовнішніх фінансових потоків, інфляції, коливань курсу національної валюти та концентрації ринку з боку великих транснаціональних корпорацій. Важливою також стає роль належного регулювання та контролю, що дозволяє мінімізувати ризики та максимізувати позитивний вплив міжнародних інвестицій на економіку.

До основних чинників деглобалізаційних процесів відносять зростаючу економічну ізоляцію, політичну нестабільність, а також вплив змін національних політик і торговельних відносин. Деглобалізація виводить на перший план питання незалежності економік від зовнішніх чинників, що особливо актуально для фінансових ринків, коли країни прагнуть посилити свою фінансову автономію. Одним із важливих чинників деглобалізаційних процесів є протекціоністська політика, яка обмежує або контролює зовнішні інвестиції, торговельні потоки та вплив міжнародних фінансових інститутів [80].

Протекціонізм сприяє розвитку внутрішніх ринків, надаючи пріоритет національним виробникам, але водночас це може обмежити доступ до міжнародних фінансових ресурсів. Роль держави в управлінні фінансовими потоками стає більш важливою, що часто призводить до запровадження нових митних бар'єрів і обмежень для іноземних інвестицій. Це має значний вплив на інтернаціоналізацію фінансових ринків, зокрема у сфері обміну валюти та інвестиційної діяльності [81].

Інший важливий чинник деглобалізації — це підвищена політична й економічна нестабільність у країнах, які переживають періоди криз або соціальних заворушень. Це створює ризики для міжнародних інвесторів, що призводить до зниження інвестиційних потоків. В умовах нестабільності країни можуть закривати свої ринки для іноземних капіталів, зокрема через обмеження у доступі до певних секторів економіки. Зокрема, такі країни можуть вдаватися до націоналізації стратегічних підприємств або запровадження обмежень на міжнародні фінансові операції [28].

Зростання антиглобалістських настроїв і протидія відкритому доступу на міжнародні ринки є ще однією важливою складовою деглобалізаційних процесів. Така політика може зменшити кількість глобальних фінансових угод та інвестицій, що відбиватиметься на загальному рівні інтеграції світових фінансових ринків.

Усі ці чинники сприяють зміцненню національних економік і зменшенню залежності від трансформацій зовнішнього економічного середовища, однак це також обмежує доступ до ресурсів, які могли б підтримати інновації та економічне

зростання (табл. 2.4). Тому стратегія деглобалізації має як позитивні, так і негативні наслідки для розвитку глобальних фінансових ринків [82].

Таблиця 2.4

Вплив чинників деглобалізації на фінансові ринки й економічну інтеграцію

Чинник деглобалізації	Характеристика впливу	Наслідки для фінансових ринків
Протекціоністська політика	Збільшення торговельних бар'єрів, мит та обмежень на імпорт товарів і послуг	Обмеження доступу міжнародних інвестицій, зниження конкуренції
Політична й економічна нестабільність	Нестабільні політичні й економічні ситуації в країнах	Зниження іноземних інвестицій, волатильність валютних курсів
Посилення націоналізму й антиглобалізм	Зростання настроїв проти глобалізації, закриття ринків для іноземців	Зменшення міжнародних фінансових угод, зниження глобальної інтеграції
Внутрішнє фінансування та ізоляція	Орієнтація на внутрішні ринки, зменшення залежності від зовнішніх фінансових ресурсів	Збільшення залежності від внутрішнього капіталу, зменшення зовнішніх фінансових потоків

Джерело: узагальнено автором на основі [83].

Аналіз чинників деглобалізації демонструє, що вони суттєво впливають на фінансові ринки, призводячи до зменшення потоків міжнародних інвестицій, зміни в торгових відносинах і посилення регуляційних обмежень. У результаті цього знижується рівень економічної інтеграції, що може призвести до підвищення економічної нестабільності та змін у структурі глобальних фінансових потоків. Водночас певні аспекти деглобалізації можуть спонукати до розвитку локальних ринків і стимулювати адаптацію національних економік до нових умов.

Глобалізаційні та деглобалізаційні процеси впливають на фінансові ринки, міжнародні торгові потоки, а також на обсяги прямих іноземних інвестицій. Ці процеси мають складний і багатогранний характер, вимагаючи системного підходу для їх аналізу. Враховуючи сучасні економічні зміни та вплив таких чинників, як

пандемія, торгові війни та політичні напруження, важливо розглядати ці явища на рівні глобальних фінансових і торгівельних потоків, а також їх наслідки для міжнародних економічних відносин [84].

Зростання прямих іноземних інвестицій, динаміка торгівельних відносин, а також активність на ринку злиттів і поглинань є важливими показниками для чіткого розуміння умов функціонування фінансового ринку, зокрема в розрізі етапів глобалізації та деглобалізації. Актуальність таких даних зростає на тлі змін у світовій економіці, які пов'язані з неочікуваними кризами, політичними суперечками та реформами міжнародного законодавства. Це дозволяє прогнозувати не тільки економічні тенденції, але і можливі зміни в глобальному фінансовому ландшафті.

Таблиця 2.5

Зміни обсягів прямих іноземних інвестицій (ПІІ) у світі за періоди глобалізації і деглобалізації

Рік	Обсяг прямих іноземних інвестицій (млрд. дол. США)	Зміна	Наслідки змін
2021	1586,0	Зростання	Зростання міжнародних інвестицій
2022	1500,0	Зниження	Вплив глобальних економічних криз
2023	1550,0	Відновлення	Відновлення після пандемії та економічної кризи
2024	1600,0	Відновлення	Подальший розвиток міжнародних інвестицій після стабілізації ситуації

Джерело: розроблено автором на основі [85].

Згідно даних, наведених у таблиці 2.5, спостерігається загальна тенденція зростання обсягів прямих іноземних інвестицій (далі ПІІ) у період після пандемії та економічних криз. Зокрема, 2022 рік став періодом спадів, який був спричинений економічними та політичними чинниками, що охоплюють як внутрішні кризи окремих країн, так і глобальні проблеми, такі як інфляція та санкції. Однак вже у 2023–2024 роках відзначено відновлення інвестиційних потоків, що може свідчити

про адаптацію глобальної економіки до нових умов і підвищення стабільності міжнародних фінансових зв'язків. Поступове зростання обсягів ПІІ у 2024 році може бути сигналом відновлення активності на міжнародних фінансових ринках.

Таблиця 2.6

Зміни в торгових потоках між США та Китаєм за період торгової війни

Рік	Торговий баланс США (млрд. дол. США)	Торговий баланс Китаю (млрд. дол. США)	Зміна товарообігу (млрд. дол. США)
2021	-400.0	400.0	0
2022	-350.0	350.0	-50.0
2023	-370.0	370.0	-20.0
2024	-300.0	300.0	70.0

Джерело: розроблено автором на основі [86].

Як видно з таблиці 2.6, торгові потоки між США та Китаєм пережили істотне зниження, що було викликано торговою війною та політичними суперечками між двома економічними гігантами. У 2022 році спостерігався найбільший спад товарообігу, що пояснюється введенням тарифів, обмеженнями на торгівлю і нестабільними відносинами між країнами (рис. 2.1).

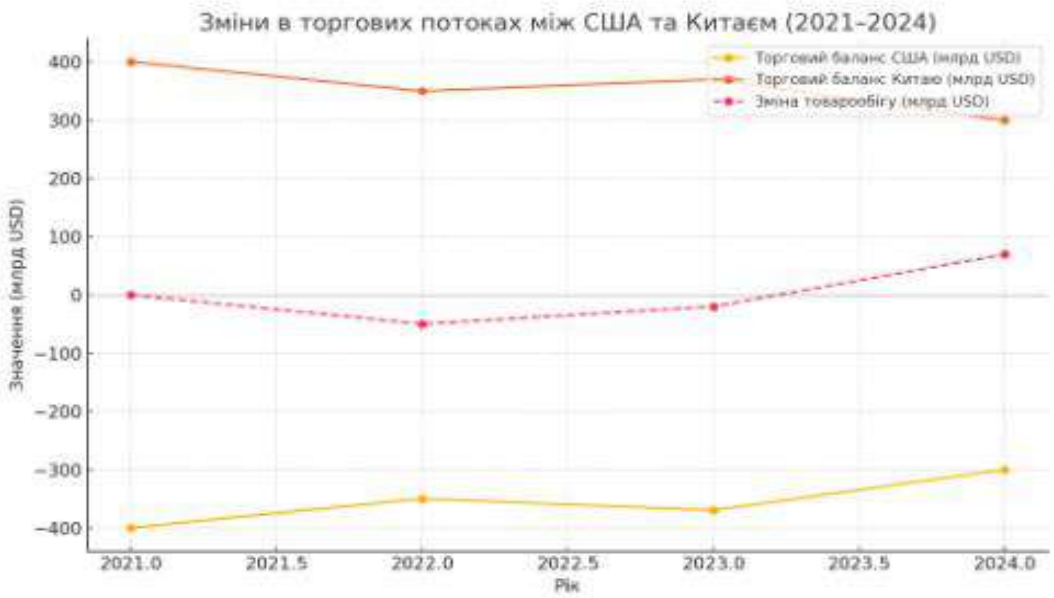


Рис. 2.1. Зміни в торгових потоках між США та Китаєм за 2021–2024

роки

Джерело: розроблено автором на основі [87].

Проте в 2023 році, зважаючи на спроби відновлення економічної стабільності, спостерігалося незначне зменшення зниження товарообігу, а в 2024 році, після деякого пом'якшення політичних обмежень, почалося відновлення торгових відносин, хоча вони ще не повернулися до допандемічного рівня. Це вказує на те, що поступове розв'язання торгових суперечок та адаптація до нових реалій сприяють відновленню торгових потоків (табл. 2.7).

Таблиця 2.7

Кількість міжнародних фінансових угод (реструктуризацій, злиттів і поглинань) за періоди глобалізації та деглобалізації

Рік	Кількість угод (одиниць)	Сума угод (млрд. дол. США)	Тренд	Спостереження
2021	3,700	2,200	Ріст	Зростання кількості угод
2022	3,100	1,800	Зниження	Вплив економічних і політичних чинників
2023	2,800	1,500	Зниження	Зниження активності через економічну невизначеність
2024	3,000	1,700	Відновлення	Поступове відновлення після кризових періодів

Джерело: створено автором на основі даних [88].

Активність на ринку злиттів та поглинань зазнала значних змін в залежності від економічної ситуації (табл. 2.7). Так, у 2021 році, коли глобальна економіка відновлювалася після пандемії, спостерігалося зростання кількості угод і їх суми, що свідчило про позитивну динаміку і впевненість бізнесу у відновленні економічної стабільності. Проте 2022 і 2023 роки відзначалися спадом активності, що було спричинено як внутрішніми економічними проблемами, так і глобальними

політичними кризами. У 2024 році, коли глобальна економіка почала оговтуватися від наслідків попередніх років, спостерігається помірне відновлення на ринку фінансових угод, що вказує на поступове зростання бізнес-активності в умовах стабілізації глобальних ринків.

Слід зазначити, що фінансові ринки та міжнародні торгові потоки переживають періоди зростання і спадів у залежності від глобальних криз і змін у політичному середовищі. Пандемія та політичні конфлікти стали вагомими чинниками, які вплинули на зниження інвестиційних потоків і торгової активності. Однак після цих періодів, у 2023–2024 роках, почалося відновлення в основних секторах економіки, що підтверджує здатність глобальних фінансових ринків адаптуватися до нових умов і стабілізуватися на довший період. Важливими чинниками відновлення стали зниження політичної напруженості, ослаблення торгівельних бар'єрів і повернення інвестиційної активності.

Процеси деглобалізації, які охопили світ після серії глобальних криз, зокрема пандемії COVID-19, енергетичної турбулентності, а також геополітичної дестабілізації, спричинили значні зрушення в національних фінансових системах. Країни із середнім рівнем розвитку, до яких належить Україна, опинилися в зоні підвищеної вразливості через обмеженість внутрішніх ресурсів, залежність від зовнішнього фінансування та інституційну нестабільність. Реакція фінансового ринку України на ці процеси має власну специфіку, яка, утім, демонструє як спільні риси з іншими країнами, так і унікальні особливості, обумовлені війною, економічною трансформацією та стратегічною переорієнтацією.

У порівнянні з Грузією, Казахстаном і Сербією, які також переживають зовнішньополітичні й економічні виклики, Україна показала більшу інтенсивність втручання держави у фінансову сферу. Це зумовлено не лише війною, але і різким погіршенням доступу до міжнародних ринків капіталу. Якщо Казахстан і Сербія намагалися компенсувати глобальні ризики залученням інвестицій через двосторонні угоди з Китаєм або країнами Перської затоки, то Україна була змушена мобілізувати внутрішні ресурси через масову емісію облігацій

внутрішньої державної позики (ОВДП) та запровадження адміністративних обмежень на валютному ринку. Це демонструє відмінність у підходах до адаптації. Тоді як інші держави вибудовували канали альтернативної зовнішньої підтримки, Україна переорієнтувалася на внутрішню макрофінансову стабілізацію.

Усі порівнювані країни стикалися з підвищенням вартості зовнішніх запозичень, однак лише Україна фактично втратила доступ до комерційного боргу на зовнішніх ринках. Зафіксовані зміни в структурі банківських кредитів, де скорочення корпоративного кредитування та зростання обсягів фінансування уряду спостерігаються в усіх випадках, проте в Україні це явище є тотальним. У Грузії і Сербії зберігається часткова активність приватного сектора, зокрема у сфері малого бізнесу, тоді як в Україні фінансова система перебудувалася на обслуговування бюджетного дефіциту. Таким чином, різниця полягає в ступені концентрації фінансових потоків у межах державного сектора.

Валютна політика також демонструє відмінності, у Сербії і Казахстані переважає режим керованого плаваючого валютного курсу з інтервенціями центральних банків, тоді як Україна тривалий час утримувала фіксований курс, запроваджуючи жорсткі валютні обмеження. Це свідчить про вищий рівень стресу фінансової системи України, а також про її більшу залежність від політичних і безпекових чинників. Попри це, спільною тенденцією є зростання ролі цифрових фінансів, активізація мобільного банкінгу та перехід до більш інклюзивних фінансових моделей (табл. 2.8).

Таблиця 2.8

Компаративна характеристика реакції фінансових ринків країн із середнім рівнем розвитку на деглобалізаційні процеси

Країна	**Доступ до зовнішніх ринків**	**Переорієнтація фінансування**	**Валютна політика**	**Кредит на активність**	**Залучення населення до фінансових інструментів**
Україна	Втрачений	Внутрішні	Фіксований	Зміщення на	Висока, через

Країна	Доступ до зовнішніх ринків	Переорієнтація фінансування	Валютна політика	Кредитна активність	Залучення населення до фінансових інструментів
		ресурси (ОВДП)	курс, обмеження	державне фінансування	ОВДП та цифровізацію
Казахстан	Часткові	Залучення капіталу з Азії	Керований плаваючий курс	Помірна підтримка бізнесу	Помірна
Грузія	Обмежений	Двосторонні угоди	Плаваючий з інтервенціями	Часткове кредитування МСП	Середня
Сербія	Часткові	Партнерство з ЄС та Китаєм	Керований плаваючий курс	Активність у приватному секторі	Середня

Джерело: узагальнено автором на основі [89].

Ці порівняльні характеристики свідчать про те, що фінансовий ринок України реагує на деглобалізаційні виклики більш жорстко та централізовано, тоді як інші країни, маючи схожий рівень розвитку, обирають більш гнучкі моделі з залученням зовнішніх джерел і збереженням певного простору для ринкових механізмів. Це формує нове розуміння шляхів адаптації фінансових систем країн, що розвиваються, до фрагментованої глобальної фінансової архітектури.

2.2 Аналіз функціонування окремих сегментів фінансового ринку під впливом світових деглобалізаційних процесів

Розглянуті у попередньому підрозділі загальносвітові тенденції розвитку фінансових ринків в умовах деглобалізації створюють підґрунтя для розуміння

особливостей національних фінансових систем. Теоретичний аналіз доводить, що ключові прояви деглобалізаційних процесів полягають у зростанні економічного протекціонізму, переорієнтації на внутрішні ресурси та регіоналізація фінансових потоків і суттєво впливають на динаміку вітчизняного фінансового ринку. У цьому контексті актуалізується необхідність дослідження сегментів фінансового ринку України, щоб встановити рівень їх адаптивності до нових викликів, а також ступінь відповідності глобальним трансформаційним трендам.

Деглобалізація як явище, що охоплює численні аспекти світової економіки, є відповіддю на ряд економічних, політичних і соціальних змін, які відбуваються в умовах глобалізації. Вона характеризується зменшенням інтеграції між державами й економічними системами внаслідок дії політичних та економічних чинників, таких як посилення націоналізму, протекціонізму, економічних санкцій і геополітичної напруги. Цей процес часто супроводжується переглядом міжнародних угод, змінами в економічній стратегії окремих країн, а також внутрішніми реформами, спрямованими на зменшення залежності від зовнішніх ринків.

Загальні тенденції деглобалізації у світовій економіці обумовлені низкою чинників, зокрема зміною політичного курсу в розвинених країнах, посиленням протекціоністських заходів, а також впливом глобальних економічних криз, які змушують національні уряди переглядати свої стратегії розвитку та взаємодії з іншими державами. Один із основних чинників деглобалізації — це зростання економічного націоналізму, коли країни намагаються зберегти та захистити власні ринки від міжнародної конкуренції, що призводить до впровадження протекціоністських політик, таких як тарифи, квоти та інші обмеження для іноземних компаній. Крім того, важливим чинником стали й економічні санкції, які застосовуються до певних країн, що також обмежують їхню участь у глобальних ланцюгах постачання і скорочують міжнародні економічні зв’язки [90].

Іншим важливим аспектом деглобалізації є зміни в геополітичній ситуації на світовій арені. Спалахи політичних конфліктів, зміни в міжнародних відносинах і

стратегічних альянсах призводять до послаблення міжнародних економічних інтеграційних процесів. Під впливом таких чинників відбуваються дезінтеграційні процеси у таких наднаціональних організаціях як Європейський Союз або Організація об'єднаних націй, що, у свою чергу, призводить до зменшення ролі міжнародних інституцій і зниження рівня глобалізації.

З одного боку, деглобалізація є відповіддю на кризу глобальних економічних інститутів та систем, а з іншого, вона викликає зміни в стратегічних планах і підходах країн до зовнішньої політики. У результаті спостерігається тренд до самодостатності, що знаходить свій прояв у збільшенні виробничих потужностей усередині країни, зменшенні залежності від зовнішніх ринків і зміщенні фокусу на внутрішнє споживання. Таким чином, деглобалізація є наслідком не лише економічних, але і політичних чинників, що значною мірою змінює характер міжнародних економічних відносин [91].

Вплив деглобалізаційних процесів на міжнародні фінансові ринки є глибоким і багатоаспектним. Одним із головних наслідків цього процесу стає зменшення мобільності капіталу, що визначає не лише фінансові потоки між країнами, але і загальну стабільність фінансової системи. Зменшення інтеграції між країнами та зниження рівня міжнародної торгівлі можуть призвести до скорочення обсягів інвестицій, як з боку міжнародних інвесторів, так і в межах окремих країн. Це створює додаткові ризики для стабільності фінансових ринків, оскільки зменшення ліквідності та інвестування може призвести до більшої волатильності на ринках капіталу.

Також важливою характеристикою деглобалізаційних процесів є зміна структури фінансових потоків. В умовах економічної ізоляції або обмеження доступу до міжнародних фінансових інструментів, інвестори можуть зменшити свої інвестиції на ринках країн, що розвиваються, а це негативно позначається на їх економіках. Зменшення доступу до фінансування з зовнішніх джерел робить такі національні ринки більш залежними від внутрішніх джерел капіталу. Це також може призвести до підвищення вартості кредитів і зниження доступності капіталу

для малих та середніх підприємств, що знижує інвестиційну активність.

Деглобалізація може також змінити ландшафт міжнародних фінансових інститутів, таких як Міжнародний валютний фонд, Світовий банк та інші міжнародні фінансові організації. Зменшення їхньої ролі в управлінні глобальними фінансовими потоками призводить до того, що багато країн починають шукати альтернативи, створюючи регіональні фінансові інститути або укладаючи двосторонні угоди для залучення капіталу. Це змінює баланс сил у глобальній фінансовій системі, оскільки країни та регіони, які раніше мали обмежений доступ до фінансових ресурсів, можуть отримати нові можливості для розвитку своїх економік.

Особливості впливу деглобалізації на фінансову стабільність країни можуть бути визначені через декілька ключових чинників. Одним із них є зміна фінансової політики національних урядів, які прагнуть забезпечити стабільність внутрішніх ринків і мінімізувати ризики, пов’язані з зовнішніми шоками. У період деглобалізації країни, як правило, зменшують залежність від зовнішніх ринків, що може забезпечити певну стабільність в умовах міжнародної економічної турбулентності. Однак це також створює нові виклики для внутрішньої економічної політики, оскільки скорочення зовнішньої торгівлі та інвестицій може обмежити можливості для зростання і розвитку [92].

Іншим аспектом впливу деглобалізації є зміна в структурі фінансових інститутів. В умовах деглобалізації багато країн роблять акцент на розвиток національних фінансових інститутів, що дозволяє зберегти фінансову стабільність і контролювати потоки капіталу на рівні держави. Це призводить до зростання ролі центральних банків і національних регуляторів в управлінні фінансовими потоками та підтримці стабільності на внутрішніх ринках. Водночас, зниження взаємозв’язків із зовнішніми економічними агентами може обмежити доступ до іноземного капіталу та інвестицій, що має негативні наслідки для розвитку інфраструктури та інновацій.

У результаті, деглобалізація не лише знижує рівень інтеграції фінансових

ринків, але і вимагає від національних урядів та фінансових інститутів гнучкої політики для забезпечення стабільності внутрішніх ринків. Більш того, це впливає на загальну фінансову безпеку країни, оскільки зростання національного кредитного потенціалу може бути обмежене зовнішньою конкуренцією та наявністю міжнародних фінансових ризиків. Тому забезпечення фінансової стабільності в умовах деглобалізації вимагає розробки нових механізмів управління ризиками й оптимізації фінансових потоків, щоб уникнути занадто великої залежності від зовнішніх джерел фінансування та підтримати стабільність внутрішніх ринків.

Загалом, деглобалізаційні процеси мають суттєвий вплив на міжнародні фінансові ринки та фінансову стабільність окремих країн. Вони змінюють структуру глобальних економічних відносин, призводять до посилення економічного націоналізму і створюють нові виклики для фінансових систем, які потребують нових підходів до управління фінансовими потоками та стабільністю ринків [93].

Фінансовий ринок України є невіддільною частиною національної економічної системи та виконує ключову роль у забезпеченні руху капіталу між економічними агентами. Його структура формується під впливом глобальних і національних економічних тенденцій, а також державної політики та регуляторного середовища. Фінансовий ринок складається з різних сегментів, кожен із яких виконує свою функціональну роль у забезпеченні ефективного розподілу фінансових ресурсів, фінансуванні підприємств і забезпеченні ліквідності економіки. Він виступає основним механізмом взаємодії між кредиторами та позичальниками, створюючи умови для інвестиційної діяльності та сприяючи макроекономічній стабільності.

Сучасні трансформації світової економіки, які супроводжуються процесами деглобалізації, безпосередньо впливають на національні фінансові системи, змінюючи їх функціонування, структуру та джерела фінансування. Український фінансовий ринок у цьому контексті виступає чутливим індикатором як глобальних

тенденцій, так і внутрішніх макроекономічних викликів. Теоретичні положення щодо відкритості економіки, ролі іноземного капіталу, взаємозв'язків між ринками та фінансової стабільності набувають нового практичного значення в умовах збройного конфлікту, обмеженого доступу до міжнародних фінансових інструментів і переорієнтації на внутрішні ресурси.

З початку повномасштабного вторгнення РФ у 2022 році фінансова система України зазнала кардинальних змін, що стало каталізатором перегляду економічної політики й адаптації до нових умов. Розглядаючи фінансовий ринок України крізь призму економічної теорії, варто зазначити, що моделі міжнародного руху капіталу та теорії відкритих економік більше не демонструють свою повну ефективність для пояснення ситуації в Україні. Протекціонізм, валютні обмеження, надзвичайна монетарна політика та реструктуризація боргів стали невіддільними складовими практичного інструментарію уряду та Національного банку України (НБУ). Згідно з теоріями фінансової інтермедіації, банківська система повинна виступати ефективним каналом акумулювання та розподілу капіталу, однак в умовах воєнної економіки її функції змістилися від кредитування до підтримки бюджетної стабільності в результаті операцій із державними облігаціями.

Істотні зміни відбулися в структурі фінансового ринку. Банківський сектор, який в теоретичній площині має функціонувати як ядро фінансової системи, фактично зосередився на співпраці з урядом для обслуговування внутрішнього боргу. Такий зсув зменшив роль традиційного кредитування, особливо в корпоративному секторі, тоді як фондовий ринок та інші небанківські сегменти продовжують демонструвати ознаки стагнації. Ситуація, що склалася, підтверджує положення фінансової теорії щодо зміни ролі учасників ринку в кризових умовах, коли держава стає основним гравцем і кредитором останньої інстанції [94].

Одним із найяскравіших прикладів практичної реалізації теоретичних концепцій стала переорієнтація фінансової політики на мобілізацію внутрішніх ресурсів. Це відбулося через масштабне розміщення облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП), попит на які забезпечували банки, юридичні особи та

навіть фізичні інвестори. Теорія державних фінансів у цьому випадку отримала емпіричне підтвердження: за відсутності доступу до зовнішніх джерел фінансування уряд використовує внутрішні інструменти боргу, трансформуючи банківську систему на канал підтримки бюджетної стабільності. Крім того, така практика стимулює формування нової фінансової культури серед населення, яке в умовах обмеженої споживчої активності шукає способи збереження капіталу.

Реакція фінансового ринку України на зміну глобального контексту вказує на чітку залежність від міжнародного середовища, але водночас демонструє зростаючу самостійність. Відмова від активного зовнішнього запозичення стала не лише наслідком недовіри з боку іноземних інвесторів, але і свідомою політикою, спрямованою на обмеження боргового навантаження. Це є відображенням ідеї із теорії суверенного боргу про необхідність балансування між внутрішнім і зовнішнім фінансуванням. Показовим є те, що обсяг нових зовнішніх запозичень був зосереджений переважно в рамках фінансової допомоги від міжнародних партнерів, а не через механізми вільного ринку. Це, у свою чергу, актуалізує питання фінансового суверенітету в умовах війни та післявоєнного відновлення.

Валютний ринок України, з погляду теорії відкритої економіки, мав би реагувати на зміни в торговельному балансі, інфляційні очікування, рух капіталу та політику центрального банку. Однак в умовах війни його поведінка формується під впливом адміністративних обмежень, валютних інтервенцій і фіксованого курсу, що свідчить про обмеження дієвості класичних ринкових механізмів. Це також підтверджує теоретичну тезу про необхідність адаптації моделей в умовах кризових явищ та нетипових чинників впливу. Тривалий період фіксованого курсу гривні, з обмеженим доступом до готівкової валюти, був необхідним для стабілізації очікувань та підтримки макроекономічної рівноваги. Водночас така політика знижувала гнучкість ринку, що є предметом дискусії між прихильниками кейнсіанського регулювання та неокласичної лібералізації [95].

Зміни в структурі кредитного портфеля українських банків стали практичним проявом реакції на посилення ризиків. Згідно з класичними уявленнями, в умовах

зростання невизначеності банки скорочують кредитування приватного сектору та переорієнтовуються на менш ризикові інструменти. В Україні цей процес набув чітких ознак, оскільки частка проблемних кредитів зменшилася не стільки внаслідок оздоровлення портфеля, скільки через структурну зміну у формуванні активів. Одночасно з цим депозити населення почали відігравати ключову роль у забезпеченні ліквідності банків, підтверджуючи припущення про зростання внутрішніх джерел фінансування в критичні періоди.

Ринок цінних паперів, який в умовах сталого розвитку мав би виступати важливою ланкою в інвестуванні та перерозподілі ресурсів, продовжує залишатися недорозвиненим. Це свідчить про обмеження дієвості фінансової теорії щодо універсальності інструментів у різних економічних умовах. Інституційні слабкості, обмежена ліквідність і низький рівень довіри не дозволяють фондовому ринку України стати повноцінним елементом фінансової системи. У цьому контексті важливим є переосмислення стратегій розвитку ринку капіталів з урахуванням практичних обмежень і ментальних бар’єрів інвесторів.

Теоретична концепція диверсифікації фінансових потоків у кризових умовах також отримала практичне підтвердження в українських реаліях. Розвиток цифрових фінансів, упровадження електронних інструментів, мобільного банкінгу та зростання операцій з електронними грошима стали відповіддю на обмеження традиційної інфраструктури в умовах бойових дій. Фінансова інклюзія, яка у мирний час вважалася пріоритетом розвитку, у воєнний час перетворилася на необхідність. Це змушує переглянути класичні уявлення про послідовність реформ і перейти до адаптивної моделі розвитку фінансових технологій.

Не менш важливим чинником є зовнішній тиск у вигляді санкційної політики, обмежень на фінансові операції з країнами-агресорами та зміна глобальної архітектури фінансових блоків. У цьому контексті важливо враховувати, що теоретичні моделі міжнародної інтеграції втрачають актуальність у ситуаціях політичної поляризації. Для України це означає потребу в розвитку фінансових альянсів з ліберальними демократіями та перенесення акцентів з економічної

вигоди на стратегічну безпеку. Таке переосмислення підходів може призвести до трансформації як внутрішніх регуляцій, так і зовнішньоекономічної стратегії [96].

Таким чином, аналіз фінансового ринку України в умовах воєнного часу виявляє багатовимірний зв'язок між теорією та практикою, де теоретичні конструкції адаптуються до реальності, модифікуються або відкидаються залежно від конкретних обставин. Економічна наука, що прагне універсальності, стикається з необхідністю гнучкого реагування на унікальні події. Україна як приклад країни, що переживає одночасно трансформацію, кризу та війну, створює унікальне середовище для емпіричної перевірки теоретичних моделей і формування нових концепцій функціонування фінансових ринків у надзвичайних умовах.

Загальна характеристика фінансового ринку України передбачає розгляд його структури, функцій і тенденцій розвитку в контексті сучасних викликів. В умовах світових економічних потрясінь і змін геополітичного середовища фінансовий ринок країни зазнає значних трансформацій, пов'язаних як із внутрішніми процесами, так і з зовнішніми чинниками. Структурно він поділяється на банківський сектор, фондовий ринок, ринок цінних паперів, страхові та пенсійні фонди, валютний ринок і ринок дорогоцінних металів. Кожен із цих сегментів має свої особливості функціонування, ризики та перспективи розвитку.

Банківський сектор України є найбільш розвиненим і впливовим компонентом фінансової системи. Він охоплює як державні, так і комерційні банки, що забезпечують кредитування економіки, проведення платіжних операцій та управління фінансовими активами. Регулятором банківської діяльності є Національний банк України (НБУ), який встановлює вимоги до капіталізації банків, здійснює монетарну політику та забезпечує стабільність національної валюти. Зміни в банківському секторі відображають загальні економічні тенденції, зокрема перехід до більшої регуляторної жорсткості, необхідність капіталізації та адаптацію до міжнародних стандартів фінансової діяльності [97].

Фондовий ринок України є відносно малорозвиненим у порівнянні з розвиненими економіками світу, однак відіграє важливу роль у забезпеченні

підприємств фінансовими ресурсами через емісію акцій та облігацій. Основні біржі, такі як «Українська біржа» та «ПФТС», створюють умови для торгівлі фінансовими активами, проте низька ліквідність, нестабільність регуляторного середовища й обмежена довіра інвесторів негативно впливають на обсяги залучення капіталу.

Ринок цінних паперів включає як корпоративні облігації, так і державні боргові зобов'язання, які є інструментом залучення коштів до бюджету. Останніми роками державні облігації України стали популярним інструментом серед іноземних і внутрішніх інвесторів завдяки високим процентним ставкам, хоча геополітичні ризики та макроекономічна нестабільність можуть впливати на їхню привабливість.

Страхові та пенсійні фонди є важливими учасниками фінансового ринку, оскільки вони акумулюють довгострокові фінансові ресурси, забезпечуючи соціальний захист населення. Пенсійна реформа, яка має на меті розвиток недержавного пенсійного забезпечення, сприяє поступовому зростанню цього сегмента ринку, однак високий рівень економічної нестабільності та низька фінансова грамотність населення є серйозними викликами для подальшого розвитку цього напряму [95].

Ринок валют і золота відіграє ключову роль у забезпеченні стабільності національної валюти, регулюванні зовнішньоекономічних розрахунків та управлінні золотовалютними резервами країни. Обмінний курс гривні до основних світових валют є індикатором економічної ситуації в країні, а Національний банк України здійснює валютні інтервенції для підтримки стабільності курсу.

Зміни в структурі фінансового ринку України під впливом деглобалізаційних процесів є однією з найбільш важливих тем у сучасному економічному дискурсі. Умови скорочення міжнародної економічної інтеграції, переформатування торговельних і фінансових зв'язків та обмежений доступ до міжнародних ринків капіталу змушують фінансову систему адаптуватися до нових реалій. Деглобалізація впливає на всі сегменти фінансового ринку, зменшуючи

доступність іноземних інвестицій, обмежуючи валютні операції і сприяючи розвиткові внутрішніх механізмів фінансування економіки.

Одним із ключових наслідків деглобалізації стала необхідність зміни структури кредитування та фінансування економічних процесів. У той час як міжнародні фінансові потоки зменшуються, банківський сектор починає відігравати ще важливішу роль у забезпеченні доступу підприємств до капіталу. Фондовий ринок також змушений адаптуватися до нових умов, орієнтуючись на внутрішніх інвесторів та розширюючи інструменти фінансування для українських компаній.

Таблиця 2.9

Структура фінансового ринку України (%)

Сегмент фінансового ринку	**Частка у фінансовій системі (%)**	**Основні тенденції розвитку**
Банківський сектор	70%	Зростання ролі національних банків, скорочення частки іноземного капіталу
Фондовий ринок	10%	Низька ліквідність, слабкий інтерес інвесторів
Ринок цінних паперів	8%	Зростання частки державних облігацій
Страхові та пенсійні фонди	7%	Обмежений розвиток через економічну нестабільність
Ринок валют і золота	5%	Висока волатильність курсу гривні в окремі періоди, валютні інтервенції НБУ

Джерело: узагальнено автором на основі [102].

Аналіз структури фінансового ринку України свідчить про його значну залежність від банківського сектору, який займає 70% фінансової системи (табл. 2.9). Основною тенденцією розвитку є зміцнення позицій національних банків і скорочення частки іноземного капіталу, що відображає загальні процеси деглобалізації і посилення внутрішніх регуляторних механізмів. Фондовий ринок залишається малорозвиненим, характеризуючись низькою ліквідністю й обмеженим інтересом з боку інвесторів, що перешкоджає залученню додаткового капіталу у фінансову систему.

Ринок цінних паперів демонструє зростання частки державних облігацій, що є наслідком активної боргової політики держави та необхідності фінансування бюджетного дефіциту. Водночас страхові та пенсійні фонди через економічну нестабільність розвиваються повільно, що обмежує їхню здатність залучати нових клієнтів і забезпечувати довгострокові інвестиції.

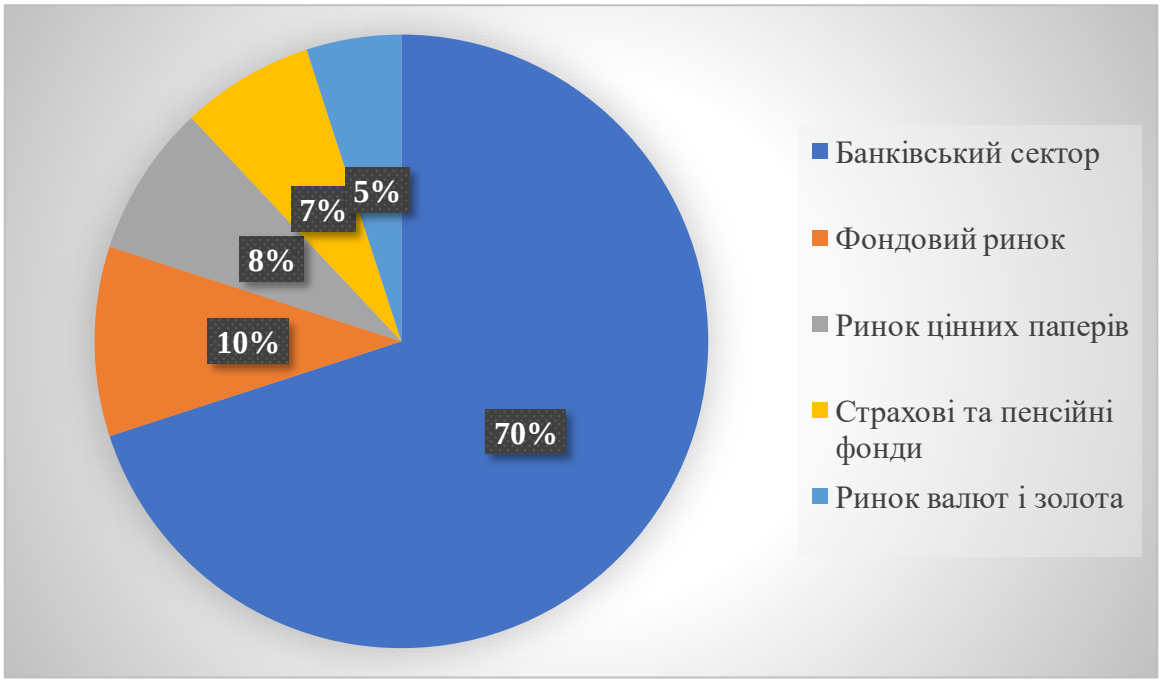


Рис. 2.2. Структури фінансового ринку України

Джерело: складено автором на основі [36].

