

*Електронний журнал «Державне управління: удосконалення та розвиток» включено до переліку наукових фахових видань України з державного управління (Категорія «Б», Наказ Міністерства освіти і науки України № 1643 від 28.12.2019).*

*Спеціальність – 281.*

*Державне управління: удосконалення та розвиток. 2023. № 4.*

**DOI: <http://doi.org/10.32702/2307-2156.2023.4.15>**

**УДК 351.72+351.863(477):005.2**

*Ю. Б. Мальковська,*

*аспірант, Київський національний економічний*

*університет імені Вадима Гетьмана*

*ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0001-6052-0639>*

## **АЛГОРИТМ ФОРМУВАННЯ СТРАТЕГІЇ МАКРОФІНАНСОВОЇ СТАБІЛЬНОСТІ (БЕЗПЕКИ) ДЛЯ УКРАЇНИ**

*Y. Malkovska,*

*Postgraduate student, Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman*

## **ALGORITHM FOR DESIGNING THE MACRO-FINANCIAL STABILITY STRATEGY FOR UKRAINE**

*Стаття присвячена важливій сучасній проблемі публічного управління, а саме: макрофінансовій стабілізації економіки України в умовах війни та післявоєнного відновлення через інструмент розробки стратегії забезпечення макрофінансової стабільності та оптимізації інституційного дизайну залучених органів публічної влади. На основі аналізу досвіду використання інструментів, які пов'язані з ідентифікацією ризиків та загроз, з їх запобіганням та антикризовими заходами, у статті пропонується етапізація формування стратегії макрофінансової стабільності для України з огляду на поєднання підходу, орієнтованого на результат, та проблемно-орієнтованого підходу формування*

*стратегії. У статті також проведено огляд нормативно-правового підґрунтя українського публічного управління для формування Стратегії макрофінансової стабільності. Деталізація ключових складників алгоритму формування стратегії дала можливість зробити узагальнення про основні складники стратегії макрофінансової стабільності для України, обґрунтування підходів та алгоритму до формування такої стратегії.*

*This paper addresses one of the relevant issues in public administration - the macro-financial stabilization of the Ukrainian economy during war challenges and post-war recovery through the development of a strategy to ensure macro-financial stability and optimize the institutional design of the involved public authorities. The theoretical basis of this study is formed by studies devoted to the policy of promoting macro-financial stability, as well as tools and approaches to the formation of strategies. In this article, the algorithm for the formation of the Strategy of macro-financial stability is considered as a manifestation of the macro-financial security design, which is considered the result of the design of the public administration institutions system empowered to take responsibility for decisions regarding the macro-financial security of the national economy. Based on the analysis of the experience of using tools related to the identification of risks and threats, their prevention, and anti-crisis measures, this article proposes a phased approach to the formation of a Macro-Financial Stability Strategy for Ukraine that combines a result-oriented approach with a problem-oriented approach to the strategy formation. The article also provides an overview of the regulatory framework of Ukrainian public administration for designing the Macro-Financial Stability Strategy. By detailing the key stages of the strategy-designing algorithm, studying approaches to designing stability strategies, and examining international and Ukrainian experiences in designing strategies, the article generalizes the main components of the Macro-Financial Stability Strategy for Ukraine and justifies the approaches and algorithm for designing such a strategy. One of the main conclusions drawn by the author is the importance of accumulated experience in the development and organization of the proposed Macro-Financial Stability Strategy Algorithm for Ukraine in EU institutions. The article suggests that this experience can be adapted in Ukraine*

*and accelerated in the process of integration into the common macro-financial space of the EU.*

**Ключові слова:** *макрофінансова стабільність, національна економічна безпека, стратегія макрофінансової стабільності (безпеки), алгоритм формування стратегії, інституційний дизайн*

**Keywords:** *macro-financial stability, national economic security, macro-financial stability (security) strategy, strategy design algorithm, institutional design*

**Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями.** У цій статті зроблене припущення про актуалізацію макрофінансової стабільності в умовах війни та післявоєнного відновлення української економіки. Тому, наукове обґрунтування стратегії забезпечення макрофінансової стабільності та оптимізація зусиль інституцій публічної влади на її здійснення стає ключовою науковою та організаційною проблемою публічного управління.

Підходи до розробки стратегії макрофінансової стабільності для країни в стані війни та післявоєнного відновлення відрізняються від тих підходів, які могли реалізуватися в умовах мирного часу. Адже нині в Україні мають братись до уваги такі фактори, як руйнування виробничого потенціалу, згорання підприємницької діяльності, міграція робочої сили, що суттєво зменшує надходження до бюджету, а також першочерговість видатків уряду на оборону та заходи безпеки.