Ринок валют і золота характеризується високою волатильністю, що зумовлено коливаннями курсу гривні та регулярними валютними інтервенціями Національного банку України.

Таблиця 2.10

Аналітична оцінка змін у структурі фінансового ринку України під впливом деглобалізації

Сегмент фінансового ринку	**Основні зміни**	**Причини змін**	**Наслідки для економіки**	**Прогноз розвитку**
Банківський сектор	Посилення державного	Санкції, зменшення	Скорочення доступу	Очікується подальша

Сегмент фінансового ринку	Основні зміни	Причини змін	Наслідки для економіки	Прогноз розвитку
	контролю, зменшення іноземного впливу, реструктуризація банківської системи	міжнародного фінансування, необхідність підтримки національної економіки	до іноземних кредитів, зростання частки державних банків	державна підтримка, збільшення частки рефінансування бізнесу
Фондовий ринок	Зниження активності іноземних інвесторів, орієнтація на внутрішній ринок, низька ліквідність	Зниження довіри до українських активів, нестабільність регуляторного середовища, обмежений доступ до глобальних ринків	Слабка капіталізація компаній, зниження обсягів біржових операцій	Повільне відновлення можливе при покращенні економічних умов і створенні привабливих інвестиційних механізмів
Ринок цінних паперів	Зростання випуску державних облігацій, падіння активності корпоративного боргового ринку	Зростання потреб державного фінансування, високі ризики корпоративного сектору	Державний борг зростає, збільшується залежність бюджету від внутрішнього фінансування	Продовження емісії ОВДП, можливе зростання процентних ставок
Страхові та пенсійні фонди	Зменшення активності, зростання ризиків неплатоспроможності, скорочення добровільних страхових внесків	Нестабільність економіки, зниження доходів населення, зменшення довіри до довгострокових фінансових інструментів	Зниження обсягів страхових премій, нестача ресурсів для виплат	Можлива державна підтримка або реформа накопичувальної пенсійної системи
Ринок валют і золота	Волатильність курсу, збільшення попиту на золото	Геополітична нестабільність,	Девальвація гривні, зростання	Подальша нестабільність валютного

Сегмент фінансового ринку	Основні зміни	Причини змін	Наслідки для економіки	Прогноз розвитку
	як захисний актив, обмеження валютних операцій	інфляційний тиск, валютні обмеження	попиту на тверді валюти та золото	ринку, потреба в жорсткому монетарному регулюванні

Джерело: узагальнено автором на основі [96].

Аналіз змін (табл. 2.10) у структурі фінансового ринку України під впливом деглобалізаційних процесів свідчить про суттєву трансформацію його основних сегментів. Банківський сектор зазнав значного впливу через посилення державного контролю, зменшення іноземного капіталу та реструктуризацію системи. Це обмежило доступ до міжнародного фінансування, але водночас сприяло підвищенню ролі державних банків, які підтримують національну економіку. Очікується, що держава продовжить активну політику рефінансування бізнесу, що може допомогти стабілізувати ситуацію.

Фондовий ринок продовжує демонструвати низьку ліквідність і зменшення активності іноземних інвесторів. Обмежений доступ до глобальних ринків і нестабільність регуляторного середовища знижують можливості капіталізації компаній, що призводить до скорочення біржових операцій. Відновлення цього сегмента буде залежати від покращення економічних умов і створення привабливих інвестиційних механізмів.

Кореляційний аналіз на основі наведених даних виявив тісний позитивний зв’язок між зовнішніми інвестиційними потоками та показниками фондового ринку України. Зокрема, у 2020–2024 рр. зростання (або падіння) обсягів ПІІ жорстко корелювало зі змінами індексу ПФТС: високі ПІІ супроводжувалися високим рівнем індексу, а падіння інвестицій відбувалося одночасно зі значним зниженням фондового індексу. На Рисунку 2 наведено ілюстративний зв’язок: при збільшенні ПІІ на 1 млрд дол. США індекс ПФТС підвищується на кілька десятків пунктів (позитивний кореляційний тренд). Така залежність відображає механізм: менші

зовнішні інвестиції обмежують активність інвесторів на біржових ринках, що спричиняє подальше падіння фондових показників.

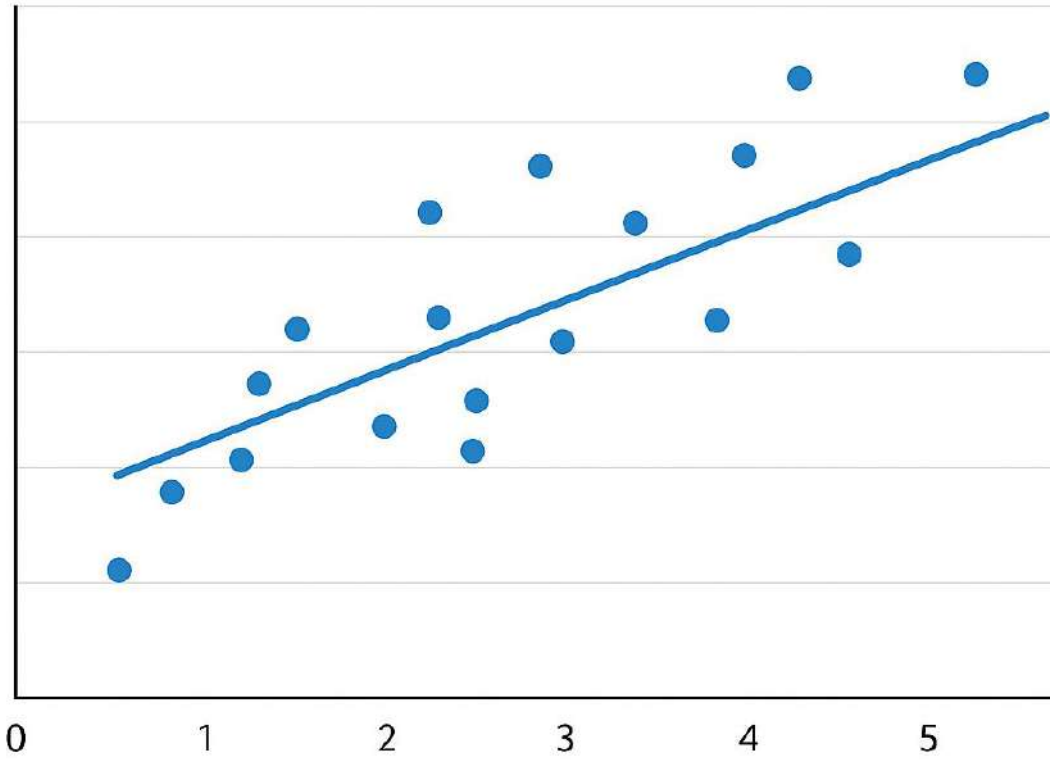


Рис. 2.3. Зв'язок між обсягом прямих іноземних інвестицій і динамікою фондового індексу ПФТС (2020–2024 рр.)

Джерело: складено автором на основі [36].

Ринок цінних паперів зміщується в бік державних облігацій, що є наслідком зростаючої потреби уряду у фінансуванні бюджетного дефіциту. Водночас корпоративний борговий ринок переживає кризу через високі ризики, що обмежує можливості компаній залучати фінансування. Державний борг продовжує зростати, і в майбутньому можна очікувати подальше розширення випуску облігацій внутрішньої державної позики, ймовірно зі збільшенням відсоткових ставок [97].

Страхові та пенсійні фонди стикаються зі зменшенням активності та зростанням ризиків неплатоспроможності. Економічна нестабільність і зниження доходів населення підривають довіру до довгострокових фінансових інструментів, що зменшує обсяги страхових премій і створює дефіцит ресурсів для виплат. Можливі варіанти розвитку включають державну підтримку або реформування

накопичувальної пенсійної системи для залучення додаткових коштів.

Ринок валют і золота демонструє значну волатильність, зумовлену геополітичною нестабільністю та інфляційним тиском. Збільшення попиту на золото як захисний актив та обмеження валютних операцій свідчать про зростання фінансової невизначеності. Девальвація гривні та високий попит на тверді валюти створюють додаткові виклики для монетарної політики. Подальша нестабільність валютного ринку потребує жорсткого монетарного регулювання для збереження макроекономічної рівноваги.

Таблиця 2.11

Динаміка основних показників фінансового ринку України (2020–2024 роки)

Показник	**2020**	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**	**Зміна (2020–2024), %**
Міжнародні резерви НБУ, млрд. дол. США	29,1	30,9	25,4	21,3	19,8	-31,9%
Обсяг прямих іноземних інвестицій, млрд. дол. США	3,1	6,3	2,4	1,7	1,5	-51,6%
Капіталізація фондового ринку, млрд. грн	400	410	380	350	340	-15,0%
Обсяг ОВДП в обігу, млрд. грн	850	920	1 050	1 300	1 500	+76,5%
Курс гривні до долара США (середньорічний)	27,00	27,50	32,00	36,50	39,00	-44,4%
Обсяг депозитів населення, млрд грн	600	650	720	780	850	+41,7%
Золотовалютні резерви, млрд. дол. США	29,1	30,9	25,4	21,3	19,8	-31,9%
Індекс ПФТС (фондовий ринок), пунктів	520	540	490	450	440	-15,4%

Джерело: узагальнено автором на основі [102].

Аналіз динаміки основних показників фінансового ринку України за 2020–2024 роки демонструє значні зміни, зумовлені впливом деглобалізаційних процесів, економічною нестабільністю та зміною структурних пріоритетів у фінансовій системі країни (табл. 2.11). Міжнародні резерви НБУ скоротилися на 31,9%, що свідчить про активне використання резервів для підтримки курсової стабільності та фінансування критичного імпорту.

Рис. 2.4. Обсяг зовнішнього боргу та прямих іноземних інвестицій в Україну за 2003 – 2024 роки

Джерело: складено автором на основі [101].

Подібна тенденція спостерігається і в сегменті прямих іноземних інвестицій, які за п’ять років скоротилися на 51,6% (рис. 2.3). Така динаміка зумовлена високими ризиками для міжнародних інвесторів, що обмежує можливості залучення зовнішнього капіталу. Фондовий ринок зазнав суттєвих втрат, а його капіталізація знизилася на 15%, а індекс ПФТС втратив 15,4% своєї вартості. Це вказує на зниження активності інвесторів і нестабільність фінансових ринків. Водночас обсяг облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП) зріс на 76,5%, що демонструє активне залучення коштів через внутрішні боргові інструменти для покриття бюджетного дефіциту. Як показують дослідження Ключки О.В. [98], українські державні облігації останніх років справді вирізняються високою

дохідністю, що підвищило їх привабливість для вітчизняних і зарубіжних інвесторів, незважаючи на підвищені ризики нестабільності.

Середньорічний курс гривні до долара США зазнав девальвації на 44,4%, що відображає загальну нестабільність на валютному ринку. Попри загальні негативні тенденції, обсяг депозитів населення зріс на 41,7%, що може свідчити про збереження довіри до банківської системи та підвищену схильність до заощаджень в умовах невизначеності. Загалом, динаміка фінансового ринку України за 2020–2024 роки вказує на посилення внутрішньої залежності економіки, зростання державного боргу та зниження зовнішніх інвестицій. Подальший розвиток фінансової системи залежатиме від ефективності антикризових заходів, політики монетарного регулювання та відновлення довіри інвесторів до українських активів.

Рис. 2.5. Частка іноземного капіталу у банківській системі України за 2008 – 2024 роки

Джерело: складено автором на основі [102].

Фінансова система України зазнала значних змін під впливом деглобалізаційних процесів, які посилили економічні ризики та трансформували банківський сектор. Серед основних чинників, що визначили розвиток банківської сфери в умовах деглобалізації, можна виділити обмеження міжнародного

фінансування, зниження ролі іноземного капіталу в банківському секторі (рис. 2.4), зміни в кредитно-депозитній політиці банків та посилення державного контролю. У зв'язку з цим виникла необхідність адаптації банківської системи до нових умов, що супроводжувалося реструктуризацією кредитних операцій, зміною джерел ліквідності та перерозподілом активів у фінансовому секторі [99].

Одним із ключових аспектів впливу деглобалізації на банківський сектор стало скорочення обсягів міжнародного кредитування та зменшення зовнішніх фінансових потоків. Це зумовлено як економічною невизначеністю, так і політичними чинниками, зокрема санкціями та змінами в міжнародній фінансовій політиці. У результаті банки були змушені переорієнтуватися на внутрішні джерела фінансування, що призвело до змін у структурі депозитів і кредитного портфеля.

Депозитна база банківської системи також зазнала трансформації. З одного боку, економічна нестабільність сприяла зростанню заощаджень населення, що частково компенсувало відтік міжнародного капіталу. З іншого боку, збільшення інфляційних ризиків стимулювало населення вкладати кошти в альтернативні активи, зокрема нерухомість та іноземну валюту, що впливало на структуру банківських депозитів. У відповідь на це банки змушені були змінювати депозитну політику, підвищуючи процентні ставки та пропонуючи більш привабливі умови для залучення коштів від населення і бізнесу.

Також вагомим чинником змін у банківському секторі стало обмеження доступу до міжнародних фінансових ринків. Вплив міжнародних санкцій призвів до скорочення обсягів іноземних інвестицій у банківський сектор, що змусило банки шукати альтернативні механізми підтримки ліквідності. Посилення регуляторних вимог з боку НБУ та міжнародних фінансових організацій сприяло зміцненню стійкості банків, проте обмежило можливості для їхнього розвитку [99].

Значну роль у стабілізації банківського сектору відіграють міжнародні фінансові інституції, зокрема Міжнародний валютний фонд та Світовий банк. Надані фінансові ресурси дозволили підтримати ліквідність банківської системи, а також реалізувати низку структурних реформ, спрямованих на підвищення

стійкості банків до зовнішніх шоків. Необхідно зазначити, що підтримка з боку міжнародних фінансових організацій відіграла важливу роль у зміцненні стійкості національної банківської системи, про що свідчать висновки [100].

Однак ці заходи не змогли повністю компенсувати негативний вплив деглобалізації, що проявилося в скороченні активності банків на кредитному ринку, підвищенні вартості позикових ресурсів та зростанні частки проблемних кредитів.

Таблиця 2.12

Динаміка кредитних та депозитних операцій банків України (2020–2024 роки)

Показник	2020	2021	2022	2023	2024	Зміна (2020–2024), %
Обсяг кредитів, млрд грн	980	1 020	940	870	850	-13,3%
Обсяг депозитів, млрд грн	1 100	1 200	1 300	1 400	1 500	+36,4%
Частка проблемних кредитів, %	48,4	42,0	38,5	34,2	31,0	-17,4%
Відсоткова ставка за кредитами, %	14,5	15,2	17,0	18,5	19,2	+32,4%
Відсоткова ставка за депозитами, %	9,2	10,0	11,5	12,8	13,5	+46,7%

Джерело: узагальнено автором на основі [103].

Аналіз динаміки кредитних та депозитних операцій банків України у 2020–2024 роках свідчить про суттєві структурні зміни, спричинені деглобалізаційними процесами, політичною нестабільністю та впливом міжнародних санкцій (табл. 2.12).

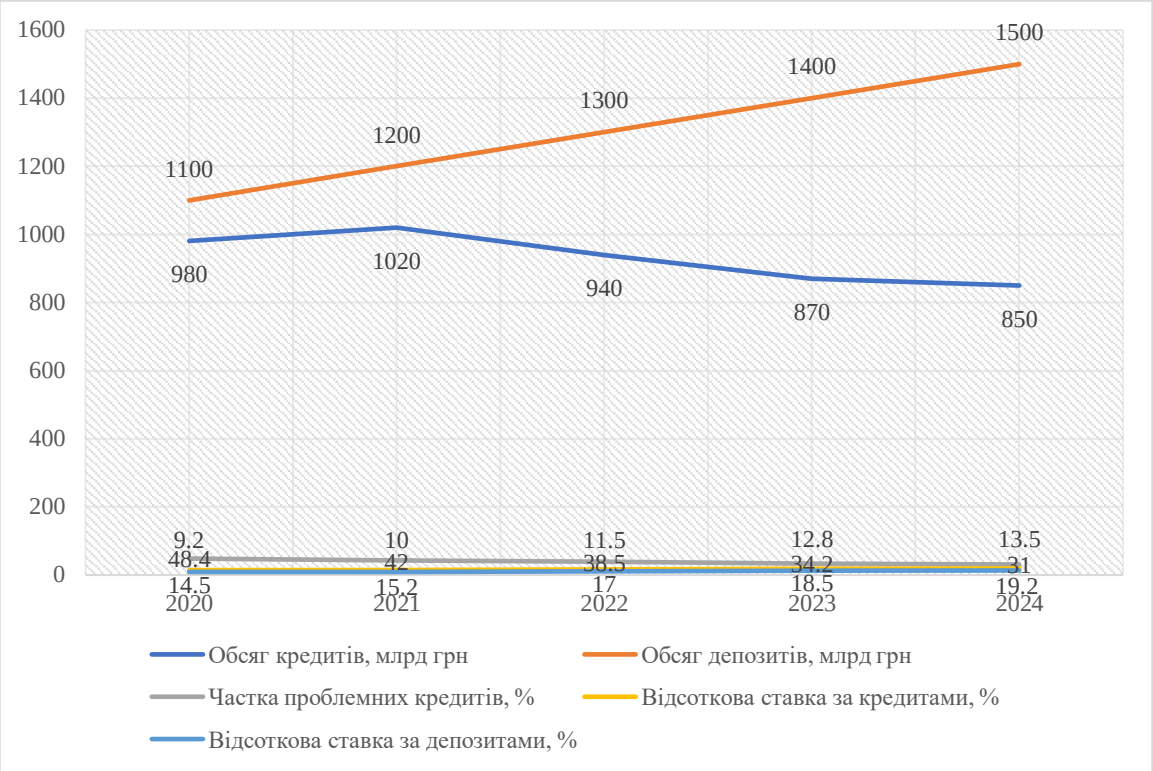


Рис. 2.6. Динаміка кредитних та депозитних операцій банків України (2020–2024 роки)

Джерело: складено автором на основі [103].

Однією з ключових тенденцій постає зниження обсягів кредитування (рис. 2.5). Якщо у 2020 році загальний обсяг виданих кредитів становив 980 млрд грн, то у 2024 році цей показник знизився до 850 млрд грн, що свідчить про скорочення на 13,3%. Основними причинами такої динаміки стали підвищення кредитних ризиків, зростання відсоткових ставок і посилення вимог до позичальників. Водночас значно зменшилася частка проблемних кредитів – із 48,4% у 2020 році до 31,0% у 2024 році. Це свідчить про покращення якості кредитного портфеля банків, що стало можливим завдяки посиленню регуляторної політики та більш жорстким критеріям оцінки позичальників.

Протилежна ситуація спостерігається на ринку депозитних операцій. Обсяг депозитів демонструє стабільне зростання з 1 100 млрд грн у 2020 році до 1 500 млрд грн у 2024 році, що відповідає приросту на 36,4%. Основним чинником такого зростання стало посилення довіри населення до банківської системи, що частково

пояснюється активною державною підтримкою банківського сектору та підвищенням ставок за депозитами. Відсоткова ставка за депозитами зросла з 9,2% до 13,5% (приріст 46,7%), що зробило збереження коштів у банках більш привабливим для вкладників.

Водночас зростання депозитних ставок супроводжувалося підвищенням вартості кредитних ресурсів. Відсоткова ставка за кредитами зросла з 14,5% у 2020 році до 19,2% у 2024 році, що на 32,4% більше. Це створило додаткове навантаження на бізнес і населення, обмеживши доступ до фінансових ресурсів і скоротивши попит на кредитні продукти.

Загалом аналіз динаміки кредитних і депозитних операцій вказує на дві основні тенденції: скорочення обсягів кредитування через високі ризики та одночасне зростання депозитної бази через підвищення ставок. В умовах деглобалізації український банківський сектор зазнав значних трансформацій, які призвели до переорієнтації фінансових потоків, зміни джерел фінансування й адаптації до нових економічних реалій. Подальший розвиток банківської системи залежатиме від здатності фінансових установ зберігати ліквідність, адаптуватися до змін у регуляторному середовищі й ефективно управляти кредитними ризиками.

Таблиця 2.13

Вплив деглобалізації на банківську діяльність України

Фактор впливу	**Основні зміни**	**Причини змін**	**Наслідки для банківського сектору**	**Прогноз розвитку**
Скорочення міжнародного фінансування	Зменшення обсягу іноземних кредитів і депозитів	Санкції, зниження довіри іноземних інвесторів, нестабільність економіки	Зменшення ліквідності, потреба в альтернативних джерелах фінансування	Подальша орієнтація на внутрішні ресурси, зростання ролі державного капіталу
Зміна структури депозитів	Збільшення частки довгострокових депозитів	Підвищення відсоткових ставок, нестабільність валютного ринку	Зростання вартості залучених коштів для банків	Збереження тенденції залучення довгострокових депозитів за високими

Фактор впливу	Основні зміни	Причини змін	Наслідки для банківського сектору	Прогноз розвитку
				ставками
Посилення регулювання банківської діяльності	Впровадження нових вимог до капіталу та ліквідності	Ризики фінансової нестабільності, потреба в стійкості системи	Зниження ризикованих операцій, посилення контролю з боку НБУ	Подальша жорсткість регуляторної політики
Підвищення процентних ставок	Зростання ставок за кредитами та депозитами	Збільшення вартості ресурсів, обмежений доступ до міжнародного капіталу	Скорочення обсягів кредитування, зниження доступності позик	Збереження високих ставок у короткостроковій перспективі
Державна підтримка банківського сектору	Збільшення рефінансування, підтримка державних банків	Зростання потреби в ліквідності, макроекономічні виклики	Зниження ризику банкрутств, підвищення ролі державних банків	Очікується збереження політики підтримки в умовах нестабільності

Джерело: узагальнено автором на основі [101].

Аналіз впливу деглобалізаційних процесів на банківську діяльність України свідчить про суттєві структурні зміни у фінансовому секторі. Скорочення міжнародного фінансування стало одним із ключових викликів для українських банків. Зменшення обсягу іноземних кредитів і депозитів відбулося через санкції, зниження довіри інвесторів та загальну економічну нестабільність, що змусило банки шукати альтернативні джерела ліквідності. Відсутність значного притоку міжнародного капіталу сприяє переорієнтації банківського сектору на внутрішні ресурси, що в довгостроковій перспективі може призвести до підвищення частки державного капіталу та посилення ролі національних фінансових установ.

Одночасно спостерігається трансформація структури депозитів. В умовах нестабільності валютного ринку та зростання відсоткових ставок населення і підприємства дедалі частіше розміщують кошти у довгострокові депозити, що підвищує вартість залучених банками ресурсів. Ця тенденція може зберегтися у

майбутньому, оскільки фінансові установи змушені пропонувати високі ставки для стимулювання заощаджень.

Посилення регуляторної політики є ще одним важливим фактором, що впливає на банківський сектор. Національний банк України посилює вимоги до капіталу та ліквідності з метою підвищення стійкості фінансової системи. Хоча такі заходи сприяють зниженню ризикованих операцій і підвищенню контролю, вони також обмежують можливості банків для кредитування та зростання.

Підвищення відсоткових ставок стало неминучим наслідком обмеженого доступу до міжнародного капіталу та зростання вартості фінансових ресурсів. Це призвело до скорочення обсягів кредитування, що негативно впливає на економічну активність і розвиток бізнесу. Високі процентні ставки, ймовірно, збережуться у короткостроковій перспективі, що обмежуватиме доступність позик для населення та підприємств.

Важливим компенсуючим механізмом стало активне залучення державної підтримки в банківський сектор. Збільшення рефінансування та підтримка державних банків допомагають знижувати ризик банкрутств і підтримувати стабільність системи. Очікується, що така політика продовжуватиметься в умовах нестабільності, що зміцнюватиме позиції державних фінансових установ і посилюватиме їхню роль у фінансовій системі країни.

Загалом деглобалізація спричинила глибокі зміни в банківській сфері України, зумовивши необхідність адаптації до нових реалій і переорієнтації на внутрішні джерела фінансування. Подальший розвиток банківського сектору залежатиме від ефективності регуляторних заходів, стійкості фінансових установ і здатності економіки країни до стабілізації в умовах глобальних викликів [102].

Одним із найбільш помітних наслідків деглобалізації стало переформатування політики кредитування та депозитних залучень. В умовах зниження доступу до міжнародних фінансових ресурсів банки змушені були змінювати свою кредитну політику, адаптуючи її до внутрішніх макроекономічних реалій. Так, за період 2020–2024 років спостерігається чітка тенденція до

скорочення загального обсягу кредитування, що спричинене декількома ключовими чинниками.

По-перше, внаслідок політичної та економічної нестабільності зросли кредитні ризики, що змусило банки посилити вимоги до позичальників. Відповідно, скоротилася кількість виданих кредитів, а також відбулося зростання частки забезпечених позик, що значно обмежило можливості малого та середнього бізнесу щодо залучення фінансових ресурсів. По-друге, через обмежений доступ до іноземного капіталу банки були змушені підвищити відсоткові ставки, що додатково знизило попит на кредитні продукти.

З іншого боку, ситуація з депозитами має дещо інший характер. З одного боку, у період нестабільності населення, побоюючись фінансових ризиків, намагалося заощаджувати більше коштів, що сприяло приросту депозитної бази. З іншого боку, банки були змушені пропонувати більш привабливі умови для залучення коштів, що виражалося в підвищенні процентних ставок за депозитами. Внаслідок цього зросла загальна частка довгострокових депозитів, що певною мірою сприяло стабільності фінансової системи.

Проте варто зазначити, що зміни у депозитній політиці також мали певні негативні наслідки. Підвищення процентних ставок збільшило вартість залучених ресурсів для банків, що позначилося на загальному рівні доходності фінансових установ. Таким чином, хоча приріст депозитної бази і створив додатковий резерв ліквідності, він також призвів до зростання витрат банків, що відобразилося на загальній прибутковості сектору.

Деглобалізаційні процеси, які супроводжувалися введенням міжнародних санкцій, істотно вплинули на функціонування банківської системи України. Це стало особливо відчутним у 2022–2024 роках, коли іноземні інвестори значно скоротили обсяги вкладень у банківський сектор України. Така тенденція свідчить про зменшення довіри міжнародних інвесторів до українського фінансового ринку та їхнє прагнення мінімізувати ризики, пов’язані з політичною й економічною нестабільністю.

Окрім того, дотримання режиму санкцій значно ускладнило міжнародні розрахунки для українських банків, що призвело до змін у системі зовнішньоторговельних фінансових операцій. Також важливим аспектом впливу санкцій стала необхідність посилення внутрішнього контролю за фінансовими операціями, що спричинило запровадження жорсткіших регуляторних вимог до банківського сектору. Національний банк України змушений був адаптувати свою політику відповідно до нових викликів, що виразилося у посиленні моніторингу транзакцій, впровадженні додаткових заходів боротьби з фінансовими ризиками та посиленому контролі за діяльністю банківських установ.

З огляду на загострення фінансової ситуації у країні, ключову роль для стабілізації банківської системи зіграв Національний банк України. Він реалізував низку заходів, спрямованих на підтримку ліквідності банків, зокрема шляхом рефінансування фінансових установ і надання додаткових ресурсів для забезпечення стабільності платіжної системи.

Одним із ефективних механізмів стабілізації стало посилення вимог до капіталу банків, що сприяло підвищенню стійкості фінансових установ до зовнішніх шоків. Крім того, НБУ активно співпрацював із міжнародними фінансовими організаціями, такими як МВФ та Світовий банк, що дозволило залучити додаткові фінансові ресурси для підтримки банківського сектору.

Важливу роль у стабілізації фінансової системи відіграли також міжнародні донори, які надавали фінансову допомогу Україні. Отримані кошти використовувалися для підтримки стабільності банківської системи, зокрема для забезпечення валютної ліквідності та виконання зобов’язань перед вкладниками.

У довгостроковій перспективі ключовим завданням банківського сектору залишається адаптація до нових умов функціонування, що передбачає подальше посилення регулювання, оптимізацію внутрішніх процесів і диверсифікацію джерел фінансування. Водночас збереження тенденції до деглобалізації вимагатиме від банківської системи розробки нових механізмів забезпечення фінансової стійкості, що стане основою для її подальшого розвитку в умовах

зміненої економічної парадигми.

У сучасних умовах глобалізація та інтернаціоналізація економічних процесів виявилися під великим впливом деглобалізаційних процесів, що спричинили істотні зміни в багатьох аспектах міжнародної економіки, зокрема на фінансових ринках. Ці процеси визначають нові умови для розвитку фінансових ринків, зокрема фондового ринку та ринку цінних паперів в Україні, які зазнали нових викликів. Процеси деглобалізації, такі як підвищення політичної та економічної ізоляції країн, зниження міжнародних інвестицій і зростання торгівельних бар'єрів, значно впливають на динаміку фондових ринків і інвестиційний клімат.

Один з найбільш очевидних ефектів деглобалізації — це зміни в інвестиційному кліматі, які відображаються на фондовому ринку та ринку цінних паперів. Український фондовий ринок стикається з новими проблемами, такими як зниження іноземних інвестицій, нестабільність валютних курсів і зміни в попиті на державні цінні папери. У таких умовах державні облігації, а також короткострокові інвестиційні інструменти набирають популярності серед місцевих інвесторів. Водночас спостерігається значне зниження зацікавленості іноземних інвесторів через економічну та політичну нестабільність, що є одним із основних результатів деглобалізаційних процесів.

Негативні тенденції у міжнародній економіці, такі як санкції, посилення націоналізму та захисних торгових заходів, ведуть до того, що міжнародні ринки починають функціонувати з меншою взаємозалежністю, що обмежує можливості для України в залученні капіталу з-за кордону. Це також має негативний вплив на внутрішній ринок цінних паперів, оскільки значна частина інвестиційних можливостей залишається недоступною.

Зміни в індексах фондових ринків є одним з основних індикаторів впливу деглобалізаційних процесів на економіку. Нестабільність на міжнародних ринках і зниження зовнішніх інвестицій спричиняють коливання індексів фондових бірж. В Україні це проявляється у вигляді зниження обсягів торгівлі на фондовому ринку та відтік іноземного капіталу.

Незважаючи на ці труднощі, внутрішні інвестори продовжують інвестувати в облігації внутрішньої державної позики (ОВДП) як стабільний інструмент для збереження капіталу. Державні цінні папери стають привабливими через високі відсоткові ставки, що є результатом економічної нестабільності, викликаної деглобалізацією.

Тренди на ринку цінних паперів змінюються під впливом глобальних економічних і політичних процесів. В умовах деглобалізації український ринок цінних паперів переживає серйозні зміни. Основні з цих змін — це зростання попиту на державні цінні папери, зокрема на ОВДП, через їх відносну безпеку і стабільність у порівнянні з корпоративними цінними паперами. Попит на корпоративні облігації та акції значно зменшився, оскільки інвестори стали більш обережними через політичні ризики й економічну нестабільність.

Крім того, спостерігається зниження інвестицій в акції великих компаній, що пов’язано з інституціональними змінами, де іноземні інвестори втратили інтерес до українського ринку. Однак внутрішні інвестори починають займати більш активну позицію, зокрема через збільшення обсягів інвестицій у довгострокові державні інструменти.

Отже, зміни в торгівлі цінними паперами на українському ринку пов’язані з низьким рівнем ліквідності, зменшенням міжнародних інвестицій і скороченням глобальної торгової активності. Це, у свою чергу, зменшує обсяги торгів на фондових ринках і створює передумови для перегляду політики розвитку фінансових інструментів в Україні.

Незважаючи на ці труднощі, певні сегменти ринку, зокрема облігації, зберігають стабільність, і цей напрямок залишається важливим для залучення капіталу.

Таблиця 2.14

Коливання індексів фондових ринків України в період 2020–2024 років

Рік	Індекс ПФТС (пункти)	Кількість акцій, що котируються	Зміни в торгівлі акціями (%)	Обсяг торгів (млрд грн)
2020	520	112	-5%	10,5
2021	540	118	+4%	12,3
2022	490	115	-9%	9,2
2023	450	112	-8%	7,6
2024	440	110	-2%	6,4

Джерело: узагальнено автором на основі [103].

Результати аналіз коливань індексів фондових ринків України в період 2020–2024 років підтверджують зниження стабільності на фондовому ринку, що є відображенням внутрішніх економічних труднощів і глобальних тенденцій, таких як економічна нестабільність та політичні ризики (табл. 2.14). Протягом аналізованого періоду спостерігається поступове зниження індексу ПФТС, що свідчить про загальне скорочення активності на фондовому ринку України.

У 2020 році індекс ПФТС становив 520 пунктів, але в результаті економічної нестабільності і пандемії COVID-19 спостерігалося зниження обсягів торгів на 5%, що також позначилося на торгівлі акціями. Проте у 2021 році спостерігається невелике покращення, коли індекс підвищився до 540 пунктів, а обсяг торгів збільшився до 12,3 млрд грн, зокрема завдяки певному економічному відновленню та стабілізації внутрішнього ринку.

Однак у наступні роки ситуація погіршувалася, у 2022 році індекс ПФТС впав до 490 пунктів, що відображає падіння активності на ринку через внутрішні економічні труднощі та зовнішні політичні чинники, у 2023 році індекс продовжив знижуватися до 450 пунктів, а обсяг торгів скоротився до 7,6 млрд грн. Прогноз на 2024 рік також не дає підстав для оптимізму, оскільки індекс ПФТС ще знизився до 440 пунктів, а обсяг торгів впав до 6,4 млрд грн.

Загалом, спостерігається негативна динаміка фондового ринку України протягом останніх кількох років, що свідчить про нестабільність і зниження

інвестиційної привабливості. Падіння індексу та зменшення обсягів торгів свідчать про негативний вплив економічних і політичних чинників на фінансову активність в країні.

Таблиця 2.15

Динаміка інвестицій на ринку цінних паперів України (2020–2024 років)

Рік	Загальний обсяг інвестицій (млрд грн)	Інвестиції в державні облігації (%)	Інвестиції в корпоративні цінні папери (%)	Частка іноземних інвестицій (%)
2020	28,5	70%	30%	20%
2021	32,1	68%	32%	25%
2022	24,0	80%	20%	18%
2023	20,7	85%	15%	15%
2024	18,9	87%	13%	12%

Джерело: узагальнено автором на основі [102].

Аналіз динаміки інвестицій на ринку цінних паперів України в період 2020–2024 років демонструє поступове зниження загального обсягу інвестицій на фоні змін у структурі інвесторів і впливу зовнішніх економічних та політичних чинників (табл. 2.15). Загальний обсяг інвестицій зменшився з 28,5 млрд грн у 2020 році до 18,9 млрд грн у 2024 році, що свідчить про зниження інтересу до інвестицій на фондовому ринку України, а також про загальну економічну нестабільність.

Відзначається, що частка інвестицій у державні облігації протягом цього періоду збільшилася з 70% у 2020 році до 87% у 2024 році. Це свідчить про те, що інвестори стали більше орієнтуватися на менш ризиковані інструменти, зокрема державні цінні папери, через економічну та політичну нестабільність. У той же час, інвестиції у корпоративні цінні папери зменшилися з 30% у 2020 році до 13% у 2024 році, що вказує на зниження довіри до корпоративного сектору в умовах невизначеності та високих ризиків.

Частка іноземних інвестицій також зменшилася з 20% у 2020 році до 12% у 2024 році. Така тенденція свідчить про зниження привабливості українського ринку для іноземних інвесторів через геополітичну ситуацію, економічні труднощі

та непередбачуваність на фоні деглобалізаційних процесів.

Загалом, дані таблиці 2.15 підтверджують тенденцію до скорочення інвестиційної активності на ринку цінних паперів України, зокрема у вигляді підвищення частки державних облігацій і зменшення довіри до корпоративних цінних паперів та іноземних інвестицій.

В умовах деглобалізації світової економіки Україна переживає серйозні економічні трансформації, які охоплюють зміни на ринках фінансових послуг і системах соціального забезпечення. Страхова та пенсійна системи країни не залишаються осторонь цих процесів. У цьому контексті важливо проаналізувати адаптацію страхових компаній до нових економічних реалій, виклики для пенсійних фондів в умовах зниження міжнародних інвестицій та економічної невизначеності, а також динаміку обсягів страхових премій і пенсійних внесків. Ключовими аспектами аналізу є зміни в інвестиційних стратегіях, адаптація до нових умов ринку та законодавчі зміни, які визначають розвиток цих сфер.

Деглобалізаційні процеси в Україні призвели до значного зниження обсягів міжнародних інвестицій, що безпосередньо впливає на страхові компанії. Зокрема, зменшення потоку іноземного капіталу змушує страховиків переорієнтуватися на внутрішні інвестиції і змінювати підходи до формування портфелів страхових продуктів. Урядові заходи щодо підтримки економіки, обмеження валютних операцій і контроль за зовнішнім боргом також відіграють важливу роль у структурних змінах на ринку страхових послуг.

Страхові компанії в Україні почали знижувати залежність від іноземних активів, акцентуючи увагу на більш стабільних внутрішніх ринках, таких як облігації внутрішньої позики та державні цінні папери. Водночас вони збільшили інвестиції в інфраструктуру, нерухомість та інші фізичні активи, що є менш волатильними.

Відсутність активної участі іноземних страхових компаній на українському ринку змушує національних гравців вдосконалювати свої стратегії, зміщуючи фокус на страхові продукти, орієнтовані на попит населення. Це включає

розширення портфелю медичних і життєвих страхових полісів, адаптацію до змін у законодавстві, що стосуються соціального страхування, а також удосконалення онлайн-сервісів для полегшення доступу до страхових продуктів.

Деглобалізація також має значний вплив на пенсійну систему України. Зниження міжнародних інвестицій негативно позначається на пенсійних фондах, які традиційно залежали від іноземних капіталів і цінних паперів. Оскільки зменшення міжнародних інвестицій призводить до збільшення ризиків для пенсійних накопичень, пенсійні фонди змушені переглядати свою стратегію управління активами.

Незважаючи на значні зусилля, спрямовані на розвиток національного ринку фінансових інструментів, пенсійні фонди України стикаються з високою невизначеністю через підвищення рівня інфляції, коливання валютних курсів і політичну нестабільність. У результаті цього інвестування в державні облігації та інші національні інструменти часто не може забезпечити достатній рівень прибутковості для пенсійних накопичень. У таких умовах пенсійні фонди повинні диверсифікувати свої портфелі, використовуючи нові фінансові інструменти, включаючи інвестиції у корпоративні облігації та інші інструменти внутрішнього ринку.

У період деглобалізації спостерігається загальна тенденція до зниження обсягів страхових премій і пенсійних внесків в Україні. Економічна нестабільність, зростання інфляції і зменшення купівельної спроможності населення призводять до зниження попиту на страхові та пенсійні продукти. Страхові компанії і пенсійні фонди змушені реагувати на ці виклики, запроваджуючи зміни у своїх стратегіях залучення клієнтів і модифікуючи продукти, орієнтуючись на більш консервативні та стабільні інвестиційні інструменти.

Зміни в економічному середовищі також відображаються на пенсійних внесках, що є ключовим джерелом фінансування пенсійних систем. Зменшення темпів економічного зростання, високий рівень безробіття та зниження доходів громадян ставлять під сумнів здатність пенсійних систем утримувати рівень

пенсійних виплат на прийнятному рівні.

Таблиця 2.16

Оцінка впливу деглобалізації на страхову систему України (2020–2024 роки)

Показник	2020	2021	2022	2023	2024	Зміна (2020-2024)
Загальний обсяг страхових премій, млрд грн	15,2	16,5	14,8	13,4	12,6	-17,1%
Частка іноземних інвестицій у страхових компаніях (%)	32,3	28,7	25,4	21,2	19,0	-40,0%
Вартість страхових продуктів, млн грн	10,8	11,2	10,6	9,8	8,5	-21,3%
Кількість укладених страхових полісів, тис.	2 050	2 120	1 950	1 850	1 770	-13,7%
Рівень страхового покриття, %	55,3	56,7	57,2	59,4	60,5	+9,4%

Джерело: узагальнено автором на основі [103].

Згідно з даними в таблиці 2.16, можна зробити висновок, що деглобалізаційні процеси мали негативний вплив на страхову систему в Україні в період з 2020 по 2024 рік. Загальний обсяг страхових премій знизився на 17,1%, що вказує на зменшення попиту на страхові послуги в умовах економічної нестабільності та зниження доходів населення. Крім того, зниження частки іноземних інвестицій у страхових компаніях на 40,0% свідчить про зменшення зовнішніх фінансових потоків, що негативно позначається на можливостях для розвитку та диверсифікації страхових компаній. Вартість страхових продуктів також знизилася на 21,3%, що може свідчити про скорочення обсягу пропонованих продуктів або про зменшення їхньої вартості в результаті зниження платоспроможності населення. Однак, незважаючи на ці виклики, кількість укладених страхових полісів зменшилася лише на 13,7%, що може свідчити про певну стійкість ринку й адаптацію споживачів до нових економічних умов. Найбільше позитивним моментом стало зростання рівня страхового покриття на 9,4%, що свідчить про підвищення обізнаності населення щодо необхідності страхування в умовах економічної невизначеності. Це може вказувати на збільшення інтересу до більш комплексних страхових продуктів, які забезпечують надійний фінансовий захист в

умовах кризи. Отже, хоча загальні показники страхового ринку України демонструють певний спад, зростання рівня страхового покриття свідчить про покращення фінансової грамотності населення й адаптацію страхових компаній до нових реалій. Водночас, необхідно продовжувати підтримку розвитку внутрішніх інвестицій і диверсифікацію страхових продуктів для забезпечення стабільності галузі в майбутньому.

Таблиця 2.17

Оцінка впливу деглобалізації на пенсійну систему України (2020–2024 роки)

Показник	2020	2021	2022	2023	2024	Зміна (2020-2024)
Загальний обсяг пенсійних внесків, млрд грн	45,3	48,1	43,6	42,0	40,5	-10,6%
Частка іноземних інвестицій у пенсійних фондах (%)	38,5	34,1	30,7	28,2	26,1	-32,4%
Сума пенсійних виплат, млрд грн	16,7	17,5	18,2	19,0	19,5	+16,7%
Кількість пенсіонерів, тис.	12 050	12 200	12 350	12 500	12 700	+5,4%
Середня пенсія, грн	3 500	3 600	3 800	4 000	4 100	+17,1%

Джерело: узагальнено автором на основі [103].

Результати аналізу, представлені в таблиці 2.17, підтверджують, що деглобалізаційні процеси мали значний вплив на пенсійну систему України в період з 2020 по 2024 рік. Загальний обсяг пенсійних внесків знизився на 10,6%, що свідчить про зменшення фінансових надходжень до пенсійних фондів. Такий спад може бути наслідком економічної нестабільності, зниження доходів населення, а також скорочення зайнятості на фоні загострення соціально-економічної ситуації. Частка іноземних інвестицій у пенсійних фондах зменшилася на 32,4%, що відображає зниження довіри іноземних інвесторів і відток капіталу з країни внаслідок політичних та економічних ризиків. Це зменшення може спричинити обмеження можливостей для диверсифікації інвестицій та зниження стабільності пенсійних систем. Незважаючи на ці негативні тенденції, сума пенсійних виплат

продовжувала зростати, збільшившись на 16,7%. Це свідчить про збереження стабільності виплат пенсій у відповідь на зростання кількості пенсіонерів. Кількість пенсіонерів зросла на 5,4%, що є результатом демографічних змін, таких як старіння населення та зростання тривалості життя. Середня пенсія також збільшилася на 17,1%, що демонструє позитивний тренд у забезпеченні соціального захисту пенсіонерів, хоча це зростання все ж може бути недостатнім для повної компенсації інфляційних процесів і зростання вартості життя. Отже, хоча деглобалізаційні процеси мали певний негативний вплив на пенсійну систему України в результаті зменшення обсягів пенсійних внесків та іноземних інвестицій, в цілому система залишилася стабільною завдяки зростанню пенсійних виплат і середньої пенсії. Таким чином, подальша стабільність пенсійних виплат буде залежати від макроекономічної ситуації та ефективності реформ у галузі пенсійного забезпечення.

Деглобалізація, як процес зменшення інтеграції національних економік у світову систему, має значний вплив на валютний ринок України. Це явище реалізується через різні економічні механізми, включаючи зміни курсу національної валюти, адаптацію національної валютної політики до нових реалій, а також у результаті коливання світових фінансових ринків. В умовах деглобалізації Україна, як і інші країни, стикається з новими викликами, які вимагають швидкої адаптації та ефективних управлінських рішень, щоб стабілізувати валютний ринок.

Одним з основних наслідків деглобалізації для валютного ринку України є коливання курсу гривні. За останні кілька років спостерігається значне зниження курсу національної валюти по відношенню до основних світових валют. У 2020 році курс гривні до долара США складав 27,00 грн/дол., але вже до 2024 року цей показник зріс до 39,00 грн/дол., що свідчить про знецінення гривні на 44,4%.

Основними причинами цього є зовнішні економічні шоки, обумовлені глобальними процесами, такими як зниження обсягів світової торгівлі, санкції проти РФ, а також фінансова нестабільність у глобальному масштабі. Зниження

інвестиційної привабливості України в результаті впливу цих чинників зумовлює зменшення попиту на національну валюту та її девальвацію. В умовах деглобалізації Україна стикається з підвищеним ризиком валютних коливань, що призводить до більш високих витрат на імпортні товари та послуги, збільшуючи таким чином інфляційний тиск.

Світові фінансові коливання, зокрема зміни на міжнародних валютних ринках, значно впливають на валютну політику України. За умов деглобалізації і зменшення міжнародних торгових та фінансових зв'язків, Україна стала більш вразливою до змін на світових фінансових ринках. Одним із важливих аспектів цих змін є підвищена волатильність світових цін на енергоресурси, зокрема нафти та газу, а також коливання на світових фондових ринках.

Ці чинники призводять до погіршення торгівельного балансу України, зменшення валютних надходжень від експорту та інвестицій, що, у свою чергу, погіршує стабільність гривні. В таких умовах Національний банк України змушений активно втручатися в процес формування валютного курсу, використовуючи інтервенції на валютному ринку, аби уникнути його різких коливань і зберегти економічну стабільність.

Національний банк України виконує ключову роль у стабілізації валютного ринку країни. В умовах деглобалізації, коли світова економіка стає менш передбачуваною, роль центрального банку в управлінні валютним курсом набуває особливої важливості. Так, НБУ активно використовує кілька інструментів для стабілізації валютного ринку, серед яких валютні інтервенції, зміна облікової ставки та регулювання рівня резервів.

Одним з основних інструментів, які НБУ використовує для стабілізації курсу гривні, є валютні інтервенції. У випадку, коли на валютному ринку спостерігається надмірний попит на іноземну валюту, НБУ може здійснювати продаж валюти з резервів країни, таким чином збільшуючи пропозицію валюти та знижуючи її вартість. Це дозволяє згладжувати коливання валютного курсу, зберігаючи валютну стабільність.

НБУ також здійснює контроль над обліковою ставкою, підвищуючи її в умовах високої інфляції і девальвації гривні. Збільшення облікової ставки сприяє зміцненню національної валюти, оскільки воно робить гривневі активи більш привабливими для інвесторів. Проте такі заходи можуть мати і негативні наслідки, оскільки вони збільшують витрати на обслуговування державного боргу та можуть знизити активність у кредитуванні.

Незважаючи на всі зусилля НБУ, стабілізація валютного ринку залишається складним завданням, адже деглобалізація супроводжується не тільки економічними, але і політичними чинниками, що значно ускладнює процес відновлення стабільності.

У сучасних умовах світової економіки відбувається активізація деглобалізаційних процесів, що знаходить своє відображення в посиленні протекціонізму, перегляді міжнародних торгівельних угод, зниженні рівня міжнародної кооперації і загальному переформатуванні економічних відносин між країнами. Для України ці зміни мають значний вплив на функціонування валютного ринку, динаміку курсу національної валюти, політику центрального банку та загальну макроекономічну стабільність. Аналіз впливу деглобалізації на валютний ринок України дозволяє оцінити ризики та розробити ефективні стратегії адаптації до нових реалій.

Важливим аспектом впливу деглобалізаційних процесів є зміни у динаміці курсу національної валюти. Зниження рівня глобальної торгівлі, скорочення потоків капіталу й ослаблення економічної інтеграції між країнами ведуть до нестабільності валютного курсу. Українська гривня вразлива до таких змін через високу залежність від експорту, значні зовнішні зобов’язання та рівень залученості у міжнародні фінансові ринки. В останні роки спостерігається поступове зростання волатильності курсу гривні відносно долара США та євро, що пов’язано як із внутрішніми економічними чинниками, так і з глобальними процесами.

Одним із основних механізмів впливу деглобалізації на валютний курс України є скорочення обсягів експорту та імпорту. Українська економіка значною

мірою залежить від експорту продукції агропромислового комплексу, металургічної та хімічної промисловості. Скорочення світового попиту на українські товари та зростання торгівельних бар'єрів можуть призвести до зниження валютних надходжень, що, у свою чергу, послаблює національну валюту. Водночас зменшення імпорту може мати як позитивний, так і негативний ефект, оскільки обмежує потребу в валюті для закупівель, але також скорочує можливості для технологічного оновлення виробництва.

Світові фінансові коливання також мають значний вплив на валютну політику України. Нестабільність на міжнародних фінансових ринках, викликана торговельними війнами, змінами в політиці великих економік чи кризовими явищами, відображається на курсі гривні через механізм відтоку капіталу. У періоди фінансової нестабільності інвестори схильні переводити активи у більш надійні валюти, такі як долар США, євро чи швейцарський франк, що призводить до ослаблення гривні та зростання тиску на валютний ринок. Україна вже стикалася з подібними викликами у попередні періоди фінансових криз, що змушувало Національний банк України застосовувати валютні інтервенції і змінювати монетарну політику для утримання стабільності.

У цьому контексті важливою є роль Національного банку України у стабілізації валютного ринку. Центральний банк має у своєму розпорядженні низку інструментів для підтримки стабільності курсу гривні. Одним із ключових механізмів є валютні інтервенції, які дозволяють згладжувати короткострокові коливання курсу та забезпечувати прогнозованість для бізнесу і населення. Крім того, НБУ може використовувати зміну облікової ставки для впливу на інфляційні процеси та стабільність фінансової системи загалом.

Ще одним важливим інструментом є регулювання валютних резервів та контроль над рухом капіталу. У кризові періоди Національний банк може запроваджувати тимчасові обмеження на виведення капіталу за кордон для зменшення тиску на гривню. Такі заходи були застосовані під час фінансових криз, коли спостерігався масовий відтік валюти з країни. Водночас, збереження

надмірних валютних обмежень у довгостроковій перспективі може стримувати економічний розвиток, тому НБУ намагається поступово їх послаблювати в міру стабілізації ситуації.

На тлі деглобалізаційних процесів важливим аспектом є диверсифікація валютних резервів і зменшення залежності від окремих зовнішніх фінансових ринків. Україна прагне розширювати спектр фінансових партнерів, збільшуючи співпрацю з міжнародними фінансовими організаціями, такими як Міжнародний валютний фонд, Світовий банк та Європейський банк реконструкції і розвитку. Це дозволяє отримувати додаткові фінансові ресурси для підтримки макроекономічної стабільності та валютного ринку.

Деглобалізаційні процеси також впливають на формування нових стратегій економічного розвитку України. У відповідь на зміни в міжнародній торгівлі та фінансових потоках уряд та НБУ розробляють заходи, спрямовані на підвищення стійкості валютного ринку. Одним із напрямків є розвиток внутрішнього ринку капіталу, що дозволить зменшити залежність від зовнішніх фінансових потоків і забезпечити стабільність гривні. Крім того, стимулювання експорту з високою доданою вартістю та диверсифікація торгівельних партнерів сприятимуть підвищенню стійкості економіки до зовнішніх шоків.

У цілому, деглобалізаційні процеси створюють як виклики, так і можливості для валютного ринку України. З одного боку, зниження рівня міжнародної інтеграції і фінансової відкритості може призвести до посилення валютних коливань, зростання невизначеності та відпливу капіталу. З іншого боку, це відкриває можливості для зміцнення внутрішньої фінансової системи, розвитку національного виробництва та посилення економічної незалежності. Важливою залишається гнучкість валютної політики, ефективність дій Національного банку та здатність уряду адаптуватися до нових умов світової економіки.

Аналіз тенденцій на валютному ринку України свідчить про необхідність комплексного підходу до управління валютною стабільністю. Це передбачає поєднання монетарних інструментів, розвитку фінансових ринків і реалізації

структурних реформ, які сприятимуть економічному зростанню та зниженню вразливості національної валюти до зовнішніх шоків. У перспективі Україна має можливість використати виклики деглобалізації для зміцнення власного валютного ринку та створення більш стійкої фінансової системи.

У сучасних умовах світової економіки відбувається трансформація глобальних фінансових відносин, що полягає в посиленні протекціоністських тенденцій, перегляді міжнародних торговельних угод і змінах у структурі міжнародного руху капіталу. Ці процеси, які отримали назву деглобалізації, мають істотний вплив на функціонування фінансових ринків, включаючи ринок України. Як країна з відкритою економікою, Україна відчуває вплив змін у світовій фінансовій архітектурі, що змушує переглядати стратегії розвитку фінансового ринку. Аналіз перспектив розвитку основних сегментів фінансового ринку України в умовах деглобалізації є важливим для розуміння можливостей і ризиків, а також формування ефективної політики щодо забезпечення фінансової стабільності.

Очікувані зміни у функціонуванні фінансового ринку України зумовлені низкою чинників, як-от обмеження міжнародної торгівлі, скорочення іноземних інвестицій, зростання ролі національних фінансових інститутів і переорієнтація економічної політики на внутрішній розвиток. Важливими сегментами фінансового ринку, що піддаються впливу деглобалізаційних процесів, є банківський сектор, фондовий ринок, валютний ринок і ринок страхових послуг. Кожен із цих сегментів по-різному реагує на зміни у світовій економіці, що потребує розробки окремих стратегій адаптації до нових умов.

Банківський сектор України відіграє ключову роль у фінансовій системі країни, забезпечуючи посередництво між заощадженнями та інвестиціями. В умовах деглобалізації зменшується доступ українських банків до зовнішніх фінансових ресурсів, що може спричинити зростання вартості кредитів і зниження ліквідності банківської системи. Водночас у таких умовах підвищується значення внутрішніх джерел фінансування, включаючи депозити громадян та інструменти внутрішнього ринку капіталу. Важливим аспектом розвитку банківського сектору

є посилення державного регулювання, спрямованого на підтримку фінансової стабільності та підвищення рівня довіри до банківської системи.

Фондовий ринок України також зазнає змін унаслідок деглобалізаційних процесів. Обмеження міжнародної фінансової інтеграції призводить до зниження обсягів іноземних інвестицій і зменшення ліквідності фондового ринку. Це створює виклики для українських компаній при залученні капіталу шляхом емісії акцій і облігацій. Водночас ситуація відкриває можливості для розвитку внутрішнього ринку капіталу, зокрема через стимулювання участі національних інвесторів, розширення доступу фізичних осіб до фондового ринку та запровадження нових фінансових інструментів. Розвиток фондового ринку може сприяти зменшенню залежності від банківського кредитування та забезпеченню довгострокових інвестицій у національну економіку.

Валютний ринок України в умовах деглобалізації стикається зі зростаючими ризиками коливань курсу національної валюти, що пов’язано із змінами у міжнародних торговельних потоках, зниженням обсягів зовнішніх запозичень і загальною макроекономічною нестабільністю. Скорочення притоку іноземного капіталу може створювати дефіцит валютних ресурсів, що чинитиме тиск на курс гривні. У відповідь на ці виклики важливу роль відіграють валютні інтервенції Національного банку України, а також розширення використання альтернативних механізмів валютного регулювання, таких як хеджування валютних ризиків і диверсифікація міжнародних фінансових партнерів.

Ринок страхових послуг також зазнає змін, оскільки скорочення зовнішніх фінансових потоків та зниження економічної активності можуть призводити до зменшення попиту на страхові продукти. Водночас у таких умовах зростає значення страхових механізмів як інструменту фінансової стабільності, особливо у сфері страхування ризиків бізнесу й аграрного страхування. Подальший розвиток страхового ринку можливий шляхом удосконалення регуляторного середовища, стимулювання використання страхових продуктів у корпоративному секторі та підвищення рівня фінансової грамотності населення.

Стабільність і розвиток фінансового ринку України в умовах деглобалізації потребує реалізації комплексу заходів, спрямованих на підвищення його стійкості й адаптації до нових умов. Одним із ключових напрямів є підтримка внутрішнього інвестиційного потенціалу, яка передбачає створення сприятливих умов для розвитку внутрішнього фондового ринку, стимулювання інституційних інвесторів і посилення державної підтримки стратегічних галузей економіки.

Також необхідно приділяти увагу розвитку цифрових фінансових технологій, які можуть стати інструментом підвищення ефективності фінансового ринку в умовах обмеженого доступу до зовнішніх фінансових ресурсів. Використання технологій фінансових платформ, електронних платежів і блокчейн-рішень може сприяти зниженню вартості фінансових послуг, розширенню доступу до фінансових інструментів та підвищенню прозорості фінансових операцій.

Для регуляторних органів України пріоритетом має бути розробка стратегій підтримки фінансового ринку в умовах деглобалізації. Одним із напрямів є посилення координації між Національним банком України, Міністерством фінансів та іншими державними органами у сфері фінансової політики. Важливо забезпечити прогнозованість регуляторного середовища, створити механізми підтримки ліквідності банківської системи та сприяти розвитку ринку державних цінних паперів.

Також необхідно удосконалювати законодавчу базу у сфері фінансового ринку, зокрема через адаптацію нормативно-правових актів до сучасних викликів, гармонізацію регулювання з європейськими стандартами та спрощення процедур для учасників ринку. Це сприятиме зниженню регуляторних бар’єрів і стимулюванню розвитку фінансових послуг.

Розвиток сегментів фінансового ринку України в умовах деглобалізації залежить від здатності адаптуватися до змін у світовій економіці, впроваджувати ефективні механізми регулювання та стимулювати внутрішній фінансовий потенціал. Комплексний підхід до управління фінансовою стабільністю дозволить забезпечити стійкість національного фінансового ринку та створити умови для його

довгострокового зростання.

2.3 Оцінка впливу деглобалізації на зміни державного регулювання фінансових ринків

Зміни державної політики регулювання фінансових ринків України в умовах деглобалізації є необхідною відповіддю на виклики, що постали перед національною економікою в результаті скорочення міжнародних фінансових потоків, посилення торгівельних бар'єрів і трансформацію глобальних економічних відносин. Відсутність доступу до традиційних джерел фінансування, зростаюча роль внутрішніх ресурсів і необхідність стабілізації макроекономічних показників змушують державу переглядати механізми регулювання фінансового сектору. Головні зміни відбуваються в напрямі посилення державного контролю над рухом капіталу, адаптації валютно-курсової політики до нових реалій, підвищення рівня фінансової автономії і розвитку внутрішнього ринку капіталу.

Іншим важливим аспектом є зміцнення регуляторної бази та посилення контролю за фінансовими інститутами. В умовах зростаючих ризиків нестабільності важливо забезпечити прозорість фінансових операцій, підвищити вимоги до капіталізації банків і страхових компаній, а також запровадити механізми захисту прав інвесторів. Це сприятиме зростанню довіри до фінансової системи та залученню додаткових ресурсів у національну економіку.

Державне регулювання фінансового сектору України зазнало коригування у відповідь на зміну характеру міжнародного руху капіталу. Втрата доступу до зовнішніх фінансових ринків і скорочення міжнародного інвестування змусили уряд переорієнтовувати політику на внутрішні джерела фінансування економіки. У межах цих змін відбувається стимулювання інституційних інвесторів, запровадження нових механізмів залучення заощаджень населення та підтримка державних інструментів фінансування. Окрім цього, значну увагу приділено розвитку внутрішнього ринку державних облігацій як альтернативного джерела

ресурсів для державного бюджету. Це дозволяє не лише забезпечувати фінансування видатків, але і стабілізувати грошово-кредитну систему країни.

Політика Національного банку України спрямована на підтримку стабільності валютного ринку, оскільки валютні коливання стали значним викликом в умовах деглобалізації. Відбувається поступовий перехід до більш гнучкої курсової політики, що передбачає збільшення ролі ринкових механізмів у формуванні обмінного курсу. Водночас для зниження ризиків валютних шоків застосовуються інтервенційні заходи та політика резервного накопичення. Одним із ключових пріоритетів є підтримка макрофінансової стабільності через контроль над інфляцією, регулювання грошової маси й адаптацію монетарної політики до поточних викликів. Посилення регуляторної ролі Національного банку України в умовах обмеженого доступу до зовнішніх фінансових ресурсів вимагає підвищеної координації з урядом у формуванні загальної економічної політики, що буде сприяти стабільному розвитку фінансового ринку.

Урядова фінансова політика також трансформується відповідно до змін у міжнародній економічній системі. Скорочення зовнішнього фінансування змушує державу зміщувати фокус на підтримку внутрішніх інвестицій і стимулювання економічного зростання через бюджетні та податкові механізми. Зокрема, зростає значення стимулювання внутрішнього інвестування, що включає розвиток інфраструктурних проєктів, державне фінансування стратегічних галузей і створення сприятливих умов для залучення капіталу. Крім того, у сфері міжнародної економічної політики відбувається переорієнтація на нові ринки та диверсифікація торговельних і фінансових партнерств. Важливим завданням стає зменшення залежності від традиційних фінансових центрів, що забезпечує більшу автономність і стійкість фінансової системи.

Адаптація економічної політики до умов деглобалізації також вимагає вдосконалення механізмів регуляторного впливу. Зміни у міжнародній фінансовій архітектурі вимагають розширення повноважень регуляторних органів, підвищення вимог до фінансової прозорості та посилення контролю над капіталом.

Для цього впроваджуються нові інструменти фінансового нагляду, покликані знизити рівень ризиків і забезпечити більшу стійкість фінансової системи до зовнішніх шоків. Крім того, зростає значення цифрових фінансових технологій, що можуть забезпечити альтернативні механізми фінансування економіки та створити умови для розвитку нових фінансових інструментів.

Зміни економічної політики фінансових ринків України в умовах деглобалізації демонструють прагнення до зменшення залежності від зовнішніх джерел фінансування, посилення державного регулювання та розвитку внутрішнього фінансового потенціалу. Це відкриває можливості для довгострокового фінансового розвитку, водночас створюючи нові виклики, що потребують гнучкої адаптації економічної політики до нових реалій світової економіки.

Таблиця 2.18

Зіставлення показників фінансової відкритості України з іншими країнами регіону

Країна	Індекс фінансової відкритості (Chinn-Ito)	Зовнішній борг (% ВВП)	ПІІ (% ВВП)
Україна	-1,9	82,5	2,7
Польща	1,2	55,3	4,5
Угорщина	1,0	65,1	5,2
Румунія	0,8	49,7	4,1
Словаччина	1,1	66,2	3,9

Джерело: узагальнено автором на основі [103].

Аналіз наведених у таблиці 2.18 даних свідчить про відносно низький рівень фінансової відкритості України в порівнянні з країнами Центрально-Східної Європи. Індекс Chinn-Ito, що характеризує ступінь відкритості фінансового рахунку, у випадку України має негативне значення (-1.9), яке свідчить про наявність суттєвих обмежень на рух капіталу. Натомість у Польщі, Угорщині, Словаччині та Румунії цей показник знаходиться на позитивному рівні, що свідчить про лібералізовану фінансову політику та сприятливіші умови для інтеграції у

глобальні фінансові ринки. Щодо зовнішнього боргу, Україна демонструє найвищий рівень – 82,5% від ВВП, що значно перевищує відповідні показники у Польщі (55,3%), Румунії (49,7%) та навіть Угорщині (65,1%) і Словаччині (66,2%). Це свідчить про значну залежність української економіки від зовнішніх кредиторів, що є потенційним ризиком у разі несприятливих змін на світових фінансових ринках або посилення геополітичної нестабільності. У сфері залучення прямих іноземних інвестицій (ПІІ) ситуація також виглядає не на користь України. Показник ПІІ у розмірі 2,7% від ВВП суттєво нижчий, ніж у країнах-сусідах, зокрема в Угорщині (5,2%), Польщі (4,5%) та Румунії (4,1%). Це свідчить про стриманість іноземних інвесторів щодо розміщення капіталу в українську економіку, що може бути пов'язано з такими чинниками ризику: воєнними діями, політичною нестабільністю, недосконалістю регуляторного середовища та захисту прав власності. Отже, результати порівняння підтверджують потребу в реформуванні фінансового сектору України з метою лібералізації фінансового ринку, зниження боргового навантаження та покращення інвестиційного клімату. Це є важливою передумовою для забезпечення макроекономічної стабільності та сталого зростання в умовах глобальних трансформацій фінансової системи.

Таблиця 2.19

Обсяги експорту та імпорту товарів і послуг України у період 2015–2024 років

Рік	Експорт (млрд. дол. США)	Імпорт (млрд. дол. США)	Сальдо торгового балансу (млрд. дол. США)	Коефіцієнт покриття експорту імпортом
2015	38,1	37,5	0,6	1,02
2016	36,4	39,2	-2,8	0,93
2017	43,3	49,0	-5,7	0,88
2018	47,3	56,9	-9,6	0,83
2019	49,1	60,0	-10,9	0,82
2020	49,0	54,0	-5,0	0,91
2021	68,2	72,8	-4,6	0,94
2022	44,0	55,0	-11,0	0,80
2023	36,0	45,0	-9,0	0,80
2024	41,7	70,8	-29,1	0,59

Джерело: узагальнено автором на основі [103].

Аналіз даних таблиці 2.19 щодо обсягів експорту та імпорту товарів і послуг України за період 2015–2024 років дає змогу зробити кілька важливих висновків про зовнішньоекономічну діяльності країни та її торгівельний баланс. Протягом цього періоду Україна демонструє тенденцію до зростання імпорту, який перевищує експорт, що призводить до від'ємного сальдо торгівельного балансу. Це є підтвердженням залежності економіки країни від імпортованих товарів і послуг, зокрема в умовах обмежених можливостей для внутрішнього виробництва та геополітичної нестабільності. Під час війни, починаючи з 2022 року, це від'ємне сальдо значно збільшується, що обумовлено як зниженням експорту в результаті бойовихі дій, так і збільшенням імпорту для забезпечення потреб економіки в умовах війни. Тільки у 2015 році спостерігався невеликий профіцит торгового балансу (приріст 0,6 млрд. дол. США), а коефіцієнт покриття експорту імпортом перевищував одиницю (1,02). Однак ситуація змінюється в 2016 році, коли відбулося скорочення експорту та збільшення імпорту, що призвело до негативного сальдо і коефіцієнта покриття меншого за 1 (0,93). Протягом наступних років, з 2017 по 2021, цей тренд зберігався, і хоча обсяги експорту зростали, імпорт продовжував перевищувати експорт, що призводило до погіршення торгівельного балансу.

Слід зазначити, що 2022 рік став критичним для зовнішньої торгівлі України в результаті впливу військового конфлікту. Експорт товарів і послуг значно скоротився, а імпорт залишався високим, що призвело до значного дефіциту торгового балансу (спад 11,0 млрд. дол. США). У 2023 році ситуація не змінилася радикально, а обсяг експорту залишався на рівні 36,0 млрд. дол. США, тоді як імпорт складав 45,0 млрд. дол. США, що також призвело до негативного сальдо (-9,0 млрд. дол. США). У 2024 році очікується значне погіршення ситуації, з подальшим зниженням коефіцієнта покриття експорту імпортом до 0,59, що свідчить про високий дефіцит торгового балансу, який є наслідком зростання імпорту на фоні обмеженого експорту. Загалом, на основі аналізу даних таблиці 2.19 можна зробити висновок, що Україна зазнала значного торговельного

дефіциту протягом останніх років, що є свідченням низької конкурентоспроможності національних товарів на міжнародних ринках і залежності від імпортованих ресурсів. Зміни в зовнішній торгівлі, зокрема внаслідок зовнішньополітичної ситуації, ставлять під загрозу стабільність торгового балансу країни і потребують прийняття ефективних заходів для стимулювання експорту та зниження залежності від імпорту.

Ефективність економічної політики для фінансових ринків в умовах деглобалізації визначається здатністю національних урядів і регуляторів адаптувати свої стратегії до змінюваного глобального середовища. Деглобалізація, що виявляється у зменшенні міжнародної економічної інтеграції, зростанні протекціонізму та збільшенні економічної автономії держав, поставила перед національними економіками нові виклики. В Україні, як і в інших країнах, необхідність збереження фінансової стабільності в умовах обмежених зовнішніх інвестицій і нових торгівельних бар’єрів вимагала значної зміни економічної політики, зокрема, в частині регулювання фінансових ринків.

Деглобалізація торкнулась всіх аспектів економічної діяльності, включаючи фінансові ринки. Зменшення міжнародної інтеграції спричинило необхідність перерозподілу ресурсів і коригування фінансових потоків, що впливає на інвестиційну привабливість країни. Це, у свою чергу, змусило уряди вводити нові регуляторні механізми для контролю над фінансовими ринками та зміцнення внутрішньої економічної стабільності.

Важливими аспектами оцінки ефективності економічної політики є визначення впливу застосованих заходів на макроекономічні показники, стабільність національної валюти, рівень інфляції і процентні ставки, а також динаміку іноземних інвестицій. Зміна вітчизняних економічних показників є одним із основних маркерів ефективності обраної стратегії.

Ключовим чинником ефективності фінансової політики є вибір інструментів регулювання, які використовуються урядами для підтримки стабільності фінансових ринків. Різні країни в умовах деглобалізації використовують різні

стратегії. Так, Польща, одна з найбільш розвинутих економік Центральної Європи, активно інтегрує міжнародні стандарти фінансового регулювання та забезпечує свою стабільність, здійснюючи інвестиції в інфраструктуру фінансових ринків і співпрацю з Європейським центральним банком.

В Україні регуляція фінансових ринків має свої особливості, зокрема, в результаті високого рівня залежності від зовнішніх економічних чинників, таких як іноземні інвестиції і світові ціни на енергоносії. Під час кризових періодів уряд активно використовує валютні резерви для стабілізації курсу гривні, одночасно коригуючи монетарну політику через процентні ставки. Відсутність достатнього рівня економічної інтеграції на рівні міжнародних фінансових ринків, зокрема, через геополітичну ситуацію, змушує уряд спрямовувати внутрішні ресурси на стабілізацію фінансової системи.

Протягом останніх років в Україні спостерігається певне покращення в результатах фінансової стабільності, хоча і без досягнення довгострокової стабільності. Після кризи 2014–2015 років економічна політика країни була спрямована на стабілізацію валютного курсу, зниження інфляції і залучення прямих іноземних інвестицій. Застосування валютних інтервенцій і підвищення процентних ставок Національним банком України дозволило стабілізувати фінансову систему, однак це також має і негативні наслідки у вигляді високих витрат на обслуговування зовнішнього боргу та низького рівня інвестицій у реальний сектор економіки.

Регулювання прямих іноземних інвестицій є ще одним важливим аспектом політики, який сильно впливає на фінансову стабільність. Україна, незважаючи на низький рівень інвестицій, продовжує залишатися важливим стратегічним партнером для країн з високими економічними можливостями, однак нестабільність політичної ситуації може суттєво знижувати потоки іноземного капіталу.

В інших країнах, наприклад, в Польщі чи Туреччині, збереження стабільності фінансових ринків здійснюється через інтеграцію в міжнародні економічні

структури та розширення співпраці з Європейським Союзом, що забезпечує більшу прозорість і привабливість для інвесторів.

Перспективи розвитку фінансової політики в умовах деглобалізації для України полягають у необхідності адаптації до світових тенденцій. Одним із таких трендів є швидке зростання використання цифрових валют і технологій блокчейн, які відкривають нові можливості для фінансування та регулювання фінансових ринків. В умовах обмежених зовнішніх економічних зв'язків Україна повинна зосередити свою увагу на створенні національних систем фінансових транзакцій, зокрема, через використання цифрових технологій для покращення доступу до фінансових ресурсів.

Ще одним важливим аспектом є збільшення ролі міжнародних фінансових організацій, таких як Міжнародний валютний фонд, Світовий банк, а також інтеграція України в міжнародні фінансові ринки. Ці фактори сприятимуть зниженню фінансових ризиків та підвищенню привабливості українських активів для міжнародних інвесторів.

Таблиця 2.20

Оцінка ефективності державної політики фінансових ринків в умовах деглобалізації за 2015–2024 роки

Показник	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**	**2020**	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**
Рівень інфляції (%)	43,3	12,4	14,4	9,8	7,9	5,0	9,8	26,0	25,0	8,0
Ставка рефінансування (%)	30,0	15,0	14,0	18,0	17,0	6,0	7,5	9,0	25,0	25,0
Валютні резерви (млрд. дол. США)	13,3	15,5	18,2	17,0	20,5	26,4	29,2	28,2	28,7	30,5
Валютний курс (гривня / долар США)	21,9	25,5	26,6	27,0	24,0	28,0	27,0	36,5	40,0	40,0

Джерело: узагальнено автором на основі [103].

Таблиця 2.20 демонструє, що економічна політика України протягом цього періоду пережила значні коливання, які відображають вплив деглобалізаційних процесів і внутрішніх економічних викликів. Рівень інфляції відзначався значними коливаннями від 43,3% у 2015 році до 5,0% у 2020 році, а потім знову збільшився

до 26,0% у 2022 році, що є наслідком глобальних економічних труднощів, війни та високих цін на енергоносії. Зниження інфляції у 2020 році, ймовірно, було досягнуто завдяки жорстким монетарним заходам Національного банку України, але з часом інфляційний тиск відновився. Ставка рефінансування відображає жорсткість монетарної політики, яка почала знижуватися після 2015 року, але залишалася високою до 2020 року, коли вона впала до 6,0%. Це вказує на спроби Національного банку України підтримати економіку в умовах кризових явищ.