Згадані та інші фактори макрофінансової стабільності спричиняють основні макрофінансові дисбаланси. До прикладу, фокусування бюджетного фінансування на секторі оборони та безпеки обмежує фінансування соціальної сфери та капітальних видатків в невійськовий сектор економіки. Збільшення державних витрат на оборону може спричинити дію ефекту витіснення приватних інвестицій. А збільшення вартості державних запозичень при військових ризиках збільшуватимуть державний борг. Ці та інші дисбаланси, за відсутності контр-заходів стратегічного характеру, підвищитимуть вразливість національної економіки до зовнішніх та внутрішніх шоків.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Дослідження, за темою цієї статті, здійснені під егідою Міжнародного валютного фонду (МВФ), Організації економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР), Світового банку, Рада з фінансової стабільності (Financial Stability Board). Зокрема, у Звіті МВФ [1] наголошується на необхідності комплексного підходу до фінансового регулювання та нагляду, підкреслюється важливість підвищення стійкості фінансової системи. Також у звіті підкреслюється важливість усунення глобальних дисбалансів, у тому числі шляхом зусиль, спрямованих на сприяння більш збалансованому та стійкому зростанню. У іншому Звіті МВФ міститься огляд ключових факторів макрофінансової стабільності та її наслідки для політики урядів [2]. У Звіті Світового банку [3] міститься огляд можливого набору показників для вимірювання ступеня вразливості національної економіки до макроекономічних потрясінь, зовнішніх чи внутрішніх загроз в рамках макрофінансового моніторингу через накопичені дисбаланси.

Теоретичну основу цього дослідження формують роботи, які присвячені політиці сприяння макрофінансовій стабільності. До них, зокрема, належить робота Brunnermeier M. та Koby Y. [4]. В ній йдеться про обмеженість традиційних інструментів макроекономічної політики в забезпеченні макрофінансової стабільності та про необхідність їх доповнення інструментами макропруденційної політики. Автори зауважують, що ефективність останньої визначається інституційною структурою влади, політичним середовищем та реакцією всіх стейкхолдерів політики.

Важливими для нашого дослідження є також роботи Saxena, K.V.Ch. [5] та Lane Ph. R. [6], в яких йдеться про практики стратегічного планування на основі принципу орієнтування на результати управління (RBM).

**Формулювання цілей статті (постановка завдання).** Ціллю статті є обґрунтування підходів та алгоритму до формування Стратегії макрофінансової стабільності (безпеки) для України.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Існує, принаймні, дві основні причини доцільності обґрунтування та реалізації стратегії макрофінансової стабільності, за критерієм результату. Вони, на наш погляд, є такими:

- фінансова нестабільність має суттєві негативні наслідки для реальної економіки в сфері кредитування, інвестицій, зайнятості, економічної активності та рівня життя. Натомість, фінансова стабільність формує позитивні наслідки. Стратегія макрофінансової стабільності здатна запобігати або мінімізувати негативні наслідки та сприяти позитивним;
- факт реалізації урядом стратегії макрофінансової стабілізації сприяє міжнародній репутації країни та її авторитетові в міжнародному співтоваристві. Розроблена стратегія макрофінансової стабільності демонструє відданість ідеї надійної фінансової системи, відтак, сприяє зміцненню довіри до уряду країни з боку міжнародних партнерів.

В цьому дослідженні, використано підхід до визначення стратегії на основі корпоративної практики формування стратегій. Зокрема, тієї практики, яка презентована в роботі Johnson, G., Scholes, K., & Whittington, R. (2008) [7].

Ми визначаємо стратегію макрофінансової стабільності як нормативний документ та відповідну практику діяльності органів публічної влади, що охоплює стратегічні цілі та набір підпорядкованих їм заходів (політик), спрямованих на одночасну досягнуту стабільність фінансової системи та реального сектору національної економіки. Заходи стратегії є логічно (об'єктивно) пов'язаними та розподіленими в часі, за етапами реалізації, а функції й відповідальність за досягнення стратегічних цілей та ефективність заходів - розподіленими між інститутами публічної влади.

У цьому дослідженні враховано факт існування декількох основних загальних підходів до формуванні стратегій, зміст яких аналізується в роботах [8], [9], Sida (2016) [10]. Йдеться про такі підходи:

- концептуально-орієнтований, який ґрунтується на визначенні концептуальної основи практичних дій, а саме: принципів, вихідних припущень, ключових показників, якими вимірюється прогрес в реалізації стратегії. Зміст підходу презентований в роботах;
- проблемно-орієнтований, в основу якого покладена не ідея, а виклики поточної ситуації. На основі аналізу ситуації визначаються головні проблеми та перешкоди. Реалізація підходу - це реагування на виклики, з огляду на

можливість альтернативних варіантів такого реагування та альтернативних інструментів впливу;

- проєктно-орієнтований підхід означає акцентування уваги на конкретизації цілей, ресурсів, функцій, етапів, часових меж, показників та індикаторів прогресу в реалізації стратегії;
- підхід, орієнтований на результат (RBM), що передбачає зосередження уваги на чіткості ідентифікації цілей, оцінювання прогресу в їх досягненні та на перманентному коригуванні дій, з огляду на досягнуті результати.