Однак, ставка знову зросла у 2022 році, що свідчить про необхідність зміцнення економічної стабільності на тлі зростання інфляції і девальвації національної валюти. Валютні резерви зростали протягом цього періоду, що свідчить про стабільний приплив валютних коштів і намагання зберегти фінансову стабільність. Резерви досягли 30,5 млрд. дол. США у 2024 році, що є позитивним індикатором для забезпечення міжнародних зобов'язань і зміцнення фінансової системи. Щодо валютного курсу, то він мав тенденцію до девальвації з 21,9 грн за долар у 2015 році до 40,0 грн за долар у 2024 році, що свідчить про вплив зовнішніх економічних чинників і нестабільності внутрішнього ринку. Це також підкреслює вразливість економіки України до коливань світових ринків. Таким чином, результати аналізу вказують на те, що економічна політика України в умовах деглобалізації не завжди була достатньо ефективною для забезпечення стабільності фінансового ринку. У періоди економічних криз та геополітичних напруженостей країна стикається з труднощами, які впливають на інфляцію, валютний курс і приплив іноземних інвестицій. Враховуючи ці чинники, необхідно удосконалювати економічну політику, орієнтуючись на забезпечення фінансової стабільності і стійкості національної економіки в умовах глобальних змін.

Процеси деглобалізації, які мають місце в останні роки, створюють нові виклики для економічної політики України, зокрема для фінансових ринків. В умовах нестабільності на світовій арені країна повинна звернути увагу на необхідність адаптації своєї фінансової системи до нових умов, зокрема зміни в зовнішньоекономічних умовах, зменшення інтеграції із глобальними фінансовими

ринками та зміни в торговельних відносинах. Виклики, що виникають у результаті процесів деглобалізації, є багатогранними та охоплюють економічні, політичні і соціальні аспекти, які визначають стабільність фінансової системи. Україні слід зважати на ці зміни і розробляти відповідні стратегії, які допоможуть мінімізувати негативний вплив деглобалізації і забезпечити сталий розвиток внутрішнього фінансового ринку.

Як вже наголошувалось у минулих розділах, серед головних ризиків, з якими стикається Україна в умовах деглобалізації, є зниження обсягів зовнішньої торгівлі та скорочення прямих іноземних інвестицій. Це призводить до недостатнього попиту на українські товари та послуги на міжнародних ринках, що, у свою чергу, впливає на економічне зростання. Зменшення валютних надходжень через скорочення експортних обсягів та іноземних інвестицій також створює проблему для підтримки макроекономічної стабільності, оскільки країна стає менш стійкою до зовнішніх шоків. Зовнішня економічна нестабільність збільшує ризики для фінансової системи, адже змінюються умови для банківської діяльності, а також зростає рівень валютних коливань, що впливає на інфляцію і стабільність національної валюти [104].

Одним з важливих аспектів є посилення фінансової регуляції і модернізація банківської системи. В умовах зниження глобальної інтеграції необхідно створити більш ефективні механізми внутрішнього регулювання для забезпечення стабільності фінансової системи. Відсутність відповідної регуляторної бази може призвести до виникнення фінансових криз, оскільки підприємства та банки будуть більше залежати від коливань на зовнішніх ринках. Національний банк України повинен використовувати більше інструментів для контролю над грошово-кредитною політикою, таких як зміна ставок рефінансування, а також активно втручатися в процеси валютного регулювання.

У свою чергу, необхідно підвищити ефективність фіскальної політики, орієнтуючи її на стимулювання економічного зростання всередині країни. Це можна досягти через поліпшення інфраструктурних проєктів, зокрема через

державні інвестиції в енергетичну та транспортну інфраструктуру. У таких умовах важливо також оновлювати податкову систему, зокрема шляхом скорочення податкового навантаження на малі та середні підприємства, що сприятиме розвитку внутрішнього виробництва і зростанню зайнятості. Оновлення цієї системи дозволить стимулювати економічний розвиток, знижуючи залежність від зовнішніх ринків і від міжнародних фінансових установ.

Змінення економічних реалій вимагає також удосконалення регулювання банківського сектору. Банки повинні мати можливість швидко адаптуватися до нових умов, використовувати новітні технології і пропонувати більш гнучкі фінансові послуги. Паралельно з цим важливо створити умови для розвитку нових фінансових технологій, які зможуть полегшити доступ до фінансових послуг для малого та середнього бізнесу, а також сприяти зростанню фінансової інклюзії. Водночас, необхідно зменшити бюрократичні бар'єри, щоб забезпечити легкість ведення бізнесу та можливість швидко реагувати на зміни у фінансовому середовищі [105].

Ще одним важливим напрямом є розвиток ринку капіталу, зокрема розширення ринку цінних паперів, який міг би стати альтернативним джерелом фінансування для підприємств, які не мають можливості залучити кредити через банківські установи. Підтримка цього ринку дозволить знизити залежність підприємств від зовнішніх джерел фінансування та дасть можливість залучати інвестиції для розвитку національної економіки. Це також стане важливим кроком для інтеграції України на міжнародних фінансових ринках.

Однією з найважливіших пропозицій є розвиток фінансових технологій, таких як блокчейн і криптовалюти. Ці нові фінансові інструменти можуть стати важливою складовою частиною майбутньої економіки України. Вони дозволяють знижувати витрати на фінансові операції і підвищувати рівень безпеки транзакцій. Водночас важливо розробити чітке законодавче регулювання для цих технологій, щоб забезпечити їх безпечне використання в рамках національної економіки і захистити інтереси споживачів та інвесторів [106].

Оскільки деглобалізація впливає на обмеження доступу до міжнародних фінансів, важливим напрямом розвитку є зменшення залежності від зовнішніх джерел фінансування. Україна повинна приділяти більше уваги розвитку внутрішніх фінансових інструментів, а також використовувати інструменти для підтримки національних інвесторів, зокрема шляхом полегшення умов для інвестицій в інфраструктурні та виробничі проєкти. Також важливо розширювати можливості для розвитку малих і середніх підприємств, оскільки вони можуть стати основою для сталого розвитку національної економіки в умовах глобальних змін.

Зміни глобальної економічної архітектури змушують Україну не тільки зберігати свою економічну стабільність, але і сприяти розвитку нових індустрій і секторів, які могли б стати основою для економічного зростання в майбутньому. Інвестування в інновації, розвиток енергетики, інформаційних технологій і нових фінансових інструментів дозволить країні зберігати конкурентоспроможність на міжнародному рівні і забезпечити стабільний розвиток національної економіки навіть в умовах деглобалізації.

Отже, ефективна економічна політика фінансових ринків України повинна ґрунтуватися на гнучкому реагуванні на нові економічні реалії, підвищенні рівня фінансової стабільності та створенні сприятливих умов для розвитку внутрішнього ринку. Це дозволить країні адаптуватися до нових умов глобальної економіки та зберегти стабільний розвиток національної фінансової системи.

Висновки до Розділу 2

Деглобалізаційні тенденції загалом означають зменшення інтеграції економік через зростання націоналізму, протекціонізму і запровадження торговельних та фінансових бар’єрів. У цьому контексті поведінка фінансових ринків України змушена адаптуватися до нових умов: зменшуються обсяги руху капіталу через кордони, виникають нові обмеження для іноземних інвестицій, що

обумовлює зміну стратегій національних суб’єктів.

Деглобалізація стимулює посилене будівництво власної фінансової інфраструктури. Зокрема, зростає увага до розвитку національних платіжних і клірингових систем, що забезпечують стабільність внутрішніх каналів передачі капіталу. Розширюється функціонал українських бірж та депозитаріїв, модернізуються інструменти безготівкових розрахунків і запроваджуються альтернативні цифрові платформи. Такий фокус на національні системи обслуговування фінансових потоків зумовлений необхідністю зменшити залежність від зовнішніх гравців і мінімізувати ризики, пов’язані з міжнародними санкціями та геополітичними шоками.

Водночас обмеження міжнародних потоків капіталу змушує українську фінансову систему поступово зміщувати пріоритети на користь технологічної незалежності та автономії. Це відображається в потребі посилювати національні інституції: центральний банк і фінансові регулятори (Національний банк, Фонд гарантування вкладів, Комісія з цінних паперів тощо) відіграють дедалі важливішу роль у забезпеченні стабільності. Активно розвиваються вітчизняні сервіси – кредитні бюро, системи банківського регулювання та локальні платіжні системи, що підвищує стійкість фінансової інфраструктури. Загалом деґлобалізація сприяє переорієнтації ринку на внутрішні ресурси та збільшенню взаємозалежності між його елементамиf, що вимагає від держави гнучких і координованих політик для збереження макростабільності та довгострокового розвитку.

Аналіз структурної конфігурації вітчизняного фінансового ринку засвідчив домінування банківського сектору в загальній архітектоніці фінансової системи. В ході оцінки динаміки розвитку фондового ринку, встановлено його низьку ліквідність, обмежений обсяг інструментів і недостатній рівень залучення інвестицій.

В ході аналізу небанківського сегменту охарактеризовано поточний стан страхового ринку, недержавних пенсійних фондів, інвестиційних компаній, кредитних спілок і мікрофінансових установ. Встановлено, що попри зростаючий

інтерес до небанківських послуг, рівень їх розвитку все ще не відповідає потенціалу, притаманному інституційним інвесторам.

Доведено, що фінансовий ринок України є системною основою національної економіки, проте його функціонування зазнає суттєвого впливу з боку глобальних трансформаційних процесів. В умовах деглобалізації відбувається зміщення акцентів з експортно-орієнтованих фінансових моделей до внутрішньоцентричних стратегій фінансового забезпечення, що обумовлює необхідність посилення ролі внутрішніх джерел капіталу.

Надмірна банкоцентричність фінансової системи України створює структурні виклики для сталого фінансування економіки, зокрема інфраструктурних, інноваційних та довгострокових проєктів, які потребують диверсифікованих фінансових інструментів та активного залучення небанківських фінансових інститутів.

Доведено взаємозалежність між банківським, фондовим та небанківським секторами, а також встановлено, що міжсекторна взаємодія є критично важливою умовою для підвищення стійкості всієї фінансової системи в умовах зовнішніх викликів, зокрема глобальної економічної фрагментації, геополітичної турбулентності та технологічної

Відображено, що в умовах поглиблення деглобалізаційних процесів державна політика у сфері фінансових ринків повинна фокусуватися на зміцненні внутрішніх механізмів мобілізації капіталу, зокрема через розширення фондового ринку, активізацію небанківських фінансових установ та підтримку фінансових інновацій.

Обґрунтовано, що стратегічне значення має зміцнення регуляторного середовища, посилення інституційної спроможності нагляду, підвищення рівня фінансової грамотності населення та цифровізація фінансових послуг, що дозволить підвищити довіру до фінансових інституцій та забезпечити інклюзивність фінансової системи.

Також обґрунтовано доцільність формування повноцінної фінансової

інфраструктури, що здатна функціонувати незалежно від глобальних каналів у разі зовнішніх потрясінь. Визначено, що така інфраструктура повинна включати модернізовану платіжну систему, стабільний ринок капіталу, розвинений сегмент страхування та довгострокових накопичень.

Запропоновано низку практичних напрямів удосконалення функціонування фінансового ринку в умовах деглобалізаційних процесів, серед яких:

-поглиблення внутрішньої інтеграції між банківським, фондовим і небанківським секторами для підвищення ефективності перерозподілу фінансових ресурсів;

-посилення ролі небанківських фінансових інститутів шляхом підтримки пенсійного накопичення, розвитку страхування та інституційних інвесторів;

-розширення інструментів фінансування через фондовий ринок, у тому числі корпоративні облігації, зелені облігації, біржові індекси та інші інноваційні форми залучення капіталу;

-модернізація платіжної інфраструктури та фінансових сервісів, включно з впровадженням національних цифрових платформ, покращенням безпеки та швидкості транзакцій;

-посилення інституційної автономії регуляторів, оновлення нормативної бази відповідно до європейських стандартів (у т.ч. MiFID, Solvency II, Basel III) та розширення повноважень щодо нагляду за ринком;

-активізація фінансової інклюзії та підвищення фінансової грамотності, як інструменту активного залучення населення до формальних фінансових інституцій і ринкових механізмів.

Основні наукові положення, висновки і результати отримані у даному розділі дослідження опубліковані у таких наукових працях автора:

1. Онишко С. В., Бєлін В.С. Актуалізація і динаміка розвитку деглобалізаційних процесів та їх впливу на формування економічної політики *Збірник наукових праць Державного податкового університету*, 2023. №2, с. 68-

80. DOI: https://doi.org/10.33244/2617-5940.2.2022.66-80

2. Бєлін В.С. Стратегічні напрями розвитку фінансового ринку україни в умовах деглобалізації. *Наукові записки Львівського університету бізнесу та права*. 2024. Вип. 42. С. 253-261. DOI: https://doi.org/10.5281/zenodo.14264055

3. Бєлін В.С. Економічна політика фінансових ринків в умовах деглобалізації. *Інформаційне суспільство: технологічні, економічні та технічні аспекти становлення* (випуск 65) (8-9.02.2022)

4. Бєлін В.С. Адаптація банківської системи України до викликів деглобалізаційних процесів. *Collection of abstracts XLIX International Scientific and Practical Conference «New Areas of Scientific Research: Exploring New Frontiers»* November 27-29, 2024 Naples, Italy.

5. Житар М. О., Бєлін В. С., Оліщук О. Г. Активізація ринку облігацій внутрішньої державної позики як інструменти впливу на економіку України. *Економіка та держава*. 2020. № 12. С. 67–71.

РОЗДІЛ 3

ОСНОВНІ ШЛЯХИ ВИКОРИСТАННЯ ПОТЕНЦІАЛУ ДЕГЛОБАЛІЗАЦІЇ ДЛЯ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ СТІЙКОСТІ ТА РОЗВИТКУ ФІНАНСОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

3.1. Сучасні тенденції деглобалізації та їх вплив на стратегічний розвиток фінансового ринку

Як було засвідчено в попередніх розділах розвиток деглобалізації розглядається як поступове ослаблення глобальних економічних зв'язків і посилення орієнтації на національні й регіональні ланцюги вартості. При цьому акцентується, що йдеться саме про певні тенденції чи потенційні ризики обернення глобалізаційних здобутків, а не про однозначний розпад світового співробітництва.

Вона охоплює широку сукупність процесів – від торговельного протекціонізму і валютної переорієнтації до «фінансової фрагментації» і цифрового суверенітету. Згідно з дослідженнями МВФ, після десятиліть поглибленої інтеграції світ постає перед ризиком «геоекономічної фрагментації», яка охоплює розрив торгових, трудових, фінансових та технологічних зв'язків [105].

У таблиці 3.1 наведено ключові аспекти аналізу фінансових ринків в умовах деглобалізації, виокремлено теоретичні положення, основні тенденції та методологічні підходи (табл. 3.1).

Таблиця 3.1

Основні аспекти аналізу фінансових ринків в умовах деглобалізації

Аспект	Головні особливості	Приклади/використання
Сутність деглобалізації	Роздроблення глобальних фінансових потоків; зростання регіональних екосистем	Посилення контролю за рухом капіталу, скорочення транскордонної банківської діяльності
Тенденції розвитку фінансових ринків	Цифрова трансформація, стійкі фінанси, регіоналізація, управління ризиками	Впровадження блокчейну, ESG-інвестиції, регіональні торговельні угоди

Аспект	Головні особливості	Приклади/використання
Кількісні методології	Економетричне моделювання, аналіз «витрати – вигоди», аналіз часових рядів	VAR-моделі, що оцінюють волатильність потоків капіталу під впливом геополітичних ризиків
Якісні методології	Опитування учасників, тематичні дослідження, огляди економічної політики	Аналіз регіональних стратегій фінансової інтеграції

Джерело: складено автором на основі даних [107].

Посилення таких фрагментаційних тенденцій призводить до істотних витрат: за моделями МВФ, навіть обмежена торговельна фрагментація може скоротити світовий ВВП на 0,2%, а у найбільш жорсткому сценарії — до 7% [103]. Водночас фрагментація фінансової системи може підривати глобальну стабільність, змушуючи країни шукати «регіоналізації» фінансів і диверсифікації резервів, що підвищує волатильність на світових ринках. Дані МВФ підтверджують також: зростаючі геополітичні ризики і торговельні протистояння «активізують деглобалізацію».

Враховуючи історичні події та світові економічні коливання, можна виділити наступні глобальні тенденції розвитку деглобалізаці:

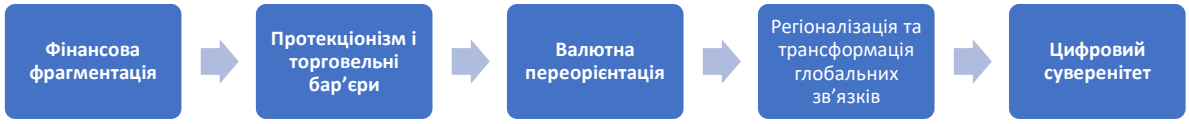


Рис.3.1. Глобальні тенденції розвитку деглобалізації у світі

Джерело: складено автором на основі [107]

Як видно із рисунку 3.1., однією із основних тенденцій є фінансова фрагментація, яка полягає у втраті універсальності фінансових ринків, зростанні бар'єрів для транснаціональних капіталів та переорієнтації потоків у бік регіональних сегментів. Гроші та капітал дедалі частіше циркулюють у межах

геополітично однорідних блоків, а не в рамках глобальної системи, що саме і говорить про «фінансову регіоналізацію». В свою чергу зменшення міжнародного ризик-шерінгу призводить до більшої волатильності і частіших криз. Прикладом є посилення валютного контролю, нові вимоги капіталу для банків з ризикованих країн, а також обмеження на рух капіталу (наприклад, запровадження контрольованих рахунків або подвійного оподаткування транскордонних платежів). За інформацією МВФ, центральні банки посилюють диверсифікацію резервів: долар США поступово втрачає частку (з 70% у 2000-х до ~55–60% у 2024 році) на користь «нетрадиційних» валют – євро, юаню, канадського долара, австралійського долара тощо [110].

Згідно з останньою торговельною статистикою Світового банку, світовий індекс відкритості торгівлі (сума експорту й імпорту як % світового ВВП) зріс до рекордних 63% у 2022 році, однак загрози фрагментації зумовлюють невизначеність щодо майбутніх трендів торгівлі та фінансів (див. рис. 3.2.).

Рис. 3.2. Торгівля як частка світового ВВП, %

Джерело: складено автором на основі [26]

Тенденцією розвитку деглобалізації відображається у в політиці протекціонізму і встановленні торговельних бар'єрів, які передбачає зростання тарифів, нетарифних обмежень та нових торговельних санкцій. Після 2008 року країни дедалі активніше використовують інструменти захисту національних виробників, що підриває вільну торгівлю. Наприклад, у 2025 році США запровадили численні мита проти Китаю, ЄС і інших країн, а Китай відповів у відповідь. Як зазначає Reuters з посиланням на OECP, незважаючи на нещодавнє пожвавлення світової торгівлі (приріст 3,6% у обсязі наступного року), подальше зростання торговельних протистоянь може підірвати це відновлення [111]. За даними МВФ, після пандемії і особливо війни в Україні кожна країна дедалі частіше встановлює «зелені кордони», гальванізує підтримку вітчизняного виробництва та вводить обмеження на експорт критичних товарів (лікарських засобів, обладнання, енергоресурсів). Ці кроки здебільшого викликані міркуванням національної безпеки чи стабільності, а не економічної ефективності.

Важливо зазначити, що однією складової розвитку є валютна переорієнтація. Ескалація геополітичних ризиків змушує держави диверсифікувати валютні резерви і зменшувати залежність від однієї гегемонної валюти. В той час, як частка долара США в офіційних резервах поступово знижується, ЄЦБ та інші ЦБ ЄС активно досліджують запуск центральнобанківських цифрових валют (CBDC) — цифрового євро, щоб захистити «монетну автономію» Європи від зростаючого впливу інших валют і платіжних систем [112]. Також ознаки валютної переорієнтації видно в договорняках у рамках БРІКС: обговорюється створення спільної системи платежів і розрахунків, яка може обійти доларові розрахунки. З одного боку, це є відповіддю на санкції, а з іншого – відображення загального пошуку альтернативних валют.

Регіоналізація та трансформація глобальних зв'язків відображає тенденцію до розвитку . В умовах невизначеності дедалі інтенсивніше нарощується торгівля і фінансова взаємодія в межах регіональних блоків. Зокрема, укладаються регіональні торговельні угоди: CPTPP (Азія-Тихоокеанія), RCEP (Азія), USMCA (Північна Америка), активізовані регіональні інвестиційні ініціативи і технологічні альянси.

Євросоюз, наприклад, поглиблює інтеграцію спільного ринку капіталів (проєкт Capital Markets Union) і виробництва (ініціатива стратегічних галузей), одночасно укріплюючи єдиний регуляторний простір фінансових послуг. Дані ЄЦБ показують, що на початку 2020-х роках частка проміжних товарів, що імпортуються всередині ЄС (включно із внутрішньоєврозонними), залишалася високою, близько 60–65% [113]. Таким чином, загалом торгівля регіональними партнерами не обвалилася, проте регіональні ланцюги стають все вагомішими. Поєднуючись із захистом внутрішніх ринків, це посилює тенденцію фрагментації світової торгівлі.

Необхідно при розгляді регіональних партнерств звернути увагу на такий напрямок, як цифровий суверенітет. В епоху цифровізації «цифровий суверенітет» означає контроль над інформаційними та технологічними інфраструктурами. Країни створюють національні або регіональні платформи хмарних середовищ, посилюють регулювання великих технологічних корпорацій та розвивають власні цифрові валюти. ЄЦБ прямо вказує на ризик залежності платіжної інфраструктури від іноземних провайдерів (наприклад, VISA/Mastercard обробляють 65% карткових платежів у Єврозоні) та прагне цифровим євро знизити такий зовнішній вплив [114]. Аналогічно, Канада і Японія аналізують власні цифрові валюти (CBDC) для захисту монетної стабільності. Паралельно з’являються спроби локалізації даних (національні закони про зберігання персональних і фінансових даних всередині країни) та обмеження технологічного експорту. У сукупності ці заходи зазвичай покликані підвищити безпеку та контролювати критичні потоки інформації, але одночасно вони розминають єдині глобальні ринки.

Думки науковців в даному напрямку розходяться: з одного боку, існують сигналізовані негативні тенденції (зростання тарифів, посилення інвестиційного нагляду тощо), які створюють підґрунтя для розмов про «кінець ери глобалізації»; з іншого боку, поки що загальні статистичні індикатори (зокрема обсяги міжнародної торгівлі та капітальні потоки) не показують істотного сталого зниження після пандемії. Так, аналітики Deloitte дійшли висновку, що «немає свідчень деглобалізації» в даних по міжнародним інвестиціям: хоча потоки інвестицій

уповільнюються, проте загальний обсяг іноземного капіталу продовжує зростати. Зокрема, після кризи 2008–2009 років світові потоки прямих іноземних інвестицій (ПІІ) росли повільніше, ніж ВВП, втім цього було достатньо, щоб нарощувати питому вагу інвестиційних фондів у світовому ВВП. Ключові маркери деглобалізації – зниження ПІІ, локалізація ланцюгів постачання, зростання регулювання і т.д. – є помітними, але їхній вплив вважається поки що помірним. [115]

Емпірично світові фінансові показники лишаються відносно стійкими. Наприклад, за даними UNCTAD, обсяг світових надходжень ПІІ у 2022 році становив близько 1,3 трлн с після різкого стрибка у 2021 році, що свідчить про лише незначне відновлення після впливу пандемії. У 2023 році, за оцінкою тієї ж організації, глобальний обсяг ПІІ незначно впав ще на 2% до 1,3 трлн. дол. США При цьому тенденції залишаються неоднорідними: у 2022 році капітальні затримки спричинили різке скорочення прямих фінансових операцій у розвинених країнах (падаючи на 37% до 378 млрд. дол. США), тоді як розвиваючі економіки збільшили притік ПІІ на 4% до 916 млрд. дол. США, що відповідає рекордній 70%-й частці світових потоків. Таким чином, незважаючи на кризові «удари», мобільність капіталу виявилася доволі еластичною: інвестиції відновилися після локдаунів 2020 року та адаптувалися до нових політичних правил. Наприклад, запроваджений у США 2018 році закон FIRRMA посилив роль комітету CFIUS у перевірці іноземних інвестицій (особливо з Китаю), що знизило кількість китайських угод у цей період, але вже 2021 році суттєво відкрилося. Аналогічно, Китай у відповідь посилив регуляцію внутрішнього фінансового ринку й обмежив рух капіталу за кордон, що також вплинуло на обсяги інвестиційних потоків. [116]

Таким чином, глобальні фінансові ринки демонструють протилежні тенденції: з одного боку, зростає урядовий нагляд (наприклад, посилення інвестиційного скринінгу в США, ЄС, Великій Британії), а з іншого – капітал залишається досить стійким. Як застерігає WEF, фрагментація фінансів може обмежити перетік капіталу між країнами й збільшити макрофінансову нестабільність. Дослідження МВФ і BIS підтверджують, що відкритість економіки історично знижувала інфляцію, а закриття

може призводити до зростання цін і фінансових ризиків. У свою чергу, країни, що залежать від зовнішніх інвестицій (передусім нові ринки та бідні держави), будуть уразливими до «деглобалізаційних» потрясінь.

Деглобалізація відображається, насамперед, на міжнародних фінансових потоках і стійкості фінансових систем. Висвітлюються такі прояви: коливання обсягів міжнародних інвестицій, поширення валютних обмежень і адміністративних бар'єрів, а також зростання ролі регуляторів у цінних паперах та банківському секторі. Наприклад, у кризових обставинах 2022 році зросла кількість заборон на великі валютні трансакції і щоденні ліміти купівлі/продажу валюти. В Україні введені суворі обмеження: юридичним особам дозволено купувати іноземну валюту лише за потреби (якщо їхні залишки менші еквіваленту 400 тис. грн) та використовувати її не пізніше двох днів; фізичним особам заборонено знімати понад 100 тис. грн в еквіваленті валюти на день; запроваджено прямі заборони на операції з резидентами РФ та Білорусі. Подібну політику провадив і Центральний банк РФ, а саме після повномасштабного санкційного тиску 2022 року він фактично заборонив росіянам вивезення валюти за кордон, встановив 80% обов'язкового продажу валютних доходів та жорсткі ліміти зняття готівки. Завдяки цим заходам рубль стабілізувався, а система уникла фінансового колапсу.

Багато розвинених країн також ввели превентивні фінансові бар'єри. Наприклад, в ЄС діє загальна рамка з екранування інвестицій (Regulation (EU) 2019/452), яку у 2024 році посилили: Комісія пропонує зробити скринінг обов'язковим у всіх країнах і поширити його на невидимі контролі інвестицій громадянами поза блоком. Великобританія в 2021 році ухвалила Національний закон про безпеку інвестицій, який з 2022 року дає уряду широкі повноваження переглядати та блокувати вхідні іноземні інвестиції. У США з 2018 року посилено Раду з інвестиційного огляду CFIUS, а останні ініціативи (Закон про Америку) стимулюють внутрішнє виробництво технологій. Загалом, ці заходи не блокують зовсім міжнародні потоки, але створюють механізми перевірки та відсіву ризиків.

Аналізуючи даний напрямок необхідно звернути увану на Ринок капіталу. На ринках капіталу країни демонструють неоднозначні реакції. Загальний тренд на посилення національної безпеки супроводжується збереженням привабливості фінансових ринків розвинених країн. Наприклад, у 2021 році США стали найбільшим одержувачем ПІІ у світі. Становлять приклади: китайські інвестиції в США зменшуються (портфель китайських інвестицій у США знизився на 16% з 2019 року), а американські інвестиції в Китай ростуть повільніше. Світові фондові інвестори наразі не ліквідують позиції в активах великих економік – наприклад, частка Китаю в портфелях залишилася близько 2% (найнижче за роки), проте повна «декупляція» фондів поки що не спостерігається. Разом з тим, як показує WEF, деякі регіони вже адаптуються до нової реальності: наприклад, Південно-Східна Азія формує альтернативні ланцюги постачання в міру ослаблення зв'язків США та Китаю.

Таким чином, трансформація фінансових ринків відбувається не стільки через масовий вихід іноземного капіталу, скільки через зміну пріоритетів: прагнення урядів забезпечити підтримку місцевих виробників, зростання частки державних інвестицій тощо, активний перегляд інвестиційних угод та іноземної співпраці. Подібні тенденції аналізують як слабку деглобалізацію: світові фінансові ланцюги не розриваються повністю, але дедалі більше залежні від регуляторних рішень.

У таблиці 3 окреслено стратегічні напрями розвитку фінансового ринку України в умовах деглобалізації та їх очікувані наслідки (табл. 3.2).

Таблиця 3.2

Головні стратегічні напрями розвитку фінансового ринку України в умовах деглобалізації

Стратегічний напрям розвитку	Головні ініціативи	Можливий вплив
Інституційний розвиток	Зміцнення нормативно-правової бази; гармонізація зі стандартами ЄС; покращення управління	Посилення фінансової стабільності, підвищення довіри інвесторів
Диверсифікація інструментів	Розширення корпоративних облігацій, ETF та «зеленого»	Зменшення ризику концентрації ринку, збільшення

Стратегічний напрям розвитку	Головні ініціативи	Можливий вплив
	фінансування; розвиток сек'юритизації	інвестиційних можливостей
Інтеграція інноваційних технологій	Впровадження фінтеху, блокчейну та штучного інтелекту; створення цифрової інфраструктури	Підвищення ефективності ринку, ширша фінансова інклюзія, посилення прозорості
Зміцнення міжнародного співробітництва	Розширення регіонального партнерства; взаємодія з МФО; залучення діаспорних мереж	Сталий доступ до капіталу, передача знань та розширення доступу до світових ринків

Джерело: складено автором на основі даних [117,118].

Отже, всі вищезазначені адаптації мають суттєві наслідки. Наприклад, регіоналізація фінансів може означати, що банки дедалі менше фінансують закордонні проєкти, а більше – національних чи регіональних. Це відбивається на вартості капіталу: менша конкуренція на кредитних ринках може підвищувати вартість кредитів. У підсумку, світова фінансова система стає менш однорідною: з'являються відмінності у валютних реєстрах, санбоксах для криптовалют, а також у дизайні цифрових валют, що ще більше загострює конкуренцію між регіонами за статус платіжного центру майбутнього.

Зміцнення міжнародного співробітництва в нових умовах світової взаємодії є важливим для України, оскільки дозволяє зберегти доступ до зовнішнього капіталу, технологій та експертних знань. У процесі деглобалізації зменшується залежність від традиційних світових структур, натомість регіональні партнерства та двосторонні угоди стають усе більш важливими. Україна має активізувати свою участь у регіональних фінансових ініціативах, зокрема під керівництвом ЄС, та шукати нові партнерства з ринками, що розвиваються, в Азії, Африці та Латинській Америці. Співпраця з міжнародними фінансовими організаціями (МФО), зокрема з Міжнародним валютним фондом (МВФ) та Світовим банком, залишається вирішальною для надання технічної допомоги, фінансування та політичного керівництва. Зміцнення співпраці з діаспорними мережами та каналами фінансових

надходжень також може сприяти збільшенню припливу іноземної валюти та інвестиційних можливостей.

Необхідно звернутись за досвідом інших країн, щоб глибше виявити проблематику. Зважаючи, що саме США традиційно були відкритими для капіталу й технологій, але в останні роки уряд активніше захищає «внутрішній ринок». У 2018 році дію відомого FIRRMA посилили — CFIUS отримала ширші повноваження переглядати інвестиції, зокрема китайського капіталу. Одночасно запроваджено тарифні війни з КНР: підвищено мита на велику частину імпорту (тобто «високий паркан»), що понизило частку Китаю у товарних імпортах США з Азії з 50% у 2018 році до 34% у 2024 році. У фінансовій політиці США заохочують внутрішні інвестиції: прийнято «Inflation Reduction Act» та «CHIPS Act» для стимулювання виробництва в США. Відтак США й надалі є одним із найбільших реципієнтів ПІІ (у 2021 році — приблизно 285 млрд. дол. США), демонструючи, що внутрішні реформи та інвестиційна привабливість залишаються високими.

В свою чергу основний конкурент Китай, протягом попередніх десятиліть нарощував інтеграцію у світову економіку, але за правління Сі Цзіньпіна здійснив частковий розворот. У 2018–2022 роках країна знову посилила державне регулювання економіки: інвестиції стали більш «державно орієнтованими» з пріоритетом на національні пріоритети (нова індустріальна політика, військові технології тощо). Водночас Китай утримує жорсткі валютні та капітальні контролі, які обмежують вільний вихід капіталу, але допомагають стабілізувати свою економіку. У результаті, за даними Reuters, в 2023 році сумарний обсяг ПІІ з Китаю в США знизився до 44 млрд. дол. США (спад на 16% від рівня 2019 року), а чисті інвестиційні потоки з Китаю за 2020–2021 роки стали негативними (тобто китайські інвестори масово виводять кошти з іноземних проєктів). Крім того, китайські фонди скорочують свою глобальну участь – середній розподіл світових портфелів у китайських активах знизився з 3% у 2015 році до менше 2% у 2025 році. Разом з тим китайський уряд формує власні ініціативи (наприклад, Belt and Road), що сприяють переорієнтації інвестицій на регіони співпраці [111].

Аналізуючи Європейський союз, прослідковується відкритість ринку, але після 2022 року посилює заходи з безпеки. У 2019 році набув чинності європейський регламент про екранування інвестицій, а в січні 2024 року Комісія запропонувала його посилити: зробити скринінг обов'язковим для всіх країн-членів та поширити на складні фінансові схеми. Одночасно ЄС розвиває стратегії технологічної й кліматичної автономії: наприклад, стимулює внутрішні інвестиції в відновлювану енергетику та напівпровідники. В цілому, ЄС прагне балансувати між глобальною відкритістю (вільна торгівля всередині Союзу) та захистом стратегічних секторів: спеціальні механізми дозволяють втручатися в інвестиції, що "могли б підірвати стратегічні програми" (наприклад, GALILEO, Horizon) в масштабах всього блоку. Економіка Німеччини є однією з найбільш експортноорієнтованих у світі. Тому енергетичні та промислові ланцюги поставок відіграють тут ключову роль.

До 2022 року Німеччина мала тісні економічні зв'язки з РФ (зокрема, в енергетиці), але розв'язок війни змусив різко переорієнтувати постачання (збільшено експорт газу зі США, зростає виробництво поновлюваної енергії). Загалом німецькі компанії почали «регіоналізувати» постачання: наприклад, автомобільна індустрія шукає альтернативні ланцюги для напівпровідників і батарей (частково з інших країн ЄС та США). Німеччина підтримує європейську політику екранування інвестицій і посилює співпрацю з міжнародними союзниками, але залишається відкритою для іноземного капіталу у традиційних сферах.

України належить до групи малих відкритих економік із середнім рівнем доходу. Подібний статус мають, наприклад, деякі країни Центральної та Східної Європи (Польща, Румунія), а також декілька країн Латинської Америки чи Азії. Досвід цих країн показує:

1) у кризові періоди вони частіше за великі блокують рух капіталу (як-от обмеження валютних операцій в РФ та Україні);

2) часто залежать від фінансових вливань ззовні, тому втрати ПІІ сильніше вдаряють по їх економіці. Польща та країни Балтії ще з 2022 року активно приєднувалися до санкцій проти РФ (що означало заборони на фінансові й

торговельні зв'язки з РФ). Багато з них вже мають обмеження на нерезидентську участь у стратегічних секторах та підвищений контроль за великими придбаннями інвесторами з країн поза блоком. Одночасно залежність від глобальних фінансових ринків вони компенсують посиленням регуляторного нагляду: наприклад, дружні до західного капіталу (приклад: Польща заборонила купувати нерухомість громадянами РФ). З огляду на це, досвід України має враховувати: з одного боку, необхідно забезпечувати притік інвестицій за допомогою відкритості ринку, з іншого – посилювати нагляд за фінансовою безпекою (валютний контроль, захист від тіньових потоків тощо).

Загалом світова тенденція до деглобалізації проявляється скоріше у виправданні рестрикційної політики, ніж у радикальному відході від глобальних ринків. Проте геополітична напруга спонукає країни вдосконалювати фінансові механізми контролю та захисту. США та ЄС фокусуються на скринінгу і субсидуванні власних стратегічних секторів, Китай – на внутрішньому регулюванні та військових проєктах, РФ та Україна – на капітальних обмеженнях під час кризи. Досвід різних країн показує, що легка деглобалізація, за якої економічна інтеграція поступово ускладняється, не знищує міжнародні фінансові ринки, але змінює їхню архітектуру. Для України це означає необхідність поєднувати відкритість для стратегічних інвестицій із запровадженням сучасних інструментів регулювання та нагляду (наприклад, інтеграція до європейських систем екранування та подальша лібералізація на умовах безпеки).

Перспективні напрями подальших досліджень стратегічного розвитку фінансового ринку України в умовах деглобалізації передбачають поглиблений аналіз впливу цифрової трансформації на фінансові послуги, зокрема через інновації у сфері фінтех, які можуть підвищити їх ефективність та доступність. Вивчення ролі нормативно-правової бази у створенні стабільного інвестиційного середовища також матиме важливе значення, особливо в контексті інтеграції з європейськими стандартами та практиками. Дослідження впливу геополітичних чинників на інвестиційні потоки та фінансову стабільність може надати важливу інформацію для

політичних діячів та учасників інвестиційного процесу. Подальші дослідження можуть бути спрямовані на вивчення стратегій підвищення фінансової грамотності населення з метою покращення взаємодії з фінансовими ринками та сприяння інклюзивності, а також на оцінювання довгострокових наслідків деглобалізації для ліквідності ринків капіталу та розвиток альтернативних механізмів фінансування для стійкості фінансової екосистеми України в глобальному просторі [119].

3.2. Удосконалення інституційної інфраструктури забезпечення стійкості фінансового ринку

Деглобалізаційні процеси останніх років створили нові виклики для національних економік, зокрема для України. Світове господарство зіштовхується з явищами фінансової фрагментації, торговельного протекціонізму та дедоларизації, посиленими геополітичними конфліктами. Для України в періоді протягом 2022–2025 років, ці тенденції пов’язані із повномасштабним військовою агресією РФ, що спричинила глибоку економічну кризу (падіння ВВП на 28,8% у 2022 році) і водночас мобілізувала безпрецедентну міжнародну підтримку.

В таких умовах інституційне забезпечення економічної політики – тобто діяльність ключових економічних інституцій держави та їх взаємодія з міжнародними партнерами – стало вирішальним фактором пом’якшення ударів деглобалізації та війни по фінансовому ринку України.

Ключову роль у розробці та реалізації економічної політики України відіграють органи виконавчої влади – Кабінет Міністрів України та профільні міністерства (насамперед Міністерство фінансів та Міністерство економіки). В період протягом 2022–2025 років уряд адаптував економічний курс до умов воєнного часу та деглобалізаційних викликів, зосередившись на підтримці макрофінансової стабільності, мобілізації ресурсів для оборони та збереженні функціонування критичної інфраструктури. Базовим інструментом став Державний бюджет, який переглядався з урахуванням падіння доходів і різкого зростання

видатків на безпеку. Протягом 2022 року уряд кілька разів вносив зміни до бюджету, збільшуючи граничний рівень дефіциту та запроваджуючи режим жорсткої економії по непріоритетних статтях.

Водночас, завдяки активній роботі з міжнародними партнерами, основне навантаження з покриття дефіциту вдалося перенести на зовнішнє фінансування. Так, у 2022 році Україна отримала зовнішню допомогу на суму понад 31 млрд. дол. США, а у 2023 році – вже 42,5 млрд. дол. США. Ці кошти надходили як від урядів країн-партнерів, так і від міжнародних організацій, що стало результатом цілеспрямованої урядової політики співпраці. За рахунок регулярних зовнішніх траншів уряд спільно з НБУ у 2023 році зміг припинити емісію гривні для бюджетних потреб, яка застосовувалася у перші місяці війни. Це сприяло уповільненню інфляції до 5,1% у грудні 2023 року (повернення до довоєнного рівня цільового показника) та стабілізації валютного курсу [122].

Кабінет Міністрів також приділяв увагу підтримці реального сектору в умовах порушених глобальних ланцюгів постачання. Було запроваджено програми грантів для малого бізнесу, пільгового кредитування («5–7–9%») та державних гарантій по кредитах для критично важливих підприємств. Деякі рішення мали відверто антикризовий характер: так, з весни 2022 року до літа 2023 року діяли податкові послаблення (скасування імпортного мита та ПДВ на критичні товари, запровадження спеціального єдиного податку 2% обороту для бізнесу тощо). Ці заходи тимчасово полегшили навантаження на бізнес у воєнний час.

Надалі, з відновленням ділової активності та для виконання умов міжнародних програм, уряд ініціював повернення до довоєнної фіскальної політики – зокрема, з 1 липня 2023 року було відновлено довоєнні ставки податків і зборів, скасовано податкові пільги воєнного стану (в тому числі спеціальний податок 2%) [123]. Таким чином, урядові органи протягом 2022–2025 років виконували комбіноване завдання: з одного боку, оперативно реагували на поточні виклики (фінансували армію, підтримували населення і бізнес в умовах шоку), а з іншого – закладали інституційні

основи для повоєнного відновлення та інтеграції в змінений світовий економічний порядок.

Національний банк України (НБУ) у розглянутий період залишався центральною ланкою інституційного забезпечення макроекономічної стабільності. З початком повномасштабної війни НБУ запровадив адміністративні обмеження на валютному ринку (фіксація офіційного курсу гривні, обмеження на зняття валюти та транскордонний капітал рух), щоб запобігти економічній паніці. Офіційний курс гривні було спершу заморожено на довоєнному рівні 29,25 грн/дол., а в липні 2022 року одноразово скориговано до 36,6 грн/дол., після чого курс залишався фіксованим протягом більшої частини 2023 року. Цей крок допоміг стримати девальваційні та інфляційні очікування у найгарячіший період.

Паралельно, НБУ різко посилив монетарну політику – у червні 2022 року облікову ставку підняли з 10% до 25%, аби приборкати інфляцію та захистити гривню [118]. В результаті жорсткої політики та притоку зовнішньої допомоги інфляцію, що на початку 2023 року перевищувала 26%, вдалося знизити до однозначних значень наприкінці року.

На кінець 2023 року НБУ навіть почав поступово пом’якшувати валютні обмеження, перейшовши у жовтні до керованої гнучкості курсу та дозволивши незначне зміцнення гривні.

Особливої уваги НБУ надавав забезпеченню стійкості банківської системи. З довоєнних часів НБУ отримав мандат на пруденційний нагляд не лише за банками, а й за небанківськими фінансовими установами (реалізація так званого «спліту» з 2020 року), що посилило інституційну спроможність регулятора. У 2022 році під час найбільших потрясінь НБУ вдалося зберегти керованість ситуації, а саме жодного системного закриття банків не відбулося, ліквідність банків підтримувалася рефінансуванням.

НБУ тісно координував свої дії з урядом. Наприклад, регулятор у 2022–2023 роках викуповував військові облігації Мінфіну на внутрішньому ринку, покриваючи критичні потреби бюджету, хоча й розуміючи інфляційні ризики. Проте з середини

2023 року така практика (монетарне фінансування) була припинена завдяки надходженню зовнішніх коштів, що стало спільним досягненням НБУ та фінансово-економічного блоку уряду .

Відразу після початку вторгнення було ухвалено Закон України №2180-IX від 01.04.2022, яким держава на час воєнного стану гарантувала 100% сум вкладів фізичних осіб незалежно від розміру. Це рішення убезпечило банківську систему від масового відтоку депозитів і заклало основу для швидкого відновлення фінансової діяльності після початкового шоку. Вже влітку 2022 року банки відновили прибуткову діяльність, а за підсумками 2023 року банківський сектор одержав рекордний прибуток близько 83,2 млрд грн, перевищивши довоєнний рівень [125].

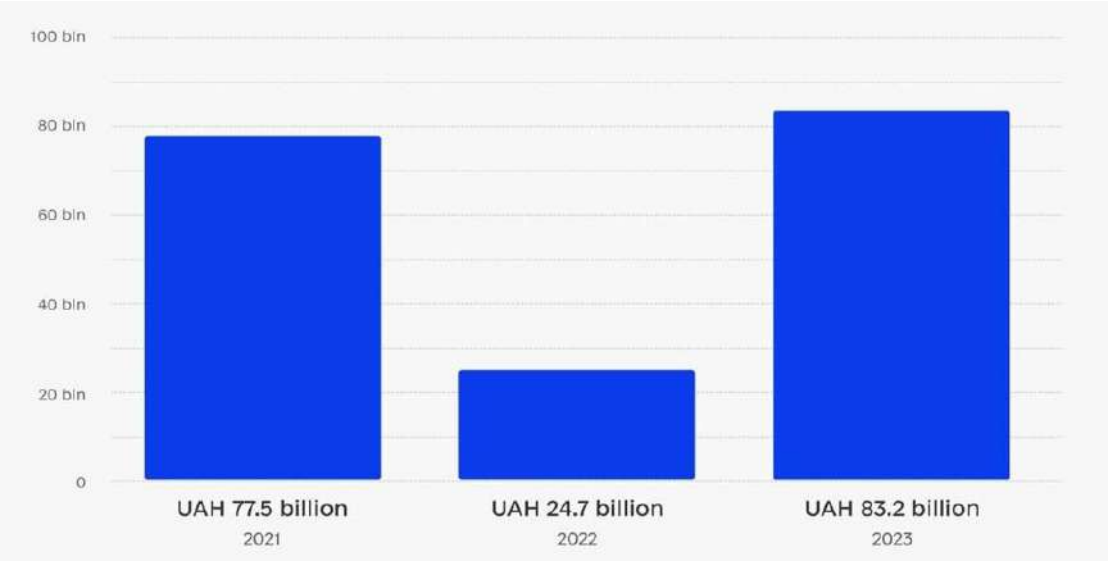


Рис. 3.3. Прибуток банківського сектору України (млрд грн) у 2021, 2022 та 2023 роках

Джерело: складено автором на основі [38]

Як видно на рис. 3.3., війна спричинила різке падіння показників у 2022 році, проте завдяки стабілізаційним заходам НБУ, підтримці держави та донорів у 2023 році банківська система не лише відновила докризову стійкість, а й досягла рекордного фінансового результату.

Загалом, НБУ у 2022–2025 роках продемонстрував високу інституційну спроможність, попри виклики, регулятору вдалося зберегти контроль над інфляцією, стабільність курсу та платоспроможність банків, одночасно накопичивши рекордні золотовалютні резерви (наприкінці 2023 року резерви досягли 40,5 млрд. дол. США – найбільше за всю історію). Такий рівень резервів під час війни став можливим виключно завдяки безпрецедентній міжнародній фінансовій підтримці України.

Верховна Рада України у зазначений період виконувала критично важливу функцію нормативного закріплення антикризових рішень та реформ. Парламент оперативно ухвалював урядові законопроєкти, необхідні для реагування на виклики війни та деглобалізації, часто в спрощеному порядку через невідкладність. Серед ключових парламентських ініціатив у 2022–2023 роках можна виділити:

- Фінансові гарантії та стабілізація банківського сектору - парламент прийняв закон про повну гарантію банківських депозитів на час воєнного стану (№2180-IX), що підсилило фінансову стабільність. Крім того, було вдосконалено процедуру виведення з ринку проблемних банків: у травні 2023 року ВРУ ухвалила закон №8492, який дозволив націоналізувати системно важливі банки, власники яких перебувають під санкціями, навіть без ознак неплатоспроможності. Ця норма була застосована для націоналізації Сенс Банку (раніше «Альфа-Банк»), пов’язаного з російськими олігархами в липні 2023 року. Такий крок посилив стійкість сектору, усунувши ризики впливу держави-агресора на фінансову систему.
- Податково-бюджетні зміни - ВРУ затвердила низку змін до Податкового кодексу та держбюджету, спрямованих на адаптацію до воєнних реалій. Зокрема, у березні 2022 року був ухвалений закон щодо податкових пільг для бізнесу на період воєнного стану (спрощена система 2% від обороту, скасування податку на імпорт тощо). А у червні 2023 року прийнято Закон №3219-IX, що скасував з 1 серпня 2023 року спеціальний єдиний податок 2% та відновив довоєнні податкові ставки, частково зняв мораторій на податкові перевірки та повернув контроль за розрахунковими операціями. Ці кроки були необхідними для збільшення доходів бюджету та виконання умов співпраці з ЄС і МВФ щодо поступового відновлення

фіскальної нормальності [126]. Одночасно, парламент вносив зміни до бюджету для відображення зростаючої міжнародної допомоги – наприклад, у 2022–2023 роках затверджено гарантії під кредити Світового банку, Європейського інвестиційного банку та інших донорів, що дозволило залучити додаткові ресурси.

- Економічні реформи і євроінтеграція - попри воєнний стан, законодавча робота була зорієнтована і на стратегічні реформи. В 2022 році Україна здобула статус кандидата в члени ЄС, тому парламент розгорнув роботу над гармонізацією законодавства відповідно до європейського. За підтримки уряду та експертного середовища було проведено перевірку законодавства, і на її основі ухвалено ряд євроінтеграційних законів у фінансово-економічній сфері. Серед них – закон щодо вдосконалення корпоративного управління в банках (імплементація стандартів Базеля і ЄС), закон про платіжні послуги (№1591-IX, що набув чинності з 2022 року, гармонізує український ринок платежів з вимогами ЄС), нова редакція закону про акціонерні товариства, посилення законодавства про конкуренцію (реформа Антимонопольного комітету) тощо. Наприкінці 2022 – на початку 2023 років Рада також ухвалила закони, які були умовами отримання макрофінансової допомоги ЄС, а саме про засади державної антикорупційної політики (Антикорупційну стратегію), про реформу Конституційного Суду (прозорий відбір суддів за участі міжнародних експертів) та про національні меншини. Хоч ці акти не прямо економічні, їх прийняття посилює інституційну спроможність держави та довіру міжнародних партнерів, створюючи сприятливі передумови для економічного розвитку.

Таким чином, парламент України в умовах деглобалізації та війни виконував дві важливі ролі: легітимізував оперативні антикризові заходи (через закони про особливі режими, гарантії тощо) та просував структурні реформи, необхідні для довгострокової стійкості та інтеграції в ЄС. Це свідчить про достатню інституційну гнучкість української держави реагувати на надзвичайні обставини.

Окрім центральних органів влади та НБУ, важливими елементами інституційної інфраструктури економічної політики є державні фінансові установи – банки з державною часткою, спеціалізовані фонди та регуляторні органи. У 2022–

2025 роках вони суттєво вплинули на фінансовий ринок і реалізацію антикризових заходів.

Український банківський сектор характеризується значною роллю державних банків («ПриватБанк», «Ощадбанк», «Укрексімбанк», «Укргазбанк»), на які сумарно припадає понад половина активів системи. У воєнний час ці банки стали провідниками державної політики: вони активно кредитували уряд шляхом купівлі військових облігацій, забезпечували безперебійну роботу платіжної інфраструктури, брали участь у програмах підтримки бізнесу (зокрема, програма «5-7-9» реалізується переважно через державні банки). При цьому, як відзначалося вище, банківська система загалом зберегла стабільність та навіть отримала суттєві прибутки у 2023 році – в тому числі за рахунок високих процентних ставок і доходів від ОВДП.

Держава як власник отримала дивіденди у вигляді збільшення надходжень до бюджету. У 2024 році ставка податку на прибуток банків була підвищена з 10% до 25%, щоб скерувати частину їх надприбутків на фінансування потреб відновлення.

Отже, держбанки відіграли стабілізуючу роль і водночас стали джерелом ресурсів для бюджету. Певним викликом залишається те, що висока частка держави в банківському секторі при низькому рівні кредитування економіки фактично означає перекиданням ліквідності між урядовими інститутами (вкладення банків у державні папери), що поки не трансформується у повноцінне відновлення приватного кредитування. Цю проблему належить розв’язувати в наступні роки шляхом оздоровлення кредитного портфеля і стимулювання конкуренції в банківському секторі.

Крім того, у 2021 році в Україні було створено новий інституційний орган – Бюро економічної безпеки (БЕБ), покликаний розслідувати економічні злочини замість податкової міліції та СБУ. Хоча на початок 2022 року БЕБ ще формувалось, у воєнний час його роль значно зросла. Держава потребувала ефективного запобігання розкраданню бюджетних коштів, контролю за використанням міжнародної допомоги, протидії контрабанді та тіньовим схемам в торгівлі.

Наприкінці 2022 року Кабмін ухвалив постанову про зміни до Положення про БЕБ, що уточнила його функції в умовах воєнного стану [129]. Хоча результати роботи Бюро викликали дискусії, його існування саме по собі є елементом інституційного забезпечення економічної безпеки в умовах економічної нестабільності та розвитку деглобалізаційних процесів.

Таким чином, держава використала весь спектр наявних фінансових інституцій, щоб втримати економічну керованість:

- державні банки – для фінансування критичних потреб та підтримки ліквідності;
- спеціалізовані фонди (наприклад, Фонд гарантування вкладів) – для захисту вкладників і недопущення банківських криз;
- контролюючі органи – для протидії внутрішнім загрозам економічній стабільності.

В умовах деглобалізації та геополітичного протистояння для України надзвичайно важливим елементом економічної політики стали зовнішні інституційні партнери – міжнародні фінансові організації та уряди країн-союзників.

На відміну від деяких держав, що у період глобальної турбулентності залишилися відокремленими, Україна змогла інтегруватися у нові формати міжнародної координації, що компенсувало негативні ефекти деглобалізації. Фактично у 2022–2025 роках економічна політика України формується в тісному діалозі з Міжнародним валютним фондом, Світовим банком, Європейським Союзом, урядами країн G7 та іншими донорами.

Вже у березні 2022 року було створено багатосторонню координаційну платформу – Міжнародна донорська координаційна група (з 2023 року трансформована у формат Координаційної платформи під егідою G7, ЄС, Світового банку та уряду України), яка узгоджує фінансову підтримку України та пріоритети реформ.

На системній основі відбулися донорські конференції в Лугано (липень 2022 року), Берліні (жовтень 2022 року), Лондоні (червень 2023 року), де розглядалися плани відновлення та необхідні інституційні зміни.

Таким чином, зовнішні партнери перестали бути лише джерелом ресурсів – вони інтегрувалися в інституційну архітектуру економічної політики України, виступаючи своєрідними гарантами макроекономічної стабільності.

Частка зовнішнього фінансування українського бюджету сягнула у 2023 р 71% потреб (майже 42,5 млрд. дол. США з 59,9 млрд. дол. США необхідних), а міжнародні резерви завдяки цьому зросли до рекордних рівнів [130].

Отже, попри глобальні тенденції фрагментації, Україна зуміла поглибити взаємодію з ключовими центрами сили у фінансовій сфері.

Розгортання широких міжнародних санкцій проти РФ у 2022–2023 роках стало одним із проявів деглобалізації – світове господарство фактично розділилося на сегменти, де перестали діяти універсальні правила вільної торгівлі і фінансів.

Для України санкційний тиск на державу-агресора мав двоякий вплив. З одного боку, санкції проти РФ (відключення банків від SWIFT, ембарго на нафту, замороження активів тощо) підірвали економічний потенціал країни-агресора, обмеживши її ресурси для ведення війни. Україна, тісно координуючи дипломатичні зусилля з партнерами, активно виступала за посилення та розширення санкційних пакетів. З іншого боку, побічні ефекти санкцій відчули і українська економіка та інституції.

Зокрема, розрив торговельних відносин із РФ та Білоруссю вимагав переорієнтації експорту й імпорту на інші ринки. Втрата російського ринку та транзитних шляхів означала для українських виробників необхідність шукати нові логістичні рішення – і тут державні інституції відіграли роль, домовившись з ЄС про лібералізацію автомобільних і залізничних перевезень (“шляхи солідарності”).

На внутрішньому фінансовому ринку санкції проти російського капіталу призвели до важливих структурних змін. Як зазначалося раніше, під санкції потрапили власники низки українських банків (включно з найбільшим на той час

приватним банком з іноземним капіталом – АТ «Сенс Банк»). націоналізовано, а до цього – знешкоджено вплив інших структур (наприклад, «Мотор Банку», власник якого підпав під санкції). Такі дії хоча й екстраординарні, проте зміцнили інституційну цілісність фінансової системи, убезпечивши її від ризиків, пов'язаних з санкційними особами.

Негативним для макростабільності фактором санкцій виявився глобальний ціновий шок на енергоносії. Обмеження на російські нафту та газ, введені країнами Заходу, призвели у 2022 році до різкого зростання світових цін на нафту, газ і паливо.

Для України, яка хоча і скоротила залежність від російських енергоносіїв, це означало подорожчання імпорту палива та погіршення торговельного балансу. У відповідь уряд навесні 2022 року тимчасово скасував акцизи і знизив ПДВ на пальне (щоб стримати ціни на АЗС), а також накопичував альтернативні запаси (діючи через «Енергоатом" і «Нафтогаз» на ринках ЄС). До середини 2023 року ситуація стабілізувалася, акцизи на пальне були повернені, хоча і на поетапній основі.

Отже, санкції як елемент деглобалізації вимагали від України гнучкості. Одночасно потрібно було впроваджувати їх та мінімізувати власні втрати. Інституційно це вдалося – Україна синхронно приєдналася до усіх 11 пакетів санкцій ЄС проти РФ, продемонструвавши здатність слідувати спільній політиці, а її економічні органи розробили механізми конфіскації російських активів для потенційного використання у відновленні (у 2023 році прийнято кілька рішень судів щодо стягнення в дохід держави активів підсанкційних осіб).

У підсумку, санкційна війна посилила навантаження на інституційний апарат України, але й відкрила нові можливості. Зменшення присутності російського бізнесу створило простір для євроінтеграції фінансового сектору (на місце російських банків можуть прийти західні інвестори). Водночас, для реалізації цих можливостей потрібне подальше зміцнення верховенства права, щоб конфісковані активи працювали прозоро, а приватизація або продаж вивільнених ринкових ніш відбувались конкурентно.

Деглобалізація проявляється і у зміні конфігурації міжнародної торгівлі. Світові ланцюги вартості, що десятиліттями розросталися планетарно, під впливом пандемії, а згодом і війни в Європі, почали зміщуватися до більш регіональних і «безпечних» форматів. Для України ця тенденція мала критичне значення, адже з початком війни традиційні маршрути експорту та імпорту виявились заблокованими або утрудненими.

Найбільш негативним було перекриття РФ чорноморських портів України – каналу, через який до війни йшло близько 60–70% експорту (металургія, агропродукція) та значна частина імпорту. Саме тому у 2022–2023 роках Україна вимушено перебудувала свою зовнішню торгівлю на західний напрямок.

Інституційна інфраструктура відіграла вирішальну роль в адаптації до викликів пов’язаних із торгівельними шляхами. За підтримки Європейської Комісії були організовані «шляхи солідарності» – спеціальні логістичні маршрути через територію сусідніх держав ЄС, що дозволили вивозити українське зерно, метал, руду залізницею, автошляхами та річковими портами Дунаю.

У 2022 році вдалося в короткий термін збільшити пропускну спроможність західних прикордонних переходів, узгодити спрощення митних процедур з країнами-сусідами, залучити інвестиції в портову інфраструктуру на Дунаї.

В результаті, попри блокаду основних портів, експорт не припинився – він відновився з менших обсягів і до кінця 2022 року на початку 2023 року зростав. Крім того, у липні 2022 року за посередництва ООН і Туреччини було досягнуто Чорноморської зернової угоди, яка частково деблокувала експорт агропродукції морем.

Український уряд та дипломатичний корпус продемонстрували здатність діяти в умовах геоекономічної кризи, включивши інструменти міжнародних організацій для підтримки національної економіки.

Однак перенаправлення торговельних потоків спричинило і нові торговельні виклики. Зростання експорту українського зерна суходолом до країн Східної Європи викликало там надлишок пропозиції і невдоволення місцевих фермерів. У 2023 році

уряди Польщі, Угорщини, Словаччини запровадили односторонні заборони на імпорт деяких українських аграрних товарів, мотивуючи це захистом своїх ринків. Такий протекціоністський крок суперечив принципам єдиного ринку ЄС (оскільки Україна отримала режим торговельних винятків) і створив прецедент внутрішньої фрагментації торговельної політики ЄС.

Україна опинилася у складній ситуації, коли частина традиційних союзників фактично встановила торговельні бар'єри на українську продукцію. Інституційно вирішили цю проблему шляхом переговорів за участі Європейської Комісії. Було знайдено компроміс щодо механізму ліцензування експорту і фінансової підтримки постраждалих фермерів в країнах ЄС, після чого формальні заборони в вересні 2023 року були зняті.

Ця ситуація продемонструвала, що деглобалізація вносить елемент непередбачуваності навіть у відносини з партнерами, вимагаючи від України зваженої дипломатично-економічної стратегії.

Імпорт критичних товарів, таких як енергоносії, ліки, обладнання теж вимав перебудови торгових ланцюгів.

У березні 2022 року енергосистема України була екстрено синхронізована з європейською ENTSO-E, і це стало інституційною перемогою. Об'єднання енергосистем дало змогу у 2022–2023 роках експортувати електроенергію до ЄС (в літні місяці) або ж імпортувати її звідти (взимку, в період дефіциту електроенергії).

Кризу із дефіцитом пального вдалося подолати шляхом екстреного налагодження імпорту палива з ЄС автоцистернами та залізницею, а також завдяки створенню мінімальних запасів силами «Нафтогазу» та «Укрзалізниці». До літа 2022 року дефіцит було ліквідовано, а в 2023 році Україна імпортувала пальне вже стабільно з ЄС, фактично інтегрувавшись у європейський ринок нафтопродуктів.

Отже, вплив деглобалізації на торговельну сферу для України був неоднозначним. З одного боку – розрив традиційних зв'язків із РФ та світовими морськими шляхами спричинив економічні втрати та логістичні труднощі, а з іншого – українські інституції проявили високу адаптивність, швидко

інтегрувавшись у нові регіональні ланцюги (європейські). Взаємодія з ЄС у цій сфері стала досить тісною. Україна поступово перетворюється на невід'ємну частину єдиного ринку, попри те, що вона не є ратифікованим членом ЄС.

Фінансова фрагментація світу ставить низку структурних викликів перед Україною.

По-перше, зменшення глобальних потоків прямих іноземних інвестицій. Через війну обсяг іноземних інвестицій в Україні впав до мінімумів, а у світі інвестори стали обережнішими, віддаючи перевагу країнам власних регіональних блоків. Це означає, що для повоєнного відновлення Україні доведеться конкурувати за обмежений інвестиційний ресурс, апелюючи до політичних союзників і надаючи інвесторам спеціальні гарантії.

Інституційно вже ведеться робота в цьому напрямі – у 2023 році уряд за підтримки MIGA (агентство Світового банку) та США запустив механізми страхування воєнних ризиків для інвесторів, а ЄС анонсував фонд Ukraine Facility у €50 млрд на 2024–2027 роки, частина якого піде на підтримку приватного сектору [131].

По-друге, фінансова фрагментація глобально супроводжується посиленням ролі національних та регіональних валютних зон. Для України це означає необхідність визначатися з валютою орієнтації. Досі фінансова система була фактично доларизованою, але з огляду на зміну архітектури світових фінансів та стратегічний курс на ЄС, НБУ почав публічно розглядати опцію прив'язки гривні до євро замість долара.

Проте, такий крок – складний і потребуватиме тривалої підготовки, але він вписується у нову фінансову географію світу, де формуються декілька великих валютно-фінансових блоків (доларівський, євро, юань тощо).

Ще один аспект фрагментації – координація регуляторної політики. До війни Україна слідувала програмам МВФ, які були уніфікованими підходами до багатьох країн. З 2022 року ситуація змінилася, МВФ уперше розробив програму для країни у стані війни, що враховує унікальні обставини (фіскальні виклики, необхідність

контролю за військовими видатками, ризики довготривалого зовнішнього фінансування). Ця програма, хоча і індивідуалізована, все ж спирається на загальні принципи.

Таким чином, дедоларизація як глобальний тренд вплинула на дискурс української валютної політики та поступову переорієнтацію на євро.

При цьому у короткостроковому вимірі національні інституції продовжують керуватися прагматизмом, а саме підтримувати той валютний режим, який найкраще слугує стабільності економіки в умовах воєнних ризиків. В перспективі ж, коли настане час повноцінного економічного відновлення, можна очікувати більш сміливих кроків – наприклад, фіксації гривні до євро чи навіть участі у європейській валютній системі перед вступом до ЄС.

Міжнародні фінансові інституції та організації стали опорою економічної стійкості України в 2022–2025 роках. Співпраця з МВФ, Світовим банком, Європейським Союзом не тільки забезпечила критично необхідне фінансування, а й створила рамки політики – набір умов, рекомендацій і зобов'язань, які спрямували вітчизняні інституції на проведення реформ навіть в надзвичайних обставинах. Розглянемо особливості цієї взаємодії та її результати.

МВФ традиційно є ключовим партнером України у сфері макроекономічної політики, і період війни не став винятком – навпаки, значення Фонду зросло. Після початку вторгнення, у березні 2022 року діюча на той час програма stand-by була перервана, і МВФ надав Україні екстрене фінансування по лінії Rapid Financing Instrument (1,4 млрд. дол. США) .

У 2023 році МВФ пішов на безпрецедентний крок та затвердив для України повноцінну 4-річну програму розширеного фінансування (Extended Fund Facility, EFF) обсягом SDR 11,6 млрд (близько 15,6 млрд. дол. США). Це перший випадок в історії МВФ, коли велика програма погоджена для країни, що знаходиться у стані активного військового конфлікту. Рішення було ухвалене у квітні 2023 року і стало частиною спільного пакету підтримки України на 115 млрд. дол. США (куди входять кошти МВФ, Світового банку, ЄС, США та інших донорів) [132].

До перших пріоритетів програми МВФ віднесено підвищення податкових надходжень (фіскальна стійкість), утримання стабільності обмінного курсу, збереження незалежності НБУ та посилення антикорупційних інституцій.

Виконання цих умов мало забезпечити негайний ефект – зниження дефіциту бюджету без емісії, контроль інфляції, довіру до фінансової політики.

Варто зазначити, що співпраця з МВФ – це не лише фінанси, а й про довіру. Наявність програми відкрила шлях до повномасштабної допомоги від інших – ЄС, США, Світового банку. Фонд відігравав координуючу роль у донорській підтримці. Успішне виконання Україною умов МВФ під час війни, говорить про високий рівень інституційної зрілості економічного блоку уряду.

Отже, МВФ у 2022–2025 роках став для України орієнтиром у веденні економічної політики. Інституційне забезпечення реформ відбувалося багато в чому під керівництвом МВФ – від податкових змін до посилення антикорупційних органів.

Водночас Україна накопичила позитивний досвід виконання структурних умов, що стане в нагоді при повоєнному відновленні. Умовно кажучи, інституційна спроможність України забезпечувати стабільність зміцнилася, бо вона діє в руслі найкращих світових практик, сформульованих МВФ. Надалі, після війни, співпраця з МВФ ймовірно продовжиться в форматі програм розвитку, що допоможе інтегрувати українську економіку у світові фінансові ринки на нових засадах.

Світовий банк та інші багатосторонні фінансові організації (Європейський банк реконструкції та розвитку – ЄБРР, Європейський інвестиційний банк – ЄІБ, регіональні банки розвитку) в 2022–2025 роках стали для України другим стовпом підтримки поряд з МВФ.

Якщо МВФ фокусується на макроекономічній стабільності та платіжному балансі, то проєкти Світового банку і партнерів спрямовані на конкретні сектори, інфраструктуру та соціальну сферу.

У відповідь на війну Світовий банк оперативно розгорнув програму PEACE (Public Expenditures for Administrative Capacity Endurance) – Проєкт підтримки

державних видатків для забезпечення стійкості адміністративного потенціалу, який став головним каналом донорських коштів на фінансування зарплат, пенсій та соціальних виплат в Україні [14].

Фактично, Світовий банк адмініструє мультидонорський трастовий фонд, куди країни (США, Британія, ЄС, Японія і ін.) вносять гранти, та перераховує ці гроші в бюджет України через прозорий механізм.

За даними Мінфіну, станом на середину 2023 року через інструмент PEACE було залучено майже 28 млрд. дол. США і 1,4 млрд. євро в формі прямої бюджетної підтримки. Ці кошти дозволили уряду виконувати соціальні зобов'язання без емісії, тим самим стабілізуючи економіку та споживчий попит [133].

Окрім цього, Світовий банк реалізував серію екстрених проєктів позик з гарантіями від партнерів: на відновлення критичної інфраструктури, на підтримку системи охорони здоров'я, на ремонт енергомереж після обстрілів тощо.

Загальний портфель фінансової допомоги, мобілізованої Світовим банком для України з початку війни, перевищив 37,5 млрд. дол. США станом на середину 2023 року, що включає як власне кошти Світового банку (позики Міжнародного банку реконструкції та розвитку, кредити Міжнародної асоціації розвитку), так і донорські внески, які проходять через його структури. Така масштабна участь була б неможливою без відповідного інституційного забезпечення з українського боку.

Уряд і парламент швидко ратифікували угоди із Світовим банком, впровадили спрощені процедури використання коштів, гарантували їх цільове спрямування. Звітність за проєктами PEACE відбувається щомісячно, з аудиторським супроводом – це підвищило довіру донорів.

ЄБРР та інші міжнародні організації зосередились на підтримці бізнесу та критичних підприємств. ЄБРР у 2022–2023 роках інвестував в Україну понад €3 млрд, спрямовуючи кошти на фінансування торговельних операцій (trade finance для імпортерів пального, продовольства), на екстрені кредити Укрзалізниці, Укравтодору, Нафтогазу для закупівлі газу до опалювального сезону [143].

ЄБРР також разом з урядами G7 розробляє механізми страхування воєнних ризиків для інвестпроєктів, щоб залучати приватний капітал навіть зараз. ЄІБ надав пільгові позики під гарантії ЄС на відбудову інфраструктури, розбудову прикордонних пунктів, підтримку енергоефективності. Крім того, інші менші організацій (НЕФКО, Чорноморський банк тощо) теж долучилися. Українська держава оперативно створила інституційні умови для співпраці – зокрема, відкрила спеціальні рахунки в НБУ для зарахування грантів, запровадила спрощення закупівель за проєктними коштами, віднесла міжнародну допомогу до захищених статей бюджету, які не підлягають секвестру. Це дало змогу уникнути бюрократичних затримок і прискорити її отримання.

Окремо слід згадати про оцінку збитків і потреб відновлення, яку спільно здійснюють Світовий банк, Єврокомісія, ООН і уряд України. Перший такий Rapid Damage and Needs Assessment було проведено навесні 2022, другий – у 2023 році і станом на початок 2023 року потреби на відновлення оцінювалися в 411 млрд. дол. США [134]. Ці оцінки стали орієнтиром для подальшого планування політики. На їх основі сформовано державний План відновлення (представлений на конференції в Лугано) та створено Фонд ліквідації наслідків збройної агресії.

Інституційна спроможність України ефективно використати кошти на відбудову буде випробувана в найближчі роки. Вже зараз закладаються механізми прозорості – наприклад, Мінвідновлення розробляє цифрову систему eRecovery для відстеження проєктів, залучено громадський контроль, аудиторів. Міжнародні партнери з Світового банку та ЄС інтегровані в координаційні структури (вищезгадана платформа донорів). Це інноваційний підхід, породжений винятковими обставинами: по суті, формується нова інституційна архітектура глобальної підтримки окремої країни.

Отже, співпраця зі Світовим банком та іншими МФО істотно розширила інституційні можливості України тримати економічний фронт.

Українські інституції, у свою чергу, продемонстрували спроможність працювати за міжнародними правилами навіть під час війни.

Аналізований період 2022–2025 років став часом безпрецедентних випробувань для економічних інституцій України. Поєднання глобальних деглобалізаційних трендів та руйнівних наслідків війни поставило під загрозу фінансову стабільність країни. Водночас, реагування на ці виклики продемонструвало стійкість та адаптивність національної інституційної системи, підсиленої тісною взаємодією з міжнародними партнерами.

По-перше, Україна змогла уникнути економічного колапсу в 2022 році багато в чому завдяки швидким та скоординованим діям своїх основних економічних інституцій – уряду, НБУ, парламенту. Рішучі кроки (емерджентне фінансування бюджету, фіксація валютного курсу, податкові пільги) стабілізували ситуацію, а згодом інституції змогли вчасно змінити курс на більш збалансований, спираючись на зовнішню допомогу. Як наслідок, після майже 29% спаду ВВП у 2022-му, вже у 2023 році економіка відновила зростання близько 5%, інфляція була знижена до 5% у річному вимірі, гривня зберегла відносну стійкість, банківська система повернулася до прибутковості . Це є індикатором достатньо високої ефективності інституційного забезпечення. Фінансова та економічна політика спромоглася досягти своїх базових цілей – зберегти макроекономічну стабільність та функціонування ринкових механізмів навіть під час війни.

По-друге, деглобалізаційні процеси, попри свій негативний характер, не паралізували українські інституції, а навпаки – стимулювали їх до розвитку та співпраці. Україна проявила себе як надійний партнер Заходу у санкційній політиці. Фінансова фрагментація спонукала до більш тісної координації з країнами G7 та МВФ, завдяки чому було безпрецедентно збільшено обсяги офіційної допомоги (понад 110 млрд. дол. США за 2022–2023 років). Дедоларизація глобальної економіки, своєю чергою, стала одним з чинників рішення України стратегічно змінювати напрям до єврозони. Таким чином, інституційна реакція України на деглобалізацію активною та проявлялась у пошуку нових союзів, та проведення реформ для відповідності новим умовам.

По-третє, міжнародна компонента інституційного забезпечення економічної політики України зарекомендувала себе надзвичайно ефективно. Співпраця з МВФ, Світовим банком, ЄС та іншими партнерами стала фактично частиною внутрішньої політики. Вимоги цих інституцій було інкорпоровано у національні плани реформ, що дало додатковий імпульс змінам у сфері управління фінансами, боротьби з корупцією, дерегуляції. Зовнішні партнери фактично стали частиною української економічної архітектури: без їх участі неможливо уявити бюджетний процес чи програму відновлення. В цьому векторі, економіка України ще глибше глобалізувалася, але точково – з прозахідним вектором.

По-четверте, аналіз законодавчих змін протягом 2022–2025 років показує, що правове поле оперативно адаптувалось під вимоги часу. Інституційне забезпечення економічної політики отримало міцний правовий фундамент. А саме, прийнято закони, які дають інструменти для антикризового управління (гарантії депозитів, особливі бюджетні режими), та закони, що програмують післявоєнний розвиток (щодо євроінтеграції фінансових ринків, конкуренції, корпоративного управління). Це створює передумови для ефективнішої політики в майбутньому.

В той же час, економічна політика України все ще зіштовхується з викликами. Залишається значна залежність бюджету від зовнішніх вливань; державний борг наближається до 90–100% ВВП [135], що вимагає у майбутньому жорсткої фіскальної консолідації та успішного відновлення економіки.

У підсумку, можна констатувати, що інституційне забезпечення економічної політики України в умовах деглобалізації виявилося достатньо ефективним, щоб утримати країну від фінансового краху і пристосувати економіку до нових світових реалій. Ключові економічні інституції – уряд, НБУ, парламент, держбанки – вистояли під безпрецедентним тиском і продемонстрували здатність до координації зусиль.

Співпраця з міжнародними фінансовими організаціями і ЄС стала мультиплікатором цієї ефективності. На сьогодні українська економіка все ще

функціонує в екстреному режимі, але інституційно вона вже орієнтована на повоєнне відновлення та інтеграцію в єдиний європейський економічний простір.

За умови впровадження деглобалізаційних тенденції, Україна має всі шанси пом'якшити їх вплив через внутрішні реформи та глибшу співпрацю з союзниками.

3.3. Ключові напрямки інтеграції фінансового ринку в архітектуру західного фінансового простору

Як зазначено в минулому підрозділі, досвід інших країн, можна пом'якшити зовнішні удари через диверсифікацію економіки та інтеграцію. Польща, яка є членом ЄС та НАТО, за довгий час реформ зміцнила внутрішній ринок та експортний потенціал у машинобудуванні, авто та IT. За даними Allianz, диверсифікована структура експорту та міцний внутрішній попит забезпечили Польщі стійкість: зростання ВВП залишалося значним у 2021–2022 роках (приріст понад 5% щорічно), а в 2023 році впав лише до приросту 0,2% (завдяки позитивному внеску нетто-торгівлі) [141]. Південна Корея навпаки сильно залежить від експорту (близько 40% ВВП). У відповідь на зростання георизиків уряд запустив стратегію «3050», метою якої є знизити до менше 50% залежність від будь-якої однієї країни (передусім Китаю) у критичних ланцюгах поставок до 2030 року [140]. Це включає поглиблення участі у західних ланцюгах (наприклад, у виробництві напівпровідників та електромобілів) та диверсифікацію джерел сировини.

В'єтнам – яскравий приклад трансформації під впливом геостратегії. Країна, уклавши низку угод (RCEP, CPTPP) та залучивши іноземні інвестиції, досягла подвійного зростання експорту проміжних товарів. В'єтнам став важливим хабом для ланцюгів США та Китаю, що свідчить про успіх диверсифікації ринків збуту. З огляду на це приклади цих країн підкреслюють – стратегія диверсифікації, як географічної (нові торговельні партнерства), так і секторної (нові технології, переробка ресурсів) має критичне значення [139].

Відповідно, міжнародні приклади свідчать, якщо країни, які консолідують інституційні відносини з другою стороною («євроінтеграція» проти «євроізоляції»), мають більші шанси підтримувати реформи та залучати інвестиції. Україна має успадковувати досвід ЄС, який у відповідь на геополітичні потрясіння почав створювати механізми внутрішньоблочної солідарності (спільні закупівлі енергоносіїв, фонди відновлення, санкційні пакети), аби мінімізувати розриви у постачаннях.

Деглобалізаційні процеси безпосередньо впливають на ключові макроекономічні параметри. Зменшення світової торгівлі та інвестицій, загострення геополітичної конкуренції і поява нових блоків (блокування великих ринків, технологічне роз'єднання) — все це може знизити темпи зростання економіки і посилити циклічні коливання.

Таку тенденцію можна спостерігати в контексті економічного розвитку України та впливу деглоболазаційних процесів на неї (див. табл. 3.3).

Таблиця 3.3

Основні макроекономічні показники України (2020–2025)

Рік	Реальне зростання ВВП (%)	Інфляція (ІСЦ, %)	Державний борг (% ВВП)	Рівень безробіття (%)
2020	-3,7	2,7	60,5	9,2
2021	3,4	9,4	48,9	9,8
2022	-29,1	20,2	78,5	24,5
2023	5,3	5,1	88,2	19,4
2024	4,0	11,2	90,0	18,2
2025*	2,7	9,5	100,0	17,0

Джерело: складено автором на основі [103].

Деглобалізація посилює соціальні ризики в економіці. Зниження обсягів торгівлі та інвестицій веде до скорочення робочих місць у експортно орієнтованих галузях (металургія, агропромисловий комплекс). Втрата доступу до недорогих імпортних товарів може збільшити витрати домогосподарств, що особливо відчутно для бідніших верств населення. За даними Світового банку, за останні роки

підвищення геополітичної напруженості спричинило зростання крайньої бідності у світі [105]. Для України ці ризики додатково посилюються війною, мільйони людей втратили житло чи роботу, а дефіцит соціальних ресурсів значно зріс. Зважаючи на це, політика економічної безпеки має включати підтримку зайнятості (наприклад, перенавчання військових у цивільні професії, державні програми співфінансування роботодавцям) та прогресивне оподаткування, що розподіляє навантаження перебудови економіки більш справедливо. Досвід інших країн показує, що ті з них, які активно інвестують у соціальний захист і зміцнюють системи перерозподілу, легше згладжують негативні ефекти деглобалізації.

Перед початком повномасштабної війни показники економіки України були стабільними: у 2020 році ВВП скоротився на 4,4% через пандемію, у 2021 році відновилося зростання (приріст 3,2%, до рекордних близько 200 млрд. дол. США номінального ВВП) [143] . У 2022 році повномасштабна війна спричинила обвал економіки на 28,8% [143]. У 2023 році відбулося часткове відновлення, за оперативними даними Держстату, реальний ріст становив 5,3% (за оцінками Центру економічної стратегії – теж 5,3%). За підсумками 2024 року зростання сповільнилося до близько 2,9% (нижче очікувань НБУ) [137]. Прогнози на 2025 рік коливаються в межах 2,5–5,8% [138], залежно від тривалості війни та обсягів міжнародної допомоги. Разом із тим варто зауважити: скорочення зовнішньої торгівлі вже позначилося на економічній динаміці (див. табл. 3.4.).

Таблиця 3.4

Основні показники зовнішньої торгівлі України. Спад експорту та стрибок імпорту у 2023–2024 роках спричинили різке поглиблення негативного торгового сальдо

Показник / Рік	2022	2023	2024 (факт)
Експорт товарів, млрд. дол. США	44,4	36,2	41,6
Імпорт товарів, млрд. дол. США	55,2	63,6	70,7
Сальдо (дефіцит), млрд. дол. США	–11,2	–27,4	–29,1 (прогноз)

Джерело: складено автором на основі [103].

Накопичення значного держборгу (за даними Forbes, на кінець 2024 року він сягнув близько 7 трлн грн, або 92% ВВП) та величезний бюджетний дефіцит (близько 20% ВВП у 2023 році [144]) роблять країну вразливою до зовнішніх шоків. Девальвація гривні під тиском війни і дефіциту валюти лише зростила гривневу вартість зовнішніх боргів [136]. Деглобалізація загрожує подальшим обмеженням доступу до світових фінансових ринків і зниженням готовності інвесторів кредитувати державу та банки України. Погіршуються умови рефінансування, зростав ризик зовнішніх реструктуризацій (як це було з єврооблігаціями України в 2023 році).

Деглобалізація разом із війною збільшує політичний та операційний ризик України, що знижує прямі іноземні інвестиції. Наприклад, стабільна економічна політика та членство в єдиному ринку ЄС допомогли Польщі залучати інвестиції, а для України відсутність чіткої перспективи вступу до ЄС та війна є стримуючими факторами. Відтік капіталу призводить до зниження рівня фінансування бізнесу та зменшення платоспроможного попиту.

Приплив валюти залежить від експорту, прямих інвестицій і фінансової допомоги. У разі глобальної фрагментації торгівлі та зменшення світових інвестицій тиск на гривню посилюється. Зрозуміло, що у 2022–2023 роках значна девальвація сталася під впливом військових ризиків та дефіциту надходжень. Надалі обмеження транскордонних потоків товарів та капіталу можуть поглибити волатильність курсу. *Наприклад*, послаблення гривні вже збільшує боргове навантаження на бюджети й підприємства [136]. Ускладнення доступу до зовнішніх резервів (низький рівень міжнародних резервів) є прямим викликом валютній безпеці.

Нарощування геоекономічного розбіжності часто супроводжується змінами у міжнародних інституціях та угодах. Якщо раніше центром глобального економічного порядку було ширше співробітництво через ВООЗ, СОТ та глобальні фінансові інституції, то тепер дедалі сильніше помітно розмивання загальних правил під тиском національних стратегій безпеки.

Українська економічна безпека вимагає швидкої інтеграції до європейських (і загалом західних) інституцій, аби отримати легітимні гарантії та стандарти захисту (торговельні спрощення, антидемпінгові механізми, захист інвестицій) [108]

Наприклад, адаптація законодавства до європейських норм (завершення гармонізації стандартів фінансової звітності, митних процедур, антимонопольних правил) водночас підвищує довіру інвесторів і захищає від хаотичних торговельних кроків третіх країн. Геополітичні блоки (зокрема, ЄС, НАТО) впливатимуть і на Україну – тому формування мультивекторальної стратегії зовнішньої торгівлі є критичною.

Як зазначено в минулому підрозділі, досвід інших країн, можна пом'якшити зовнішні удари через диверсифікацію економіки та інтеграцію. Польща, яка є членом ЄС та НАТО, за довгий час реформ зміцнила внутрішній ринок та експортний потенціал у машинобудуванні, авто та IT. За даними Allianz, диверсифікована структура експорту та міцний внутрішній попит забезпечили Польщі стійкість: зростання ВВП залишалося значним у 2021–2022 роках (приріст понад 5% щорічно), а в 2023 році впав лише до приросту 0,2% (завдяки позитивному внеску нетто-торгівлі) [141]. Південна Корея навпаки сильно залежить від експорту (близько 40% ВВП). У відповідь на зростання георизиків уряд запустив стратегію «3050», метою якої є знизити до менше 50% залежність від будь-якої однієї країни (передусім Китаю) у критичних ланцюгах поставок до 2030 року [140]. Це включає поглиблення участі у західних ланцюгах (наприклад, у виробництві напівпровідників та електромобілів) та диверсифікацію джерел сировини.

В'єтнам – яскравий приклад трансформації під впливом геостратегії. Країна, уклавши низку угод (RCEP, CPTPP) та залучивши іноземні інвестиції, досягла подвійного зростання експорту проміжних товарів. В'єтнам став важливим хабом для ланцюгів США та Китаю, що свідчить про успіх диверсифікації ринків збуту. З огляду на це приклади цих країн підкреслюють – стратегія диверсифікації, як географічної (нові торговельні партнерства), так і секторної (нові технології, переробка ресурсів) має критичне значення [139].

Відповідно, міжнародні приклади свідчать, якщо країни, які консолідують інституційні відносини з другою стороною («євроінтеграція» проти «євроізоляції»), мають більші шанси підтримувати реформи та залучати інвестиції. Україна має успадковувати досвід ЄС, який у відповідь на геополітичні потрясіння почав створювати механізми внутрішньоблочної солідарності (спільні закупівлі енергоносіїв, фонди відновлення, санкційні пакети), аби мінімізувати розриви у постачаннях.

Деглобалізаційні процеси безпосередньо впливають на ключові макроекономічні параметри. Зменшення світової торгівлі та інвестицій, загострення геополітичної конкуренції і поява нових блоків (блокування великих ринків, технологічне роз'єднання) — все це може знизити темпи зростання економіки і посилити циклічні коливання.

Встановлення пріоритетів та цілей розвитку фінансового сектора й упровадження міжнародних практик і стандартів сприяє гармонізації фінансового ринку України з міжнародними стандартами та підвищенню його конкурентоспроможності на світовій арені.

Прозорість роботи та взаємна повага всіх учасників ринку є фундаментальною основою для ефективної роботи фінансового сектора України. Тому взаємодія та координація між учасниками ринку на різних рівнях є ключовими елементами для створення актуальних сервісів та продуктів, які задовольняють потреби споживачів фінансових послуг.

Відповідно, основна мета реформ та розвитку фінансового ринку України полягає у впровадженні провідних міжнародних практик та стандартів, що сприятимуть його ефективному функціонуванню в умовах глобальних викликів та змін.

Хоча курс на інтеграцію з західним фінансовим простором є стратегічно незворотним вибором України, реалізація цих планів відбувається на тлі складних глобальних тенденцій деглобалізації. Світова економіка останніми роками стикається з явищем фрагментації – посиленням регіональних блоків, скороченням

глобальної взаємозалежності та зростанням геополітичної напруги, що підриває багатосторонню співпрацю. Ці процеси несуть ряд ризиків і загроз для інтеграції фінансового ринку України:

Фінансова глобалізація, яка раніше створювала можливості для всіх, зараз може змінитися нульовою сумою, і Україні важливо зайняти місце серед пріоритетів свого блоку, аби не залишитися осторонь капіталовкладень.

Як вже зазначали, деглобалізація часто супроводжується піднесенням протекціоністських та ізоляціоністських настроїв у різних країнах. Для України ризик полягає в тому, що внутрішньополітичні зміни у країнах-партнерах можуть зменшити підтримку інтеграції. У США можливі політичні зміни також здатні вплинути на масштаби фінансової допомоги Україні. Якщо через внутрішні політичні обставини провідні економіки Заходу зменшать участь у підтримці України або почнуть висувати жорсткіші умови, це ускладнить інтеграційні процеси. Також загрозою є переорієнтація уваги та ресурсів Заходу на інші кризи (наприклад, конфлікт у Азії чи Близькому Сході) – в умовах глобальної невизначеності зростає конкуренція за ресурси. Україні важливо втримати пріоритетність на міжнародному порядку денному, щоб гарантувати продовження фінансових вливань і політичної волі до її прийняття в західні структури.

Глобальні інвестори в умовах нестабільності стають більш вибірковими та обережними. Уже зараз помітно, що високі процентні ставки в США та ЄС (наслідок глобальної боротьби з інфляцією) призводять до відтоку коштів з ринків, що розвиваються, назад у розвинені економіки. Україна – екстремальний випадок ринку, що розвивається, – також потерпає від цього: приватні інвестори радше вкладуть гроші в надійні американські облігації під 4-5% річних, ніж у високоризикові українські під 15-20%.

Таким чином, посилення глобальної фінансової автономізації може консервувати ситуацію, коли Україна залежить переважно від офіційної допомоги, а не від ринкових запозичень, що не є сталим у довгостроковій перспективі.

Триваюча війна на території України – це головний системний ризик, що стримує іноземний бізнес від повномасштабного входження на ринок. Жодні нормативні покращення чи преференції ЄС не здатні повністю компенсувати воєнний ризик. Більше того, війна стимулювала перегляд міжнародними компаніями своїх глобальних ланцюгів поставок на предмет стійкості до конфліктів.

Це підсилює загальний наратив про необхідність «коротших» ланцюгів та розвитку локальних виробництв, що є елементом деглобалізації. Для України така тенденція може означати, що частина іноземних виробництв волітиме інвестувати у Польщу чи Румунію (ближче до України, але все ж у безпечному просторі НАТО), забезпечуючи поставки в Україну з-за кордону, замість відкривати заводи безпосередньо в Україні до повної гарантії безпеки. Відтак, повоєнне відновлення може йти повільніше, якщо інвестори обходитимуть увагою території, які раніше були в зоні бойових дій або піддаються ракетним атакам.

У довгостроковій перспективі деглобалізація може похитнути основи міжнародних фінансових інститутів, на які нині спирається Україна. МВФ та Світовий банк історично створювалися для підтримки глобальної економічної єдності; якщо ж світ розколеться на блоки, ефективність цих інституцій може знизитися. Наприклад, уявна поява альтернативних фінансових структур (на кшталт БРІКС-банку) не зачепить Україну напряму, адже Україна не співпрацюватиме з таким блоком, але загальна роль долара США та євро як глобальних валют може поступово зменшуватися, якщо великі економіки Азії створять паралельну фінансову систему. Це підвищило б волатильність валютних ринків і ускладнило б Україні завдання підтримання курсової стабільності.

Крім того, деглобалізація може сповільнити прогрес у вирішенні спільних викликів через менше фінансування відповідних глобальних ініціатив.

Інтеграція України у західний фінансовий простір базується на масштабній гармонізації нормативно-правової бази з європейськими та міжнародними стандартами. За роки після підписання Угоди про асоціацію було прийнято низку законів і нормативних актів, спрямованих на узгодження правил функціонування

фінансового ринку з нормами ЄС. На лютий 2025 року українське фінансове законодавство вже суттєво базується на актах права ЄС, про що свідчить самостійна оцінка відповідності: у банківському секторі рівень імплементації норм ЄС оцінюється більш ніж у 74% [103].

Високий ступінь нормативної сумісності сприяє тому, що українські фінансові установи діють за тими ж принципами, що й їхні європейські колеги, а регуляторні практики НБУ стають зрозумілими і передбачуваними для західних партнерів та інвесторів. Одним із ключових напрямів гармонізації є банківське регулювання. Протягом 2020–2022 років було оновлено Закон України «Про банки і банківську діяльність», посиливши вимоги до структури капіталу, корпоративного управління та внутрішнього контролю в банках згідно з європейськими вимогами.

Дорожня карта НБУ передбачає поступове усунення відмінностей між українською платіжною системою та європейськими, що дозволить українським громадянам і бізнесу здійснювати платежі в євро так само вільно, як всередині ЄС. Крім того, ведеться робота над виконанням вимог законодавства ЄС у суміжних сферах фінансового ринку. Зокрема, Україна запровадила обов’язкове застосування Міжнародних стандартів фінансової звітності (IFRS) усіма страховиками та банками при складанні фінзвітності. Це забезпечує прозорість і порівнянність фінансових показників українських установ з європейськими, що фактично означає виконання вимог Директиви ЄС про фінансову звітність страхових компаній [bank.gov.ua]

У лютому 2025 р. відбулися галузеві зустрічі України з Єврокомісією по главі 9 «Фінансові послуги», на яких українська сторона представила детальний звіт про виконання європейських регламентів і директив у національному законодавстві та плани подальших змін.

Для протидії загрозам розвитку деглобалізаційних процесів, Україні слід фокусуватися насамперед на підтримці фінансової і валютної стійкості – тобто на надійності банківської системи, достатньому обсязі резервів та поміркованій інфляційній політиці [38]. Водночас важливо посилити диверсифікацію торгівлі й

енергетики, стимулювати глибоку інституційну інтеграцію (зміцнення партнерств із демократичними блоками) і підтримувати соціальну згуртованість.

У цілому, фінансова система України виявила значну стійкість перед безпрецедентними викликами останніх років, але подальша її стабільність і розвиток потребують адаптації до нової архітектури світової економіки. Деглобалізація не обов'язково означає занепад, для України вона може стати імпульсом до зміцнення економічного суверенітету, якщо правильно визначити пріоритети і заручитися підтримкою міжнародних партнерів. Проте залишатися осторонь світових процесів неможливо – тому стратегія економічної безпеки має бути спрямована на активне позиціонування України в новому багатополярному економічному порядку. Це забезпечить не лише фінансову стабільність, а й створить основу для сталого розвитку України в довгостроковій перспективі.

Стратегічною метою України є повномасштабна інтеграція до західного фінансового простору шляхом набуття членства в Європейському Союзі та посилення співпраці з міжнародними фінансовими інституціями у процесі повоєнного відновлення. Набуття статусу країни-кандидата в 2022 році вже стало визнанням прогресу України на шляху реформ і відкриває перспективи для фінансового сектору. Подальша інтеграція розгортається за кількома стратегічними напрямами:

1. Поглиблення інтеграції з фінансовою системою ЄС. Вступ до ЄС означатиме для України включення до єдиного внутрішнього ринку фінансових послуг. У середньостроковій перспективі це передбачає приєднання до європейського регуляторного поля: українські банки можуть стати частиною Банківського союзу ЄС (під егідою єдиного механізму нагляду ЕСВ після вступу), а ринки капіталу – частиною європейського ринку Capital Markets Union. Вже зараз представники українських регуляторів налагоджують тісні зв'язки з європейськими структурами – НБУ і НКЦПФР співпрацюють з Європейським банківським управлінням (EBA), Європейським органом з цінних паперів та ринків (ESMA) і Європейським органом

з страхування (EIOPA) для обміну інформацією та найкращими практиками [mof.gov.ua].

Уряд України поставив завдання домогтися в перспективі надання українському фінансовому сектору статусу внутрішнього ринку ЄС, що дозволить вільне надання фінансових послуг між Україною та країнами. Проте, це вимагатиме виконання всіх умов acquis ЄС, але її досягнення істотно розширить можливості українських банків, страховиків, інвестфондів на європейському просторі. Практичні кроки для цього вже окреслені. По-перше, Україні належить імплементувати решту важливих директив ЄС у фінансовій сфері. Серед них – Директива про ринки фінансових інструментів MiFID II та пов'язані регламенти (MiFIR), Регламент про центральні депозитарії (CSDR), Регламент про зловживання на ринках (MAR), Європейський регламент інфраструктури ринку (EMIR), директиви про колективні інвестиції (UCITS) та альтернативних інвестфондів (AIFMD) тощо [145].

Повна імплементація цих актів у наступні роки створить правове середовище, ідентичне європейському, для функціонування українських фінансових установ. По-друге, продовжуватиметься інтеграція інфраструктури: планується приєднання до системи миттєвих платежів ЄС (SEPA Instant), участь українських бірж у загальноєвропейських майданчиках тощо. По-третє, важливою перспективою є вступ України до Організації економічного співробітництва та розвитку (OECP), заявки на що вже подано. Членство в OECP закріпить впровадження найкращих світових стандартів у фінансовому регулюванні, корпоративному управлінні, податковій політиці тощо, і підвищить довіру інвесторів.

2. Мобілізація ресурсів для повоєнного відновлення через західні фінансові механізми. Розрахункова потреба у фінансуванні відбудови України в найближче десятиліття оцінюється у сотні мільярдів доларів [111].

Очевидно, що такі обсяги коштів можуть бути забезпечені лише за рахунок поєднання міжнародної допомоги, пільгових кредитів та приватних інвестицій. Західний фінансовий простір відіграє ключову роль в організації цього процесу.

Європейський Союз анонсував створення спеціального фінансового інструменту – Facility Ukraine – обсягом €50 млрд на 2024–2027 рр. для підтримки України [145].

Кошти цього фонду спрямують на інвестиційні проєкти, відбудову критичної інфраструктури та зближення України з ЄС. Також міжнародні фінансові установи, як-от ЄБРР, Міжнародна фінансова корпорація (IFC), активно розширюють операції в Україні, збільшуючи інвестиції в приватний сектор попри воєнні ризики. Стратегія полягає в тому, щоб використати гарантії та страхові інструменти від урядів G7 для покриття політичних ризиків і таким чином залучити великі приватні капітали. Вже запропоновано, наприклад, механізми страхування воєнних ризиків для інвесторів за підтримки MIGA (агентства Світового банку) та національних експортно-кредитних агентств. Реалізація таких схем створить умови, за яких великі західні компанії відчуватимуть впевненість інвестувати в Україну, навіть поки безпекова ситуація остаточно не нормалізована. Одночасно відбувається реінтеграція України у світові ринки капіталу. У серпні 2022 р. Україна досягла домовленості з власниками єврооблігацій про відстрочку виплат за зовнішнім боргом на 2 роки, що запобігло дефолту в найважчий період. Надалі, у міру стабілізації економіки, Україна планує повернутися до регулярних запозичень на світових ринках. Ознакою довіри стало те, що вже наприкінці 2023 р. український уряд відновив випуск внутрішніх військових облігацій, які почали купувати й іноземні інвестори (за рахунок валюти, що заходить в країну як фіндопомога, частину коштів дозволено спрямувати на ОВДП). Подальше зняття валютних обмежень НБУ (які були запроваджені на початку війни) відбувається поступово по мірі укріплення макростабільності [133].

На початку 2024 р. НБУ здійснив найбільшу лібералізацію валютного ринку за час війни – скасував низку обмежень на імпортні платежі, дозволив репатріацію дивідендів за нові інвестиції, спростив операції для бізнесу. Це сигнал для міжнародного бізнесу, що Україна повертається до режиму вільного руху капіталу, наближеного до норм ЄС.

3. Залучення іноземних інвесторів та приватного капіталу. Стратегічний курс на ЄС вже зараз впливає на настрої інвесторів – багато хто розглядає Україну як майбутнього члена європейського спільного ринку з 40-мільйонним населенням, великими ресурсами та конкурентними перевагами (агросектор, IT, металургія). Уряд України у 2023 р. презентував єдину «Матрицю реформ» – інтерактивну платформу, де систематизовано понад 200 ключових реформ за напрямками, погодженими з ЄС, МВФ, Світовим банком та іншими партнерами [133].

Ця прозора структура дозволяє інвесторам і міжнародним партнерам відстежувати прогрес і виконання реформ. Одним з важливих сигналів стало активне впровадження антикорупційних заходів у 2023 р. (відновлення обов'язкового е-декларування, перезапуск роботи НАБУ і САП, ухвалення антикорупційної стратегії). Всі ці кроки покликані підвищити довіру приватного бізнесу. Як показало опитування Європейської Бізнес Асоціації, топ-пріоритетами для поліпшення інвестиційного клімату бізнес називає боротьбу з корупцією, судову реформу та макростабільність [133].

Так, польський досвід показує, що за перше десятиліття членства в ЄС обсяг ПІІ в економіку Польщі зріс у кілька разів. Україна може повторити цей шлях, якщо забезпечить верховенство права та прозорі умови для бізнесу.

4. Розвиток внутрішнього фінансового ринку та його інтеграція з західними. Подальша інтеграція неможлива без укріплення самого фінансового сектору України. Тому стратегія включає інституційний розвиток: приватизація державних банків (з метою зменшення їх частки з 50% до більш здорового рівня ~20% у середньостроковій перспективі), очищення балансів банків від накопичених непрацюючих кредитів та залучення західних інвесторів у банківський капітал.

Очікується, що з відновленням економіки і стабілізацією ситуації західні банківські групи збільшать присутність в Україні, повернувшись до планів, відкладених через війну. Наприклад, італійська UniCredit у 2021 р. розглядала придбання одного з українських банків, і може повернутися до цієї ідеї після війни. Тобто (ре)залучення іноземних інвесторів – як у приватизацію банків, так і в нові

проєкти (страхування, fintech) – є важливою перспективою для трансферу західного досвіду та капіталу. На ринках капіталу пріоритетом є консолідація інфраструктури та правової бази, щоб поступово інтегруватися з європейськими ринками. Україна планує об'єднати біржову інфраструктуру (нині кілька торговельних майданчиків) в єдиний національний фондовий майданчик за участі західного партнера – тривають переговори про створення спільного підприємства з Варшавською біржею або NASDAQ для розвитку української біржі. Також необхідно ухвалити Закон про заставу фінансових активів («financial collateral») та законодавчо визнати нові фінансові інструменти (деривативи, сек'юритизація тощо), аби розширити інструментарій ринку [9].

Всі ці реформи передбачені Стратегією розвитку фінансового сектору та підтримуються західними партнерами. Інтеграція в західний фінансовий простір означає, що українські компанії зможуть залучати фінансування не лише всередині країни, але й на майданчиках Лондона, Нью-Йорка, Франкфурта, користуючись довірою інвесторів до українського регулювання як рівноправного частини європейського. Перші кроки вже є, як вже зазначали в минулих розділах, у 2023 р. НАК «Нафтогаз» після реструктуризації боргів відновив випуски єврооблігацій, а «Укренерго» отримало гарантії від USAID під розміщення єврооблігацій на 250 млн. дол. США для відбудови енергомереж. Ці приклади демонструють, як західна підтримка сполучається з виходом українських емітентів на глобальні ринки капіталу.

5. Інтеграція у західну архітектуру фінансової безпеки та регулювання. Україна планує приєднатися до низки західних регуляторних ініціатив у сфері фінансової стійкості. Зокрема, НБУ заявив про намір впровадити в Україні вимоги Регламенту ЄС про цифрову операційну стійкість фінансового сектора (DORA) для підвищення кіберстійкості банків [103].

Також Україна вже приєдналася до роботи мережі НБСЄ з «зеленого» фінансування: НБУ інтегрує принципи ESG (екологічної, соціальної та управлінської відповідальності) у систему пруденційного нагляду, що узгоджується

з Європейським Зеленим курсом. Участь у таких ініціативах забезпечить не лише доступ до передового досвіду, але й врахування інтересів України при формуванні нових глобальних правил. Фактично, повна інтеграція означатиме, що Україна перейде від статусу «правил, що приймаються» до статусу «правил, що формуються спільно» із західними партнерами.

Отже, стратегічні перспективи інтеграції фінансового ринку України пов'язані з членством у ЄС та інституційним зближенням із Заходом.

Водночас визнається, що навіть після завершення війни зберігатимуться певні геополітичні ризики для країни. Тому для глибокого розвитку фінансового ринку Україні знадобиться механізм розподілу ризиків із західними партнерами – у вигляді гарантій, спільних інвестиційних платформ, страхування військових ризиків тощо.

Це нові інструменти фінансової архітектури, які нині напрацьовуються і можуть стати моделлю підтримки країн, що постраждали від конфліктів. Успішна інтеграція України, з одного боку, зміцнить її фінансову систему та економіку, а з іншого – стане внеском у зміцнення самого західного фінансового простору, продемонструвавши здатність останнього розширюватися й охоплювати нові демократичні країни навіть в умовах глобальної турбулентності.

Україна формує свою стратегію інтеграції з поправкою на можливу деглобалізацію. По-перше, робиться ставка на максимально швидке та глибоке входження в західні структури, поки в самих цих структурах є консенсус щодо підтримки України. По-друге, Україна намагається диверсифікувати джерела підтримки в межах свого геополітичного вибору – активно співпрацює не лише з США та ЄС, а й з Канадою, Японією, Південною Кореєю, Австралією, залучає фінансування арабських фондів розвитку. Це створює більш стійку конфігурацію, менш залежну від політики однієї держави. По-третє, Україна наполягає на необхідності збереження та посилення глобальних правил навіть в умовах конфлікту: зокрема, підтримує зусилля щодо реформування СОТ, участі в ініціативах типу «Великої двадцятки». Таким чином подається сигнал, що Україна – не локалізований ізольований ринок, а відповідальний гравець світового

фінансового співтовариства. Загалом, деглобалізаційні процеси створюють складне тло для інтеграції України, але не змінюють її стратегічного курсу. Швидше навпаки, війна та виклики глобальної фрагментації переконали українське суспільство та еліти у безальтернативності входження до західних економічних і безпекових об'єднань. Уряду доводиться балансувати між необхідністю швидких внутрішніх реформ і зовнішніми ризиками, але поки що країна демонструє стійкість. Як відзначають аналітики, війна в Україні стала вододілом для глобалізації, підкресливши примат безпеки над економікою у міжнародних відносинах [126].

В цих умовах перед Україною стоїть завдання – вбудувати свою фінансову систему у західний простір безпеки, навіть якщо глобальна економіка стане більш регіоналізованою. Іншими словами, інтеграція триватиме, але відтепер це інтеграція не стільки у безмежно глобалізований світ, скільки у надійний та стійкий регіональний блок. Успішне подолання ризиків деглобалізації для України багато в чому залежатиме від того, наскільки швидко і ефективно вона зможе реформуватися, використати надане "вікно можливостей" західної підтримки та закріпитися у західній фінансовій архітектурі на правах повноправного учасника. Це складне завдання, проте його виконання є запорукою фінансової стабільності, сталого розвитку і суверенітету України у новій глобальній реальності.

Отже, інтеграція фінансового ринку України в західну архітектуру – процес багатоаспектний і нелінійний. Він вимагає продовження реформ вдома (від макроекономічної стабільності до верховенства права), активної дипломатії та технічної роботи з партнерами, а також терпіння і послідовності.

Висновки до Розділу 3

На основі проведеного дослідження узагальнено сучасні тенденції деглобалізаційних процесів та їх вплив на трансформацію архітектури світових фінансових ринків. Доведено, що активізація процесів фінансової фрагментації, протекціонізму, валютної переорієнтації та цифрового суверенітету є визначальними факторами зміни глобального фінансового середовища, що

безпосередньо впливає на відкриті економіки, зокрема й на Україну. Встановлено, що деглобалізація не означає повного згортання глобальної взаємодії, а проявляється у зміні її конфігурації на користь регіоналізму, більшої залежності від внутрішніх джерел фінансування та акценті на безпекових пріоритетах.

Узагальнено, що фінансова фрагментація призводить до зниження ефективності глобального розподілу капіталу та підвищення ролі регуляторних бар'єрів. У таких умовах країни зі слабкими фінансовими системами стикаються з ризиком скорочення інвестицій та поглиблення фінансової нестабільності. Україна, як відкрита економіка, особливо чутлива до таких трансформацій, що вимагає переосмислення її ролі у глобальних фінансових ланцюгах.

Визначено, що деглобалізація набуває «м'яких» форм через впровадження торговельних бар'єрів, валютних обмежень, посилення інвестиційного скринінгу, заміщення міжнародних платіжних систем національними аналогами, а також зростання ролі цифрового суверенітету. Це супроводжується поступовою заміною універсальних фінансових інституцій локальними або регіональними механізмами, що ускладнює взаємодію країн з різними політичними орієнтирами.

Обґрунтовано, що в умовах повномасштабної війни інституційна відповідь України на деглобалізаційні виклики стала прикладом ефективної адаптації до нових економічних реалій. Діяльність Кабінету Міністрів, Національного банку України, Верховної Ради, державних банків та інших інституцій дозволила забезпечити макрофінансову стабільність, адаптацію валютної та бюджетної політики, підтримку банківського сектору, а також мобілізацію зовнішньої фінансової допомоги без втрати довіри з боку внутрішніх та міжнародних учасників.

Показано, що завдяки активній координації з міжнародними партнерами Україна не лише зберегла макрофінансову стійкість, а й інтегрувалася в нову архітектуру західного фінансового простору. Участь у механізмах зовнішньої фінансової підтримки, таких як програми МВФ, макрофінансова допомога ЄС, ініціативи G7 та донорські конференції, забезпечила формування зовнішнього

буфера в умовах внутрішньої кризи та стала інструментом компенсації втрат, зумовлених фрагментацією світової фінансової системи.

Проаналізовано зростаюче значення цифрового суверенітету у формуванні фінансової безпеки в умовах деглобалізації. Підтверджено, що розвиток цифрової інфраструктури, національних платіжних систем, цифрових валют центрального банку (CBDC) та інструментів кіберзахисту можуть відіграти ключову роль у підвищенні стійкості фінансової системи України, забезпеченні платіжної незалежності та інтеграції в європейський економічний простір.

Встановлено, що стратегічний напрям розвитку фінансової політики України в умовах деглобалізації має передбачати поступове зміцнення регіональних економічних зв'язків, зокрема з Європейським Союзом, розширення участі у європейських фінансових механізмах, а також формування інституційної інфраструктури фінансового нагляду, орієнтованої на підвищення прозорості, стійкості та адаптивності до глобальних шоків і регіональних викликів.

На основі проведеного аналізу запропоновано такі практичні рекомендації:

- забезпечити послідовну імплементацію європейських стандартів у сфері фінансового регулювання, банківського нагляду та валютного контролю як передумову подальшої інтеграції в єдиний фінансовий простір ЄС;
- активізувати взаємодію з міжнародними фінансовими організаціями з метою розширення механізмів довгострокового фінансування інфраструктурних проєктів та підтримки економічної відбудови України;
- запровадити механізми страхування воєнних та політичних ризиків для іноземних інвесторів спільно з міжнародними партнерами (MIGA, DFC, EBRD тощо), що сприятиме зниженню бар'єрів для залучення ПІІ;
- стимулювати розвиток цифрової економіки, зокрема впровадження національної цифрової валюти (CBDC), підтримку фінтех-стартапів, розбудову національних платіжних платформ та захист критичної цифрової інфраструктури;
- удосконалити політику валютної стабільності через поступову переорієнтацію з долара США на євро як стратегічну валюту орієнтації, що

відповідатиме вектору європейської інтеграції та зменшить залежність від коливань глобальних ринків;

- підтримувати банківський сектор через забезпечення його капіталізації, стабільної ліквідності та інструментів рефінансування, створення умов для розширення кредитування реального сектору, зокрема малого та середнього бізнесу;
- сформувати механізми ефективного поєднання відкритості фінансового ринку для стратегічних партнерів із заходами внутрішнього фінансового захисту, запобігання відтоку капіталу, посилення нагляду за іноземною участю в критичних секторах та прозорості фінансових операцій.

Отже, врахування виявлених закономірностей та впровадження запропонованих заходів дозволить забезпечити фінансову стійкість України в умовах деглобалізаційних викликів, створити передумови для сталого економічного зростання, зменшити вразливість до зовнішніх шоків та прискорити євроінтеграційну трансформацію фінансового ринку в умовах нового глобального порядку.

Основні наукові положення, висновки і результати, які були отримані у даному розділі дослідження, були опубліковані у таких наукових працях автора:

1. Бєлін В.С. Вплив змін у глобальних інвестиційних потоках на стабільність українського фінансового ринку. *Актуальні питання економічних наук*, 2024. №(5). с. 46-53. DOI: https://doi.org/10.5281/zenodo.14231243

2. Бєлін В.С. Деглобалізація як виклик для інституційного розвитку фінансового ринку України. *Актуальні питання економічних наук*, 2025. DOI: https://doi.org/10.5281/zenodo.15498735

3. Бєлін В.С. Вплив воєнної агресії на стратегію розвитку реального і фінансовго секторів економіки. *Тренди розвитку менеджменту, фінансів та бізнес-технологій в умовах формування сучасної економіки та суспільства.* [Електронне видання] : збірник тез доповідей Міжнародної науково-практичної конференції (30 листопада 2022 р.) м. Київ: Міжнародний європейський університет, 2022, с.26-28

4. Бєлін В.С. Інституція міжнародно фінансової нерівністі. *Вплив обліку та фінансів на розвиток економічних процесів.* III Міжнародна науково-практична конференція на базі Закарпатського угорського інституту імені Ференца Ракоці II, 15 червня 2022 р. Закарпатського угорського інституту імені Ференца Ракоці II, 2022

5. Бєлін В.С. Prerequisites for the spread of globalization processes through crisis phenomena. *Україна майбутнього: виклики, реалії, стратегії.* [Електронне видання] : *21-а Всеукраїнська студентська науково-практична інтернет-конференція на базі Державного податкового університету.* (м. Ірпінь 26 травня 2022р.). Ірпінь : Державний податковий університет, 2023

ВИСНОВКИ

У результаті проведеного дослідження вирішено важливе наукове завдання поглиблення теоретичних основ з'ясування сутності деглобалізаційних процесів, їх впливу на світове фінансове середовище та розробка на цій основі практичних рекомендацій, спрямованих на забезпечення стійкості і розвитку фінансового ринку України. Отримані результати дослідження дозволяють сформулювати такі основні висновки:

1. Встановлено, що деглобалізація у світовому середовищі є комплексним явищем, яке охоплює декілька сфер, зокрема, економічну, політичну, соціокультурну та фінансову. Вона виникає як реакція на гіперглобалізацію та характеризується збільшенням ролі протекціонізму, переорієнтацією на внутрішні ринки, зменшенням обсягів міжнародного руху капіталу. Уточнено поняття деглобалізації та виокремлено її ключові ознаки, зокрема тенденцію до скороченню фінансових потоків , посилання фінансового протекціонізму та фрагментація фінансового ринку. Визначено три етапи деглобалізації: (1) післякризова реакція на 2008–2009 роки; (2) політико-економічне перегрупування у 2010-х роках; (3) радикальні зміни після пандемії COVID-19 і війни в Україні. Наголошено, що деглобалізація це не короткочасна тенденція, а довгостроковий тренд нової архітектури світового середовища.

2. До ключових факторів формування та активізації деглобалізаційних процесів віднесено, зокрема, політичну напруженість та структурні зрушення у світових фінансах. Вони включають: геополітичну напруженість (війни, санкційні блокади, торгові конфлікти), орієнтацію на економічний націоналізм, технологічний прогрес (цифровізація, локальне виробництво в межах країни), структурні фінансові трансформації (відтік капіталу, поступове зниження ролі прямих іноземних інвестицій), а також ослаблення міжнародних організацій (криза СОТ, відцентрові сили в ЄС). Війна РФ проти України значно прискорила глобальну переорієнтацію фінансових ринків: від відкритої торгівлі – до безпекових економічних пріоритетів, від глобальної фінансової взаємодії – до

регіональних зосереджень власних ресурсів. Виявлено уповільнення процесів фінансової глобалізації і зростання ролі регіональних фінансових центрів. Показано, що глобальна фінансова система зазнає суттєвих структурних змін, які характеризуються збільшення важливості національних фінансових ринків та перегляд міжнародних фінансових домовленостей.

3. Аналіз особливостей прояву деглобалізаційних процесів у світовому фінансовому середовищі засвідчив, що деглобалізація у фінансах виявляється через фрагментацію міжнародних фінансових потоків, відмову від сталих та встановлених фінансових стандартів, зростання ролі національних валют і регуляторів. Стримується інтернаціоналізація банківського сектору, посилюється регіональний контроль над платіжними системами, зменшується залежність від долара США. Систематизовано основні чинники та передумови виникнення деглобалізаційних процесів на фінансовому ринку. Основними причинами фінансової деглобалізації виступають наслідки глобальних фінансових загострень, геополітична напруженість та переорієнтація пріоритетів на розвитку власного фінансового сектору.

4. При дослідженні особливостей функціонування фінансового ринку України в умовах взаємодії глобалізаційних і деглобалізаційних процесів було визначено рівень його відкритості та адаптивності. Аналіз показав, що до 2022 року Україна була поступово інтегрувалась у глобальний фінансовий простір, зокрема через участь іноземних банків та отримання міжнародного фінансування. Після початку повномасштабної війни орієнтири змінилися: фінансовий ринок України переорієнтувався на внутрішнє фінансування, підтримку з боку державних органів влади та міжнародної допомоги. Фінансові тенденції України, такі як: зниження ПІІ, ризики відтоку капіталу, волатильність гривні та валютні обмеження засвідчують обмежену відкритість, в той час як адаптаційна здатність фінансового ринку України - високу гнучкість до змін. Проведений кореляційно-регресійний аналіз показав, що зниження обсягів ПІІ потягло за собою виразне зменшення активності на фондовому ринку, а також спостерігається суттєве зниження обсягів

прямих іноземних інвестицій (ПІІ) та одночасний поступовий спад долі іноземного капіталу у банківській системі. Ця динаміка ілюструє вплив деглобалізаційних процесів: зменшення міжнародних інвестицій змушує банки орієнтуватися на внутрішні ресурси, що підтверджується описовими даними дисертації..

5. Здійснений сегментний аналіз фінансового ринку України (банківського, фондового, валютного тощо) дозволив з'ясувати рівень їх чутливості до впливу деглобалізаційних процесів. Щодо банківського сектора, він залишається ключовим (понад 90% активів), при чому у кризові роки спостерігалося зменшення кредитування та зростання частки проблемних активів. Страховий ринок скоротився (приблизно на 17% премій), пенсійні фонди повністю втратили інвестиційну привабливість, а валютний сегмент зазнав сильного девальваційного тиску. Ринок капіталу лишається повністю пасивним та неактивним. Загалом, фінансова система України демонструє вразливість до зовнішніх потрясінь і залежить від дій інституційної інфрастуктури. Доведено, що країни все більше покладаються на власні фінансові ресурси і регіональні угоди, щоб компенсувати зменшення глобальної підтримки. Результати дослідження важливі для сприйняття того, як зміни фінансової архітектури впливають на можливості та ризики для України на фінансовому ринку.

6. На основі оцінки трансформації державного регулювання фінансового ринку України під впливом зовнішніх деглобалізаційних імпульсів, зокрема змін у нормативно-правовій базі, фінансовому нагляді та політиці інтеграції, встановлено, що економіко-регуляторна політика України суттєво змінилася та переорієнтувалася. НБУ запровадив валютні обмеження на ринку, посилив антикризову політику (підвищення облікової ставки до 25%), активізував суворий нагляд за банками. Одночасно нормативно-правове середовище гармонізується з нормами ЄС: впроваджуються нові стандарти пруденційного нагляду, відбувається зосередження на боротьбі з ризиками та цифрового регулювання. Україна активно співпрацює з міжнародними організаціями, зокрема МВФ, ЄС, G7 у межах програм фінансової стабілізації. Посилено роль держави у забезпеченні ліквідності.

7. Визначено сучасні тенденції деглобалізації, що детермінують формування стратегічних підходів до розвитку фінансового ринку України. З урахуванням глобальних змін стратегія розвитку українського фінансового ринку повинна базуватися на: зменшенні зовнішнього впливу, розвитку цифрових інструментів, укріпленні економічної безпеки. Це також цифровий суверенітет, локалізація розрахунків, розвиток CBDC. Геоекономічна фрагментація світового фінансового середовища надає Україні можливість зайняти стратегічне місце у європейському фінансовому регіоні. Визначено ступінь інтегрованості України в світові фінансові ринку та її залежність. Поступове згортання фінансової глобалізації у світі обмежує доступ України до інвестування та кредитування, що підвищує значення розвитку власного внутрішнього фінансового сектору.

8. Обґрунтовано напрями вдосконалення інституційної інфраструктури фінансового ринку з метою підвищення його стійкості до зовнішніх шоків та подальшого розвитку. Визначено необхідність розвитку національної інституційної інфраструктури, включаючи зміцнення небанківського сектору (страхові, інвестиційні, пенсійні фонди), розширення функціонального простору фондового ринку, тотальну цифровізацію фінансових послуг, підвищення фінансової грамотності населення. Розвиток платіжної інфраструктури, прозорої біржової системи, створення довгострокових інвестиційних механізмів (наприклад, фондів відновлення) є основою фінансової незалежності та зростання. За умови послаблень глобальної взаємодії Україні необхідно зміцнювати внутрішні джерела розвитку інституцій та шукати нові напрямки співробітництва.

9. Запропоновано практичні рекомендації щодо інтеграції фінансового ринку України в західну фінансову архітектуру з урахуванням викликів та можливостей сучасної деглобалізації. Вони включають імплементацію українського фінансового законодавства з європейським, підключення до фінансових механізмів ЄС (EFSD, InvestEU), співпраця з міжнародними інституціями (EIB, EBRD, MIGA). Наголошено на доцільності розвитку цифрової валюти НБУ, фінансових технологій та fintech-рішень. Зазначено, що поступова переорієнтація з долара

США на євро як розрахункової бази допоможе поглибити інтеграцію з європейською фінансовою системою. Запропоновано комплекс заходів, зокрема диверсифікацію напрямів залучення капіталу, стимулювання розвитку національного фінансового ринку, активізацію співпраці в межах регіональних об’єднань та впровадження сучасних інструментів управління фінансовими ризиками.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Deglobalization and factors of sustainable development / P. Munteanu et al. *Lumen Proceedings.* 2020. No. 13. P. 337–347. URL: https://www.ceeol.com/search/chapter-detail?id=971797 (дата звернення: 20.04.2024).
2. Bello W. Deglobalization: Ideas for a new world economy. Zed Books. 2003. P. 144
3. Ruda L., Kraus O. The impact of globalization on international financial markets. *Innovation and Sustainability.* 2024. No. 2. P. 53–59. URL: https://doi.org/10.31649/ins.2024.2.53.59 (дата звернення: 10.01.2024).
4. Chase-Dunn C., Álvarez A., Liao Y. Waves of structural deglobalization: A world-systems perspective. *Social Sciences*. 2023. Vol. 12, No. 5. Article 301. URL: https://doi.org/10.3390/socsci12050301 (дата звернення: 10.01.2024).
5. Плахотнік О. О., Павленко А. А. Вплив глобалізації на розвиток світової економіки та економіки України. *Економіка та держава.* 2022. № 5. С. 62–67. URL: https://doi.org/10.32702/2306-6806.2022.5.62 (дата звернення: 10.01.2024).
6. Ливдар М. Вплив фінансової глобалізації на світові фінансові кризи. *Наукові перспективи.* 2022. № 9 (27). С. 246–259. URL: http://perspectives.pp.ua/index.php/np/article/download/2577/2583 (дата звернення: 15.02.2024).
7. Антипенко Н., Почерніна Н. Глобалізація та її вплив на міжнародні економічні відносини. *Економіка та суспільство.* 2024. № 59. URL: https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-59-2 (дата звернення: 15.02.2024).
8. Kim H. M., Li P., Lee Y. R. Observations of deglobalization against globalization and impacts on global business. *International Trade, Politics and Development.* 2020. Vol. 4, No. 2. P. 83–103. URL: https://doi.org/10.1108/ITPD-05-2020-0067 (дата звернення: 03.03.2024).
9. Goldberg P. K., Reed T. Is the global economy deglobalizing? If so, why? And what is next?. *Brookings Papers on Economic Activity.* 2023. Vol. 2023, No. 1. P. 347–

423. URL: https://doi.org/10.1353/eca.2023.a919362 (дата звернення: 03.03.2024).

10. Гетманець О. П., Коробцова Д. В., Єжелий Ю. О. Глобалізація та міжнародна економіка: складність інтеграції ринків та економічні наслідки на рівні країн (український досвід). *Академічні візії.* 2023. № 20. URL: http://dx.doi.org/10.5281/zenodo.8159428 (дата звернення: 03.03.2024).

11. Шулик Ю. В., Друзь В. Л., Потреби секторів економіки України в іноземних інвестиціях у зв'язку зі збитками від війни. *Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія «Економіка»/* 2024. № 32(60). DOI: 10.25264/2311-5149-2024-32(60)-81-87. URL: https://eprints.oa.edu.ua/id/eprint/9214/ (дата звернення: 03.03.2024).

12. Стеценко Б.С., Бабяк Н.Д., Гапонюк М.А., Інноваційно-знаннєві координати розвитку сучасного фінансового ринку. *Український журнал прикладної економіки та техніки Ukrainian Journal of Applied Economics and Technology*. Том 8. № 4. С. 189 – 193., 2023. DOI: https://doi.org/10.36887/2415-8453-2023-4-30. URL:http://ujae.org.ua/wpcontent/uploads/2023/12/ujae_2023_r04_a30.pdf (дата звернення: 03.03.2024).

13. Стратегічні перспективи функціонування українських організацій в умовах євроінтеграції та глобалізації цифрової економіки / О. Гарафонова та ін. *Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії і практики*. 2023. Т. 1, № 48. С. 298–311. URL: https://doi.org/10.55643/fcaptp.1.48.2023.3957 (дата звернення: 03.03.2024).

14. KOF Globalisation Index. *KOF Swiss Economic Institute*. URL: https://kof.ethz.ch/en/forecasts-and-indica-tors/indicators/kof-globalisation-index.html (дата звернення: 03.03.2024).

15. Фінансовий простір України в умовах глобалізаційних і деглобалізаційних трансформацій: монографія / за наук. ред. д-ра екон. наук, професора, заслуженого діяча науки і техніки України С. В. Онишко. Ірпінь : Державний податковий університет, 2023. 686 с.

16. Шайкан А. В., Пурій Г. В., Багашова Н. В. Посилення регіональної

орієнтації економічних систем в умовах слоубалізації. *Бізнес Інформ*. 2021. № 11. С. 26–34. URL: https://doi.org/10.32983/2222-4459-2021-11-26-34 (дата звернення: 20.04.2024).

17. Global dynamics. *Global Trade Alert*. URL: https://www.globaltradealert.org/global_dynamics/area_all/year-from_2018/year-to_2018 (дата звернення: 20.04.2024).

18. Сіденко В. Співвідношення глобалізації та локалізації економічних процесів в умовах зростання глобальних ризиків. *Економічна теорія.* 2021. № 3. С. 72–90. URL: https://doi.org/10.15407/etet2021.03.072 (дата звернення: 20.04.2024).

19. Palanivelu G. Deglobalisation or an evolution of Globalisation?. *Australian Institute of International Affairs*. 2020. URL: https://www.internationalaffairs.org.au/australianoutlook/deglobalisation-or-an-evolution-of-globalisation/ (дата звернення: 20.04.2024).

20. Тараненко І. В. Протекціонізм і скорочення глобалізації: тимчасове явище або довгостроковий тренд? *Економічний простір.* 2018. № 135. С. 82–92. URL: https://prostir.pdaba.dp.ua/index.php/journal/article/view/265 (дата звернення: 20.04.2024).

21. United States Innovation and Competition Act of 2021. URL: https://www.congress.gov/bill/117th-congress/senatebill/1260 (дата звернення: 20.04.2024).

22. America COMPETES Act of 2022. 117th Congress, H.R. 4521. 2022. URL:https://www.govinfo.gov/content/pkg/COMPS-11490/pdf/COMPS-11490.pdf (дата звернення: 20.04.2024).

23. Онишко С., Бєлін В. Актуалізація і динаміка розвитку деглобалізаційних процесів та їх впливу на формування економічної політики. *Збірник наукових праць Державного податкового університету.* 2022. № 2. С. 66–80. URL: https://doi.org/10.33244/2617-5940.2.2022.66-80 (дата звернення: 20.04.2024).

24. Sedlacek T. Economics of good and evil. In the footsteps of human quests: from Gilgamesh to the financial crisis. Stary Lev Publishing House, 2017. P. 473

25. Wallace J., Kornprobst M. What is deglobalization?. *Chatham House, The Royal Institute of International Affairs*. URL: https://www.chathamhouse.org/2021/10/what-deglobalization (дата звернення: 20.05.2024).

26. Report shows surge in G20 trade-restrictive measures amid increased unilateral policies. *World Trade Organization.* URL: https://www.wto.org/english/news_e/news24_e/trdev_13nov24_e.htm (дата звернення: 20.05.2024).

27. Hązła M. Slowbalisation, deglobalisation, digibalisation... What's in store for the future of international economic cooperation?. *EIBAzine.* 2024. No. 34. P. 39–47.URL: https://bazawiedzy.ue.poznan.pl/info/article/UEP32eac508eb77413e8a624506c0da980f/ (дата звернення: 20.05.2024).

28. П'ять сил деглобалізації: як і чому світова економіка знову розпадається на кластери. *Mind.ua.* URL : https://mind.ua/publications/20275410-pyat-sil-deglobalizaciyi-yak-i-chomu-svitova-ekonomika-znovu-rozpadaetsya-na-klasteri (дата звернення: 20.05.2024).

29. Біленко О. В., Карпенко А. В. Протекціонізм у митній політиці в умовах глобалізації. *Збірник наукових праць ТДАТУ імені Дмитра Моторного (економічні науки).* 2020. № 1 (41). С. 41–48. URL: https://doi.org/10.31388/2519-884X-2020-41-41-48 (дата звернення: 20.05.2024).

30. Balestra P., Krishnakumar J. Fixed effects models and fixed coefficients models. *The econometrics of panel data: fundamentals and recent developments in theory and practice*. Berlin, Heidelberg: Springer Berlin Heidelberg, 2008. P. 23-48. URL: https://doi.org/10.1007/978-3-540-75892-1_2 (дата звернення: 20.05.2024).

31. Глобальний економічний декаплінг: приклад Китаю / Д. Чжун та ін. *Журнал європейської економіки.* 2022. № 3 (82). С. 332–352. URL: https://jeej.wunu.edu.ua/index.php/ukjee/article/view/1608 (дата звернення: 20.05.2024).

32. Пересипкіна І. В. Особливості геостратегії США в сучасних міжнародних відносинах. *Сучасне суспільство.* 2022. № 1 (24). С. 39–50. URL:

https://doi.org/10.34142/24130060.2022.24.1.03 (дата звернення: 20.05.2024).

33. Мороз В. В. Фінансові ринки та інвестиційні стратегії в умовах геополітичної нестабільності. *Актуальні проблеми економіки.* 2024. № 8 (278). С. 40–46.URL:https://eco-science.net/wp content/uploads/2024/08/8.24._topic_Vladislav-V.-Moroz-40-46.pdf (дата звернення: 20.05.2024).

34. Звіт Venture Pulse за перший квартал 2024 року – глобальні тенденції. *KPMG.* URL: https://kpmg.com/ua/uk/home/insights/2024/05/q1-venture-pulse-report-global.html (дата звернення: 20.05.2024).

35. Світовий інвестиційний звіт за 2023 рік. *ЮНКТАД.* URL: https://unctad.org/publication/world-investment-report-2023 (дата звернення: 20.05.2024).

36. Статистика фінансового сектору. *Національний банк України*. URL: https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-financial (дата звернення: 20.05.2024).

37. Іоргачова М. І., Ковальова О. М., Коцюрубенко Г. М. Фінансовий ринок України: сучасний стан основних сегментів. *Ефективна економіка.* 2021. № 2. URL: https://doi.org/10.32702/2307-2105-2021.2.90 (дата звернення: 20.05.2024).

38. Наглядова статистика. *Національний банк України.* URL: https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist (дата звернення: 20.05.2024).

39. Рац О. Дослідження ефективності функціонування банківських установ України в умовах воєнного стану. *Економіка та суспільство*. 2023. № 47. URL: https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-47-67 (дата звернення: 25.06.2024).

40. Савченко М. В., Порохня В. А. Вплив геополітичної нестабільності на міжнародні інвестиційні потоки. *Економіка і організація управління.* 2024. № 1 (53). С. 90–97. URL: https://doi.org/10.31558/2307-2318.2024.1.9 (дата звернення: 25.06.2024).

41. Державна служба статистики України. URL: https://www.ukrstat.gov.ua (дата звернення: 25.06.2024).

42. Свиноус І. Використання альтернативних джерел енергії в ЄС: можливості та перспективи для України. *Проблеми і перспективи економіки та управління.* 2023.

№ 4 (32). С. 132–143. URL: https://doi.org/10.25140/2411-5215-2022-4(32)-132-143 (дата звернення: 25.06.2024).

43. Принципи забезпечення енергетичної безпеки в системі національної безпеки держави / І. Гаврилюк та ін. 2024. Т. 14, № 6. С. 19–29. URL: https://doi.org/10.33445/sds.2024.14.6.3 (дата звернення: 25.06.2024).

44. Groundswell: Preparing for internal climate migration / K. Rigaud et al. *World Bank* URL : https://openknowledge.worldbank.org/entities/publication/2be91c76-d023-5809-9c94-d41b71c25635 (дата звернення: 25.06.2024).

45. Кравчук Н., Луцишин О. Фінансовий ринок України під час війни: реалії функціонування. *Світ фінансів.* 2022. № 4 (73). С. 112–128. URL: https://doi.org/10.35774/sf2022.04.112 (дата звернення: 25.06.2024).

46. Краснова І. В., Примостка Л. О., Лавренюк В. В. Кліматичні ризики у фінансовому бізнесі. *Проблеми економіки*. 2021. № 3 (49). С. 140–146. URL: https://www.problecon.com/export_pdf/problems-of-economy-2021-3_0-pages-140_146.pdf (дата звернення: 25.06.2024).

47. Zinchenko S. Deglobalization and regionalization: global trend of the world economy. *GMK Center*. URL : https://gmk.center/en/posts/deglobalization-and-regionalization-global-trend-of-the-world-economy/ (дата звернення: 10.01.2025).

48. Мазаракі А., Мельник Т. Неопротекціонізм і торговельні війни. *Scientia fructuosa*. 2021. № 1 (135). С. 4–22. URL: https://doi.org/10.31617/visnik.knute.2021(135)01 (дата звернення: 25.06.2024).

49. Квеліашвілі, І. Brexit: ознаки дезінтеграції митного союзу ЄС в умовах глобалізації. *Аспекти публічного управління.* 2019. № 4. С. 52–62. URL: https://doi.org/10.15421/151923 (дата звернення: 25.06.2024).

50. Lee T. B. Brexit: The 7 most important arguments for Britain to leave the EU. *Vox*. URL: https://www.vox.com/2016/6/22/11992106/brexit-arguments (дата звернення: 25.06.2024).

51. Asimakopoulos P., Hamre E. F., Wright W. Report: A new vision for EU capital markets. *New Financial*. URL: https://newfinancial.org/report-a-new-visionfor-eu-capital-

markets/ (дата звернення: 25.06.2024).

52. Македон В. В., Лошак В. О. Міжнародні торговельні війни та їх вплив на макроекономічні системи країн світу. *Підприємництво та інновації*. 2024. № 30. С. 95–101. URL: https://doi.org/10.32782/2415-3583/30.15 (дата звернення: 25.06.2024).

53. Pylypenko H. M., Herasymenko T. V. Industry 4.0 and its impact on reshoring trends in the global economy. *Economic Bulletin of Dnipro University of Technology*. 2023. No. 4 (84). P. 67–74. URL: https://doi.org/10.33271/ebdut/84.067 (дата звернення: 25.06.2024).

54. Прушківська Е. В., Корчебний Р. С. Причини та наслідки решорінгу у світовому господарству. *Східна Європа: економіка, бізнес та управління*. 2020. № 4 (27). С. 9–15. URL: https://doi.org/10.32782/easterneurope.27-2 (дата звернення: 25.06.2024).

55. Яковлев В.І., Ткаченко М.О. Дослідження впливу сучасної державної грошово-кредитної політики на кредитний потенціал банків України. Економіка та суспільство. 2024. № 67. URL: https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-67-177 (дата звернення:05.08.2024).

56. Тімошенко Н. Стратегічні напрями розвитку фондового ринку України. Економіка та суспільство. 2023. № 53. URL: https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-53-11 (дата звернення: 05.08.2024).

57. Тімошенко Н. Стратегічні напрями розвитку ринку державних цінних паперів у системі управління дефіцитом бюджету. Інвестиції: практика та досвід. 2019. № 13. С. 45–50. URL: https://doi.org/10.32702/2306-6814.2019.13.45 (дата звернення: 05.08.2024).

58. Третякова О., Харабара В., Грешко Р. Фондовий ринок України: особливості функціонування в сучасних умовах. Економіка та держава. 2020. № 5. С. 103–107. URL: http://www.economy.in.ua/pdf/5_2020/20.pdf (дата звернення: 05.08.2024).

59. Глібко С., Шовкопляс Г. Компенсаційні схеми захисту прав інвесторів у ЄС та їх впровадження в Україні. Адаптація до права ЄС регулювання економіки

України в сучасних умовах : за матеріалами «Круглого столу», м. Харків, 26 трав. 2015 р. Харків, 2015. С. 138–146. URL: https://ndipzir.org.ua/wp-content/uploads/2015/05/26.05.15/Conf_26.05.15_23.pdf (дата звернення: 05.08.2024).

60. Танклевська Н. С., Ярмоленко В. В. Сучасний стан та проблеми функціонування фондового ринку в Україні. Ефективна економіка. 2021. № 7. URL: https://doi.org/10.32702/2307-2105-2021.7.1 (дата звернення: 05.08.2024).

61. Танклевська Н.С., Кальченко М.М. Стан та проблеми формування фондового ринку в Україні. Ефективна економіка. № 9. 2013. URL: http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=2319 (дата звернення: 05.08.2024).

62. Алєйнікова Н. М. Функціонування фондового ринку України в умовах економічної нестабільності фінансового середовища. Вісник ОНУ імені І.І. Мечнікова. 2016. Т. 21. № 4 (46). С. 144–149. URL: http://liber.onu.edu.ua/pdf/vestniki/VisnEconom_21_4(46)_16.pdf (дата звернення: 05.08.2024).

63. Джусов О. А., Коротун А. С., Поворозник В. О. Фондовий ринок України: сучасний стан, проблеми розвитку та перспективи. Економічний простір. 2012. № 32. С. 99–108. (дата звернення: 05.08.2024).

64. Танклевська Н.С., Руснак А.В., Карнаушенко А.С. Перспективи державного регулювання розвитку біржового ринку в Україні. Агросвіт. 2018. № 7. С. 3–7. URL: http://www.agrosvit.info/?op=1&z=2604&i=0 (дата звернення: 05.08.2024).

65. Дубина М., Островська Н., Мурашковська І. Теоретичні положення функціонування рейтингових агентств на ринку кредитних послуг. Проблеми і перспективи економіки та управління. 2021. № 2 (26). 124–133. URL: https://doi.org/10.25140/2411-5215-2021-2(26)-124-133 (дата звернення: 05.08.2024).

66. Холявко Н. І., Колоток М. О. Інформаційні технології в роботі зарубіжних фінансових установ. Проблеми і перспективи економіки та управління. 2021. № 1 (25). С. 117–126. URL: https://ir.stu.cn.ua/handle/123456789/22924 (дата звернення: 05.08.2024).

67. Томашук І., Томашук І. Управління фінансовими ризиками підприємства як складова забезпечення сталого функціонування суб'єкта економіки. Економіка та суспільство. 2022. № 39. URL: https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-39-64 (дата звернення: 05.08.2024).

68. Пожар Є. П. Аналіз фінансових ризиків та методи їх нейтралізації на підприємстві. Інфраструктура ринку. 2020. № 43. С. 387–391. URL: https://doi.org/10.32843/infrastruct43-70 (дата звернення: 10.09.2024).

69. Гречко А. В., Гербеда М. В. Вплив фінансових ризиків на результати діяльності підприємства. Ефективна економіка. 2012. № 3. URL: http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=1006 (дата звернення: 10.09.2024).

70. Куліш Г. П., Родніченко І. В. Вплив фінансових ризиків на результати діяльності підприємства. Причорноморські економічні студії. 2018. № 25. С. 98–103. URL: http://bses.in.ua/journals/2018/25_2018/23.pdf (дата звернення: 10.09.2024).

71. Орлик О. В. Фінансові ризики в системі забезпечення фінансово-економічної безпеки підприємства. Інноваційна економіка. 2016. № 5–6 (63). С. 218–223. URL: http://dspace.oneu.edu.ua/jspui/handle/123456789/5113 (дата звернення: 10.09.2024).

72. Бездітко О. Є. Управління фінансовими ризиками підприємства. Таврійський науковий вісник. Серія: Економіка. 2020. № 3. С. 43–49. URL: https://doi.org/10.32851/2708-0366/2020.3.6 (дата звернення: 10.09.2024).

73. Ільчук В. П., Шишкіна О. В. Механізм управління фінансовими ризиками промислових підприємств. Проблеми і перспективи економіки та управління. 2019. № 3 (19). С. 277–293. URL: http://ppeu.stu.cn.ua/article/view/195866 (дата звернення: 10.09.2024).

74. Кузьмінець Т. Г., Перегняк Ю. А. Управління фінансовими ризиками підприємства в умовах ринкової економіки. Молодий вчений. 2017. № 12 (52). С. 677–680. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/molv_2017_12_157 (дата звернення: 10.09.2024).

75. Подолянчук О. А., Томашук І. В. Формування фінансових результатів

діяльності сільськогосподарських підприємств Вінницької області. The Scientific Heritage. 2020. № 47. С. 63–73. URL: https://www.scientific-heritage.com/wp-content/uploads/2020/09/VOL-7-No-47-47-2020.pdf#page=63 (дата звернення: 10.09.2024).

76. Костецький В. В., Бутов А. М. Напрями побудови системи управління фінансовими ризиками на підприємстві. Український журнал прикладної економіки. 2016. Т. 1. № 3. С. 60–66. URL: http://dspace.wunu.edu.ua/handle/316497/6196 (дата звернення: 10.09.2024).

77. Tomashuk I. V., Tomashuk I. O. Enterprise development strategy: innovation and internal flexibility. Colloquium-journal. 2021. No. 3 (90). Vol. 4. P. 51–66. URL: http://socrates.vsau.org/repository/card.php?id=27736 (дата звернення: 10.09.2024).

78. Гончарук І. В., Томашук І. В. Ресурсний потенціал сільських територій: стан та напрями зміцнення: монографія. Вінниця: ТОВ «Твори», 2022. 334 с. URL: http://socrates.vsau.org/repository/card.php?id=30866 (дата звернення: 10.09.2024).

79. Лактіонова О. А. Управління фінансовими ризиками. Вінниця: ДонНУ імені Василя Стуса, 2020. 256 с. URL: https://r.donnu.edu.ua/handle/123456789/1460 (дата звернення: 10.09.2024).

80. Макаренко Ю. П., Вітер К. О. Аналіз сучасного стану та тенденцій функціонування валютного ринку України. Інвестиції: практика та досвід: наук.-практ. журн. 2022. № 2. С. 42–49. URL: https://dspace.chmnu.edu.ua/jspui/handle/123456789/789 (дата звернення: 10.09.2024).

81. Бахтарі Е. Ключові новації нового валютного регулювання. Львів: Національний банк України, 2019. С. 9. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Klyuchovi_novacii_novogo_valyutnogo_regulyuvannya-Bakhtari_2019-04-12_pr.pdf?v=4 (дата звернення: 10.09.2024).

82. Береславська О. Девальвація гривні та спричинені нею виклики для України. Вісник Національного банку України. 2015. № 2. С. 26–33. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vnbu_2015_2_10 (дата звернення: 10.09.2024).

83. Коковіхіна О. О., Боярська А. В. Визначення основних загроз валютній

безпеці держави. Приазовський економічний вісник. 2019. № 5 (16). С. 276–280. URL: http://lib.kart.edu.ua/handle/123456789/18846 (дата звернення: 10.09.2024).

84. Лавров Р. В., Садчикова І. В., Середюк І. О. Сучасні тенденції валютного регулювання в Україні. Економіка та держава. 2019. № 8. URL: http://www.economy.in.ua/pdf/8_2019/3.pdf (дата звернення: 10.09.2024).

85. Філімонова О. Б., Тараненко Я. О. Монетарні наслідки коливання дохідності ОВДП. Ефективна економіка. 2021. № 2. URL: https://doi.org/10.32702/2307-2105-2021.2.104 (дата звернення: 25.10.2024).

86. Химич І., Юрик Н., Котовська І. Валютний ринок України: оцінка тенденцій зміни та основні антикризові заходи політики стабілізації. Соціально-економічні проблеми і держава. 2018. № 1 (18). С. 149–165. URL: https://doi.org/10.33108/sepd2018.01.149 (дата звернення: 25.10.2024).

87. Чернишова О., Чорновол, А. Мирончук, В. Функціонування фінансового сектору України в умовах воєнного стану. Економіка та суспільство. 2022. № 38. URL: https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-38-49 (дата звернення: 25.10.2024).

88. Босак А. О., Дойнік Ю. В. Фондовий ринок України: перспективи розвитку і світовий досвід державного регулювання. Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку. 2021. Т. 3, № 2. С. 290–303. URL: https://science.lpnu.ua/sites/default/files/journal-paper/2021/nov/25547/nzmened-290-303.pdf (дата звернення: 25.10.2024).

89. Близнюк О. П., Ставерська Т. О. Сучасний стан і тенденції розвитку фондового ринку України в умовах викликів війни та фінансової глобалізації. Економічна стратегія і перспективи розвитку сфери торгівлі та послуг: зб. наукових праць. 2024. № 1 (35). С. 55–71 URL: https://repo.btu.kharkov.ua/bitstream/123456789/54669/1/zb-npr-econ-strat-01-2024-55-71.pdf (дата звернення: 25.10.2024).

90. Заволока Л. О., Лінник О. А., Колесник Д. С. Фондовий ринок: сучасний стан та перспективи розвитку. Економіка і суспільство. 2018. № 18. С. 758–762. URL: https://economyandsociety.in.ua/journals/18_ukr/106.pdf (дата звернення: 25.10.2024).

91. Іваненко О. Г., Петров І. В. Сучасний стан та перспективи розвитку фондового ринку в Україні. Журнал економічних досліджень. 2021. № 12 (3). С. 45–67.

92. Селіванова К., Клюско Л. Фондовий ринок в України: проблеми та основні напрями їх вирішення. Молодий вчений. 2020. № 4 (80). С. 352–355. URL: https://doi.org/10.32839/2304-5809/2020-4-80-73 (дата звернення: 25.10.2024).

93. Татарин Н. Б., Олійник О. І. Фондовий ринок як один із елементів фінансового ринку: історія та його сучасний стан в Україні. Молодий вчений. 2023. № 3 (115). С. 128–133. URL: https://doi.org/10.32839/2304-5809/2023-3-115-24 (дата звернення: 10.01.2025).

94. Тімошенко Н. Стратегічні напрями розвитку фондового ринку України. Економіка та суспільство. 2023. № 53. URL: https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-53-11 (дата звернення: 25.10.2024).

95. Еркес О., Калита О., Сундук Т. Банківська система України в умовах війни. *Scientia Fructuosa (Вісник Київського національного торговельно-економічного університету)*. 2022. Т. 144, № 4. С. 122–133. URL: https://doi.org/10.31617/1.2022(144)09 (дата звернення: 10.01.2025).

96. Прокопенко Н. С., Мирончук В. М., Шепель І. В. Принципи функціонування банківської системи України в умовах війни. *Економіка та суспільство*. 2022. № 41. URL: https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-41-33 (дата звернення: 10.01.2025).

97. Тимошик Н., Крилова О., Мирошниченко Ю., Кириченко К., Мирончук В. Дилеми та шляхи вирішення функціонування банківської системи України в умовах воєнного стану. *Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice*. 2022. Т. 5, № 46. С. 40–53. URL: https://doi.org/10.55643/fcaptp.5.46.2022.3905 (дата звернення: 10.01.2025).

98. Ключка О.В., Богріновцева Л.М. Особливості розвитку ринку державних боргових цінних паперів України. *Економіка та суспільство*. 2023. № 53. URL: https://www.economyandsociety.in.ua/index.php/ journal/article/view/2629/2547.

99. Балицька М. В., Бровенко К. С. Фінансові технології як драйвер розвитку фінансових ринків. Економічна наука. Інвестиції: практика та досвід. 2021. № 9. С. 59–65. URL: https://doi.org/10.32702/2306-6814.2021.9.59 (дата звернення: 10.01.2025).

100. Діденко Л.В., Позднякова О.О. Вплив міжнародних фінансових організацій на фінансову систему України. Міжнародний науковий журнал: Інтернаука .2022. № 4 (123). С. 13–20. ISSN 2520-2057 (print) ISSN 2520-2065 (online). URL: https://www.inter-nauka.com/archive/archive-of-issues/

101. Дроботя Я. А., Бражник Л. В., Дорошенко О. О. Диджиталізовані інновації банківського бізнесу. Економіка та суспільство. 2021. № 23. URL: https://doi.org/10.32782/2524-0072/2021-23-15 (дата звернення: 10.01.2025).

102. Коніна М., Реха К., Янковський В. Сучасний стан фінансового ринку України та шляхи його вдосконалення. Економічний дискурс. Міжнародний науковий журнал. 2019. № 2. С. 183–192. URL: http://ed.pdatu.edu.ua/article/view/128145 (дата звернення: 10.01.2025).

103. Офіційний сайт Міністерства фінансів України. URL: https://minfin.com.ua/ (дата звернення : 10.01.2025).

104. Поченчук Г. М. Фінансові технології: розвиток і регулювання. Економіка та суспільство. 2017. № 13. С. 193–200. URL: https://economyandsociety.in.ua/journals/13_ukr/200.pdf (дата звернення: 10.01.2025).

105. Житар М. О., Бєлін В. С., Оліщук О. Г. Активізація ринку облігацій внутрішньої державної позики як інструменти впливу на економіку України. Економіка та держава. 2020. № 12. С. 67–71. URL: https://doi.org/10.32702/2306-6806.2020.12.67 (дата звернення: 10.01.2025).

106. Сейсебаєва Н., Фоменко С. Дослідження сучасного обігу державних облігацій як основного інструмента інвестування в період економічних трансформацій. Цифрова економіка та економічна безпека. 2022. № 2. С. 56–62. URL: https://doi.org/10.32782/dees.2-10 (дата звернення: 10.01.2025).

107. Nalyvaiko O. Globalization or deglobalization of education? Lessons of the

COVID times. *50*. 2022. No. 50. P. 88–94. URL: https://doi.org/10.26565/2074-8167-2022-50-08 (date of access: 29.11.2024).

108. International Monetary Fund. *Geoeconomic Fragmentation and the Future of Multilateralism. IMF.* URL: https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2023/01/15/Geoeconomic-Fragmentation (дата звернення: 10.01.2025).

109. IMF Data. *Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves*. URL: https://data.imf.org (дата звернення: 10.01.2025).

110. World Bank. *Global Economic Prospects.* URL: https://www.worldbank.org (дата звернення: 20.02.2025).

111. OECD, Reuters. *Trade conflict data and reports.* URL: https://www.reuters.com (дата звернення: 20.02.2025).

112. European Central Bank. *Digital Euro – Status and Perspectives.* URL: https://www.ecb.europa.eu (дата звернення: 20.02.2025).

113. ECB. *Intra-EU Trade and Capital Markets Statistics.* URL: https://www.ecb.europa.eu (дата звернення: 20.02.2025).

114. ECB. *Retail Payments Strategy for the EU.* URL: https://www.ecb.europa.eu/paym (дата звернення: 20.02.2025).

115. Deloitte. *Deglobalization: Disruption in Global Business.* URL: https://www2.deloitte.com (дата звернення: 20.02.2025).

116. UNCTAD. *World Investment Report 2023.* URL: https://unctad.org/publication/world-investment-report-2023 (дата звернення: 20.02.2025).

117. Бабенко-Левада В. Г., Чикалюк М. М., Ковернінська Ю. В. Вплив штучного інтелекту на інновації у фінансовому секторі України у 2024 році. *Актуальні питання економічних наук.* 2024. № 3-4. DOI: https://doi.org/10.5281/zenodo.13992645

118. Вовчак О., Єндоренко Л. Інституційно-правові аспекти становлення і розвитку системи фінансового моніторингу в Україні. *Socio-economic relations in the*

digital society. 2021. № 1 (40). С. 19-24. DOI: https://doi.org/10.18371/2221-755X1(40)2021237574

119. Бєлін В.С. Стратегічні напрями розвитку фінансового ринку україни в умовах деглобалізації. *Наукові записки Львівського університету бізнесу та права.* 2024. Вип. 42. С. 253-261. DOI: https://doi.org/10.5281/zenodo.14264055

120. Federal Reserve Bank. *Policy and financial sanctions.* URL: https://www.federalreserve.gov (дата звернення: 20.02.2025).

121. European Commission. *Screening of Foreign Direct Investment.* URL: https://policy.trade.ec.europa.eu (дата звернення: 20.02.2025).

122. Lexology. *Ukraine: Currency Control in Wartime.* URL: https://www.lexology.com (дата звернення: 20.02.2025).

123. Pinebridge Investments. *China's Investment Policies.* URL: https://www.pinebridge.com (дата звернення: 20.02.2025).

124. ScienceDirect. *Poland's Sanctions and Trade Policies.* URL: https://www.sciencedirect.com (дата звернення: 20.02.2025).

125. WEF. *Fragmentation of global trade.* URL: https://www.weforum.org (дата звернення: 20.02.2025).

126. IMF. *Financial Surveillance Annual Report 2023.* URL: https://www.imf.org (дата звернення: 20.02.2025).

127. BIS. *Capital flows and monetary policy.* URL: https://www.bis.org (дата звернення: 20.02.2025).

128. Peterson Institute for International Economics. *Decoupling tracker.* URL: https://www.piie.com (дата звернення: 20.02.2025).

129. UN. *Global Economic Monitoring Report.* URL: https://www.un.org (дата звернення: 20.02.2025).

130. Bloomberg Economics. *Investment fragmentation analysis.* URL: https://www.bloomberg.com (дата звернення: 20.02.2025).

131. S&P Global. *Global sovereign outlook.* URL: https://www.spglobal.com (дата звернення: 20.02.2025).

132. European Parliament. *Restrictions on capital flows*. URL: https://www.europarl.europa.eu (дата звернення: 10.01.2025).

133. CSIS. *Strategic competition tracker*. URL: https://www.csis.org (дата звернення: 20.02.2025).

134. RAND Corporation. *Sanctions effectiveness research*. URL: https://www.rand.org (дата звернення: 20.02.2025).

135. Atlantic Council. *Economic resilience in conflict zones*. URL: https://www.atlanticcouncil.org (дата звернення: 20.02.2025).

136. Forbes Україна. «Державний борг України сягнув 92% ВВП» (О. Блінов, 09.01.2025). URL: forbes.ua. (дата звернення: 20.02.2025).

137. CES Ukraine. *War Economy Tracker* (оновлено 18 квітня 2025) URL: ces.org.ua. (дата звернення: 20.02.2025).

138. GMK Centre. Halyna Yermolenko, «Ukraine's foreign trade deficit…», News (15.04.2025). URL: gmk.center (дата звернення: 10.01.2025).

139. Hinrich Foundation (Oxford Economics). *The Deglobalization Myth: How Asia's supply chains are changing*. URL: hinrichfoundation.com. (дата звернення: 20.02.2025).

140. Council on Foreign Relations. *Brad W. Setser, U.S.–South Korea Policy Coordination on Supply Chain Resiliency* (2023). URL: cfr.org. (дата звернення: 20.02.2025).

141. Allianz Trade. *Country Report Poland (*2024). URL: allianz-trade.com. (дата звернення: 20.02.2025).

142. Маркевич К. Не позитивами єдиними. Які небезпеки криються за цифровізацією. URL: https://razumkov.org.ua/statti/ne-pozytyvamy-iedynymy-yaki-nebezpeky-kryiutsia-za-tsyfrovizatsiieiu (дата звернення: 20.02.2025).

143. Ukraine's GDP grows by 3.2% in 2021. *Economy ministry* *Ukraine's GDP grows by 3.2% in 2021 – Economy ministry* URL: https://en.interfax.com.ua/news/economic/796948.html (дата звернення: 20.02.2025).

144. Ukraine Economic Data & Projections URL:https://www.focus-

economics.com/countries/ukraine/#:~:text=Wages%20%28ann.%20var.%20 (дата звернення: 20.02.2025).

145. American Economic Association. *Journal of Economic Perspectives (*2024). URL: https://www.aeaweb.org/journals. (дата звернення: 20.02.2025).

146. Офіційний сайт Центру експертизи про промисловість та ГМК: Деглобалізація та регіоналізація: глобальний тренд світової економіки. URL: https://gmk.center/ua/posts/deglobalizaciya-ta-regionalizaciya-globalnij-trend-svitovoi-ekonomiki/ (дата звернення: 20.02.2025).

147. НБУ: Стратегія розвитку фінансового сектору України до 2025 року. URL: https://bank.gov.ua/ua/news/all/strategiya-rozvitku-finansovogo-sektoru-ukrayini-do-2025-roku-7686 (дата звернення: 20.02.2025).

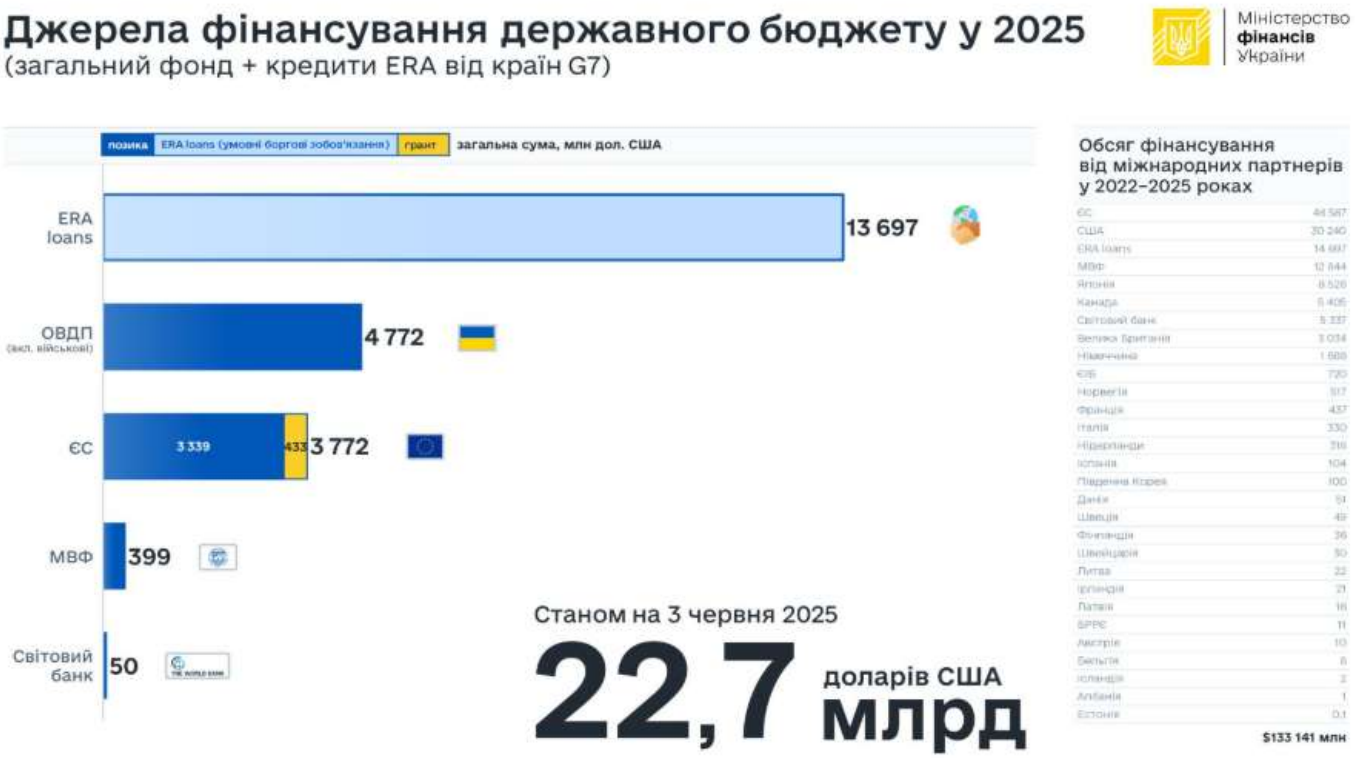
148. Hinrich Foundation: How states use subsidies to impede trade. URL: https://www.hinrichfoundation.com/research/wp/trade-distortion-and-protectionism/how-states-use-subsidies-to-impede-trade/ (дата звернення: 20.02.2025).

ДОДАТКИ

Додаток А

Фінансування державного бюджету України з початку повномасштабної війни

Джерелами фінансування державного бюджету є військові облігації, кредити від Міжнародних фінансових організацій, а також двосторонні кредити та гранти.



Джерело: [103]

Додаток Б

Ключові гравці фінансової екосистеми [Стратегія розвитку фінансового сектору України до 2025 року

Джерело: [147]

Додаток В

Основні показники діяльності банків України [36]

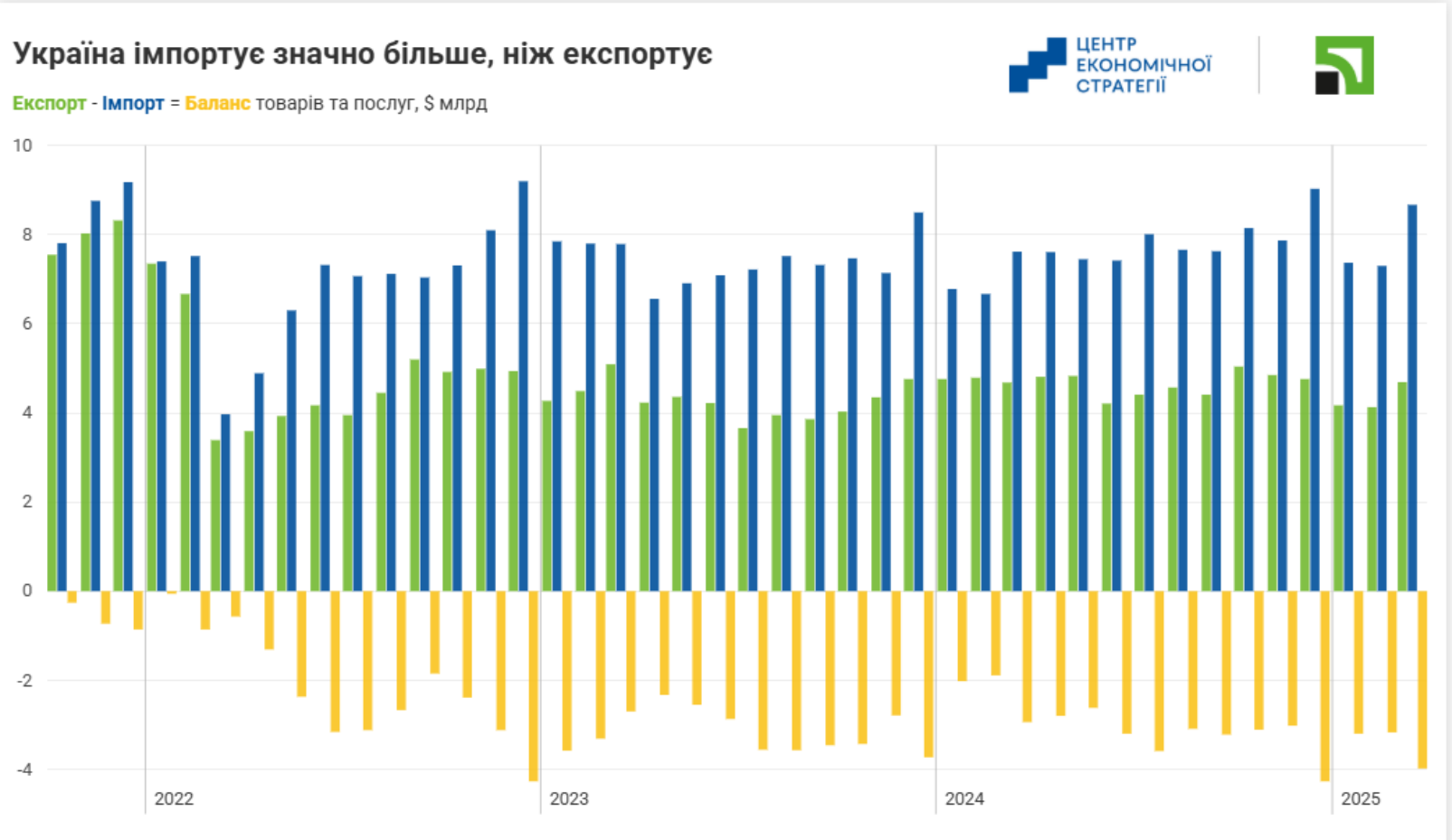
Назва показника	01.01.2021 (А4) #	01.01.2022 (А4)	01.01.2023 (А4)	01.01.2024 (А4)
1		13	13	13
Кількість діючих банків	73	71	67	63
з них: з іноземним капіталом	33	33	29	27
у т.ч. зі 100% іноземним капіталом	23	23	22	19
АКТИВИ				
Активи	1 822 841	2 053 232	2 351 678	2 945 030
Активи в іноземній валюті	*585 493*	*583 133*	*731 006*	*830 251*
Загальні активи (не скориговані на резерви за активними операціями)	2 205 915	2 358 324	2 716 794	3 311 322
з них: нерезиденти	*241 695*	*234 983*	*416 904*	*535 311*
Загальні активи (не скориговані на резерви за активними операціями) в іноземній валюті	*745 797*	*678 862*	*819 633*	*922 528*
Готівкові кошти	73 174	75 375	74 760	79 218
Банківські метали	572	384	156	120
Кошти в Національному банку України	37 615	34 973	82 485	213 489
з них: дисконт/премія	*0*	*0*	*0*	*0*
Кореспондентські рахунки, що відкриті в інших банках	176 041	172 868	315 085	348 166
з них: нерезиденти	*166 266*	*162 524*	*303 213*	*336 336*
Строкові вклади в інших банках та кредити, надані іншим банкам	50 376	60 096	51 010	57 439
з них: нерезиденти	*35 203*	*34 470*	*45 512*	*51 933*
з них: нараховані доходи до отримання	*23*	*13*	*37*	*103*
з них: дисконт/премія	*0*	*-1*	*1*	*1*
строкові вклади в інших банках та кредити, надані іншим банкам в іноземній валюті	*47 438*	*57 373*	*49 764*	*54 099*
строкові вклади в інших банках та кредити, надані іншим банкам в національній валюті	*2 919*	*2 723*	*1 246*	*3 340*
Кредити надані клієнтам	960 597	1 065 347	1 036 213	1 024 678
з них: нерезиденти	*15 634*	*21 298*	*28 482*	*26 975*
з них: нараховані доходи до отримання	*110 786*	*92 549*	*86 762*	*90 102*
з них: дисконт/премія	*-51 518*	*-51 391*	*-36 052*	*-38 003*
кредити, що надані органам державної влади	11 641	26 973	24 809	18 349
кредити, що надані органам державної влади в іноземній валюті	*0*	*10 217*	*13 704*	*12 657*
кредити, що надані органам державної влади в національній валюті	*11 641*	*16 756*	*11 106*	*5 692*
кредити, що надані суб`єктам господарювання	749 335	795 513	801 413	783 690
кредити, що надані суб`єктам господарювання в іноземній валюті	*331 910*	*291 682*	*281 016*	*267 779*
кредити, що надані суб`єктам господарювання в національній валюті	*417 425*	*503 831*	*520 397*	*515 911*
кредити, що надані фізичним особам	199 561	242 633	209 943	222 590
кредити, що надані фізичним особам в іноземній валюті	*31 120*	*20 519*	*13 053*	*11 972*
кредити, що надані фізичним особам в національній валюті	*168 441*	*221 814*	*196 890*	*210 618*
кредити, надані небанківським фінансовим установам	60	228	48	49
кредити, надані небанківським фінансовим установам в іноземній валюті	*0*	*0*	*0*	*0*
кредити, надані небанківським фінансовим установам в національній валюті	*60*	*228*	*48*	*49*
Вкладення в цінні папери та депозитні сертифікати	791 373	829 887	1 022 658	1 466 474
з них: нерезиденти	*14 487*	*5 935*	*27 863*	*107 001*
з них: ОВДП	*588 307*	*603 244*	*582 704*	*734 466*
з них: нараховані доходи до отримання	*10 277*	*11 067*	*8 639*	*25 170*
з них: дисконт/премія	*-24 066*	*-23 939*	*-27 893*	*-29 429*

	01.01.2021 (А4) #	01.01.2022 (А4)	01.01.2023 (А4)	01.01.2024 (А4)
		13	13	13
Пасиви	1 822 841	2 053 232	2 351 678	2 945 030
Капітал	209 460	255 514	215 840	296 044
з нього: статутний капітал	*479 932*	*481 535*	*407 021*	*404 751*
Зобов'язання банків	1 613 381	1 797 718	2 135 838	2 648 986
Зобов'язання банків в іноземній валюті	*648 020*	*613 334*	*799 056*	*867 623*
Строкові вклади (депозити) інших банків та кредити, що отримані від інших банків	24 235	24 948	6 457	6 763
з них: нерезиденти	*20 932*	*20 697*	*2 819*	*1 925*
з них: нараховані витрати до сплати	*2 039*	*2 237*	*28*	*31*
з них: дисконт/премія	*-11*	*-68*	*0*	*0*
Кошти суб'єктів господарювання	646 491	758 434	889 526	1 260 156
з них: строкові кошти	*147 871*	*137 417*	*139 196*	*285 282*
з них: нерезиденти	*21 938*	*28 037*	*30 263*	*34 532*
з них: нараховані витрати до сплати	*1 233*	*1 446*	*2 471*	*4 182*
з них: дисконт/премія	*-19*	*-4*	*4*	*-4*
кошти суб'єктів господарювання в іноземній валюті	*226 721*	*226 594*	*306 944*	*376 732*
кошти суб'єктів господарювання в національній валюті	*419 771*	*531 840*	*582 582*	*883 424*
Кошти фізичних осіб (з ощадними (депозитними) сертифікатами)	681 892	726 898	933 240	1 083 758
з них: строкові кошти	*344 353*	*314 026*	*326 655*	*389 621*
з них: нерезиденти	*7 825*	*8 833*	*8 169*	*8 332*
з них: нараховані витрати до сплати	*2 148*	*1 567*	*1 636*	*2 849*
з них: дисконт/премія	*-55*	*-11*	*3*	*6*
кошти фізичних осіб (з ощадними (депозитними) сертифікатами) в іноземній валюті	*283 038*	*269 937*	*340 166*	*373 034*
кошти фізичних осіб (з ощадними (депозитними) сертифікатами) в національній валюті	*396 834*	*456 961*	*593 074*	*710 724*
Кошти небанківських фінансових установ	34 704	41 410	53 188	61 741
з них: строкові кошти небанківських фінансових установ	*17 373*	*17 926*	*22 205*	*30 953*
з них: нерезиденти	*216*	*163*	*392*	*396*
з них: нараховані витрати до сплати	*151*	*160*	*300*	*369*
з них: дисконт/премія	*-9*	*0*	*0*	*1*
кошти небанківських фінансових установ в іноземній валюті	*5 863*	*6 564*	*9 838*	*9 008*
кошти небанківських фінансових установ в національній валюті	*28 841*	*34 847*	*43 350*	*52 734*
Довідково:				
Рентабельність активів, %	2,44	4,09	1,04	3,24
Рентабельність капіталу, %	19,22	35,08	9,68	30,33

Джерело: [36]

Додаток Г

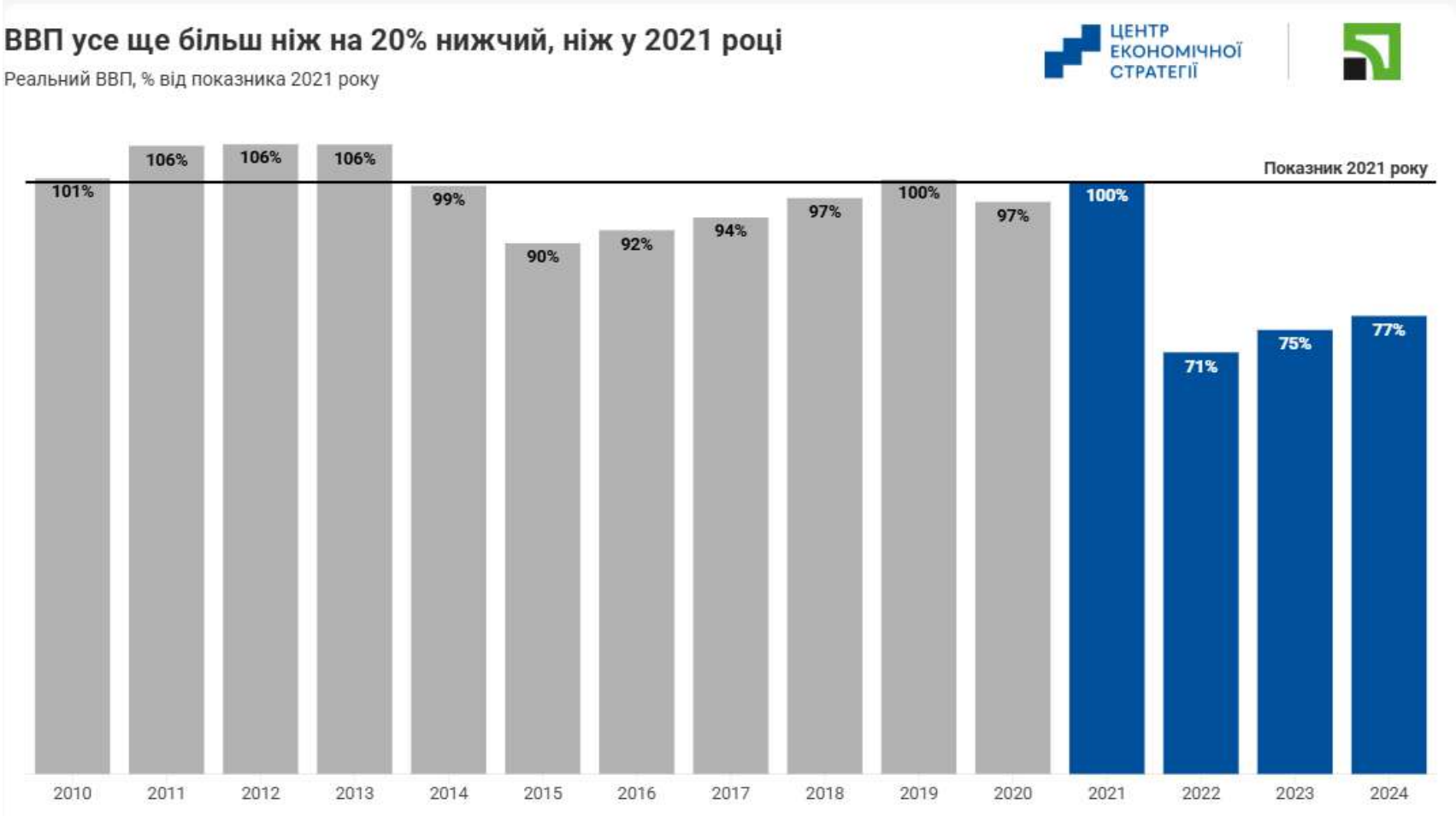
Торговий баланс України, млрд.дол.



Джерело: [36]

Додаток Д

Динаміка ВВП України, %



Джерело: [41]

Додаток Е

Рейтинг збитків від торгівельних бар'єрів за країнами експорту**

№	Країна	Вид заходу	Продукт	Втрати експорту, тис. т	Втрати експорту, $ млн*	Рік запровадження
1	ЄС	АДМ	Г/к рулон	**700**	**650**	2017
2	Єгипет	ЗМ	Квадратна заготовка	**720**	**450**	2019
3	Єгипет	АДМ	Арматура	**550**	**370**	2017
4	США	АДМ	Г/к товстолистовий прокат	**320**	**310**	1997
5	США	АДМ	Г/к рулон	**170**	**150**	2001
6	росія	ЕМ	Залізничні колеса	**75**	**120**	2021
7	США	АДМ	Арматура	**140**	**100**	2001
8	Індія	АДМ	Х/к прокат	**100**	**100**	2016
9	ЄС	АДМ	Безшовні труби	**70**	**90**	2006
10	США	АДМ	OCTG	**50**	**65**	2014

АДМ – антидемпінгові мита ЗМ – захисні мита ЕМ – заборона імпорту, ембарго

* За середніми цінами 2021 р.
** Тих, що діяли станом на жовтень 2021 р.

Джерело: [146]

Додаток Ж

ОЩАДБАНК
МІЙ БАНК. МОЯ КРАЇНА
Ліцензія Національного банку України від 05.10.2011 № 148

АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО
«ДЕРЖАВНИЙ ОЩАДНИЙ БАНК УКРАЇНИ»
АТ «Ощадбанк»

До спеціалізованої вченої ради

Вихідний №270502025/1 від 27.05.2025

Довідка

про впровадження результатів дисертаційного дослідження на тему «Вплив деглобалізаційних процесів на фінансовий ринок України» на здобуття наукового ступеня доктора філософії Бєліна Владислава Сергійовича

Довідка видана Бєліну Владиславу Сергійовичу, аспіранту кафедри фінансових ринків і технологій Державного податкового університету, про те, що результати його дисертаційного дослідження знайшли своє практичне відображення в діяльності Територіального відокремленого безбалансового відділення (ТВБВ) Акціонерного товариства «Державний ощадний банк України» (АТ «Ощадбанк»).

Пропозиції Бєліна В.С. були взяті до уваги АТ «Ощадбанк» при оновленні стратегічного плану розвитку банку та розробці нових фінансових продуктів, орієнтованих на внутрішній ринок.

Впровадження цих пропозицій, сприяє розширенню інструментарію внутрішнього фінансового ринку у діяльності банку та підвищенню ефективності дотримання вимог банківського нагляду.

Керуючий ТВБВ № 10026/017 Голуб А.В.

Додаток К

До спеціалізованої вченої ради

Вихідний №2025/05/2028/3 від 28.05.2025

Довідка

про впровадження результатів дисертаційного дослідження на тему «Вплив деглобалізаційних процесів на фінансовий ринок України» на здобуття наукового ступеня доктора філософії Бєліна Владислава Сергійовича

Довідка видана Бєліну Владиславу Сергійовичу, аспіранту кафедри фінансових ринків і технологій Державного податкового університету, про те, що результати його дисертаційного дослідження знайшли своє практичне відображення в діяльності Приватного акціонерного товариства «Страхова компанія „ВУСО“» (ПрАТ «СК „ВУСО“»).

Пропозиції Бєліна В.С. були враховані ПрАТ «СК „ВУСО“» при вдосконаленні системи управління ризиками компанії та коригуванні її інвестиційної політики в умовах змін ринкового середовища внаслідок деглобалізації. Пропозиції Бєліна В.С. щодо удосконалення процесів управління ризиками та диверсифікації інвестиційного портфеля дозволять підвищити ефективність контролю ризиків, оптимізувати інвестиційну діяльність та посилити фінансову стійкість компанії.

директор ПрАТ «СК „ВУСО“» _____ _____
(підпис) (ініціали, прізвище)

Додаток Л

«ЗАТВЕРДЖУЮ»
Проректор з наукової роботи
Державного податкового університету,
к.е.н., доцент, с.н.с.
Олександра СМІРНОВА
«03» червня 2025 року

АКТ
впровадження результатів дисертаційної роботи

Комісія у складі: завідувачки кафедри д.е.н., професора Береславської О. І., декана факультету фінансів та цифрових технологій д.е.н., професора Давиденко Н. М., провідний фахівець науково-організаційного відділу Добрянська Н.Б. склали цей акт про те, що у ході виконання науково-дослідної роботи на тему «Державні запозичення в системі публічних фінансів» (термін виконання 2021–2025 рр., реєстраційний номер № 0121U109588), яка виконується кафедрою фінансових ринків та технологій Державного податкового університету, були використані матеріали дисертації Бєліна Владислава Сергійовича на тему «Вплив деглобалізаційних процесів на фінансовий ринок України».

Комісія вважає, що наукову цінність становлять результати Бєліна В.С. щодо виявлення основних каналів впливу деглобалізаційних процесів на фінансовий ринок, а також пропозиції щодо адаптації механізмів регулювання публічних фінансів в умовах фрагментації світової економіки. У дисертації обґрунтовано загрози для фінансового ринку України, пов'язані з відтоком капіталу, зниженням фінансової відкритості та необхідністю зміцнення внутрішніх фінансових ресурсів.

Практичну цінність являють рекомендації щодо удосконалення інституційного середовища та інтеграції українського фінансового ринку в західну фінансову архітектуру як запоруки зміцнення національної економної структури.

Завідувачка кафедри фінансових ринків
та технологій, д.е.н., професор Олена БЕРЕСЛАВСЬКА

Декан факультету фінансів та цифрових
технологій, д.е.н., професор Надія ДАВИДЕНКО

Провідний фахівець науково-організаційного
Відділу Наталія ДОБРЯНСЬКА

Додаток М

СПИСОК ПУБЛІКАЦІЙ ЗДОБУВАЧА

Статті у наукових виданнях, включених до переліку наукових фахових видань України:

1. Онишко С. В., Бєлін В.С. Актуалізація і динаміка розвитку деглобалізаційних процесів та їх впливу на формування економічної політики *Збірник наукових праць Державного податкового університету*, 2022. №2, с. 66-80. DOI: https://doi.org/10.33244/2617-5940.2.2022.66-80
2. Бєлін В.С. Стратегічні напрями розвитку фінансового ринку України в умовах деглобалізації. *Наукові записки Львівського університету бізнесу та права*. 2024. Вип. 42. С. 253-261. DOI: https://doi.org/10.5281/zenodo.14264055
3. Бєлін В.С. Вплив змін у глобальних інвестиційних потоках на стабільність українського фінансового ринку. *Актуальні питання економічних наук*, 2024. №(5). DOI: https://doi.org/10.5281/zenodo.14231243
4. Бєлін В.С. Деглобалізація як виклик для інституційного розвитку фінансового ринку України. *Актуальні питання економічних наук*, 2025. DOI: https://doi.org/10.5281/zenodo.15498735

Наукові праці апробаційного характеру:

5. Онишко С. В., Бєлін В.С. Деглобалізація як сучасна течія прояву і вирішення економічних суперечностей глобалізації. *Фінансовий простір України в умовах глобалізаційних і деглобалізаційних трансформацій.* 2023. с. 317-336.
6. Сова М.О., Бєлін В.С. Проблема соціально-психологічної адаптації вимушених переселенців. *Актуальні проблеми освітнього процесу в контексті європейського вибору України* [Електронне видання] : V Міжнародної конференції (17 листопада 2022р.) м. Київ: Київський національний університет будівництва і архітектури, 2022, с. 33-35
7. Бєлін В.С. Економічна політика фінансових ринків в умовах деглобалізації. *Інформаційне суспільство: технологічні, економічні та технічні аспекти становлення (випуск 65)* [Електронне видання] : Міжнародно наукова інтернет-конференція (м. Київ 02 квітня 2022р)
8. Бєлін В.С. Вплив воєнної агресії на стратегію розвитку реального і фінансовго секторів економіки. *Тренди розвитку менеджменту, фінансів та бізнес-технологій в умовах формування сучасної економіки та суспільства.* [Електронне видання] : збірник тез доповідей Міжнародної науково-практичної конференції (30 листопада 2022 р.) м. Київ: Міжнародний європейський університет, 2022, с.26-28
9. Бєлін В.С. Деглобалізаційні процеси та локальні конфлікти» *Інформаційне суспільство: технологічні, економічні та технічні аспекти становлення (випуск 72).* [Електронне видання] : Міжнародно наукова інтернет-конференція (м. Київ 16 листопада 2022р)
10. Бєлін В.С. Інституція міжнародно фінансової нерівністі. *Вплив обліку та фінансів на розвиток економічних процесів.* ІІІ Міжнародна науково-практична конференція на базі Закарпатського угорського інституту імені Ференца Ракоці ІІ, 15 червня 2022 р. Закарпатського угорського інституту імені Ференца Ракоці ІІ, 2022
11. Бєлін В.С. Prerequisites for the spread of globalization processes through crisis phenomena. *Україна майбутнього: виклики, реалії, стратегії.* [Електронне видання] : *21-а Всеукраїнська студентська науково-практична інтернет-конференція на базі Державного податкового університету.* (м. Ірпінь 26 травня 2022р.). Ірпінь : Державний податковий університет, 2023
12. Бєлін В.С. Адаптація банківської системи України до викликів деглобалізаційних процесів. *New Areas of Scientific Research: Exploring New Frontiers.* [Електронне видання] *Collection of abstracts XLIX International Scientific and Practical Conference (*Naples, Italy *November* 27-29, 2024)
13. Бєлін В.С. Диверсифікація джерел фінансування для підтримки економічного зростання в Україні в умовах деглобалізації. *World conference on future innovations and sustainable solutions.* [Електронне видання] : Futurity Research Publishing (international scientific conference, November, 1, 2024)
14. Житар М. О., Бєлін В. С., Оліщук О. Г. Активізація ринку облігацій внутрішньої державної позики як інструменти впливу на економіку України. *Економіка та держава.* 2020. [Електронне видання]: № 12. С. 67–71.