Підхід, орієнтований на результат (RBM), набуває все більшого застосування в публічному секторі економіки. Про це свідчать різні дослідження фахівців Світового банку [11], а також роботи А. Razvakavambwa, G. M. Steyn [12], Koshy Thomas [13]. Тому саме цей підхід доцільно розглядати в якості основи стратегії макрофінансової стабілізації.

Аналіз практики застосування підходу, орієнтованого на результат (RBM), в публічному секторі дає підстави для виокремлення таких етапів його реалізації:

- визначення стратегічних цілей;
- ідентифікація показників та індикаторів для оцінювання прогресу в реалізації цілей;
- створення системи моніторингу показників та оприлюднення результатів оцінювання прогресу в досягненні цілей;
- редагування стратегії на основі оцінювання прогресу в досягненні цілей;

З огляду на те, що макрофінансові дисбаланси української економіки спричиняються нині, переважно, військовим станом з його невизначеністю та додатковими ризиками, у формуванні стратегії макрофінансової стабілізації, на наш погляд, мають поєднуватись два підходи – підхід, орієнтований на результат, та проблемно-орієнтований підхід.

В практиці публічного управління розвинених країн нагромаджений значний досвід використання інструментів, які відповідають ідеї проблемно-орієнтованого підходу у формуванні стратегій. Маємо на увазі ті інструменти, які пов'язані з ідентифікацією ризиків та загроз, з їх запобіганням, з антикризовими заходами. Ці інструменти презентовані в таблиці 1.

**Таблиця 1. Інструменти ідентифікації ризиків та загроз та приклади інституцій, що їх застосовує**

<b>Ключові напрямки антикризового регулювання</b>	<b>Приклади інструментів антикризового регулювання</b>	<b>Приклади інституцій, що застосовують інструменти</b>
Фінансове регулювання й нагляд за фінансовими ринками.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- стандарти діяльності банків та інших фінансових установ щодо вимог до капіталу, до ліквідності, до управління ризиками,</li> <li>- моніторинг діяльності банків та інших фінансових установ,</li> <li>- заходи щодо порушників стандартів.</li> </ul>	Європейський центральний банк (ЄЦБ), Європейська рада системних ризиків, Федеральна резервна система (ФРС), Рада з нагляду за фінансовою стабільністю
Макропруденційна політика	<ul style="list-style-type: none"> <li>- вимоги до капіталу,</li> <li>- ліміти позик до вартості активів, ліміти боргу до доходу,</li> <li>- стрес-тестування, моніторинг системних ризиків, вказівки фінансовим установам,</li> <li>- періодичне обов'язкове створення та оприлюднення Огляду фінансової стабільності</li> </ul>	ЄЦБ, Центральний Банк Англії, Центральний Банк Канади, Резервний Австралійський Банк, Грошово-кредитне управління Сингапуру
Монетарна політика стабілізації	<ul style="list-style-type: none"> <li>- коригування процентних ставок та кількісне пом'якшення для стабілізації цін та для загальної фінансової стабільності,</li> <li>- «подвійний мандат» ФРС щодо сприяння не лише стабільності цін, а й максимальній зайнятості населення</li> </ul>	ФРС, Центральний Банк Англії, Інші центральні банки країн
Антикризовий менеджмент для макрофінансової стабілізації	<ul style="list-style-type: none"> <li>- національні плани подолання фінансових криз,</li> <li>- стрес-тестування для оцінювання стійкості фінансової системи до потенційних потрясінь,</li> <li>- надання у розпорядження банків екстреної ліквідності для захисту вкладників,</li> <li>- гарантування вкладів та інші тимчасові заходи підтримки проблемних установ</li> </ul>	Єдиний механізм врегулювання крих ЄС, Схема гарантування вкладів (DGS) ЄС, Федеральна корпорація страхування вкладів (FDIC) США, Урядове ліквідаційне управління (OLA) США.

*Джерело: сформовано на основі [14], [15], [16], [17], [18], [19]*

Алгоритм стратегії макрофінансової стабільності для України, з огляду на поєднання двох підходів до формування стратегії - підходу, орієнтованого на результат (RBM), та проблемно-орієнтованого підходу – презентований на рис.1



**Рис.1. Алгоритм поєднання двох підходів – RBM та проблемно-орієнтованого – при створенні Стратегії макрофінансової стабільності України.**

*Джерело: створено автором самостійно*

На рис. 1. ілюстрована ідею поєднання двох підходів створення Стратегії макрофінансової стабільності. Автор виходить з того, що, чотири основні складники, відповідно, чотири етапи стратегії, орієнтовної на результат, у певний спосіб поєднуються зі складниками проблемно-орієнтованої стратегії. Це поєднання має такі особливості:

1. Визначенню стратегічних цілей, що є початком стратегії орієнтованої на результат, передуює стрес-тестування економіки на макрофінансову стійкість, що є інструментом проблемно-орієнтованої стратегії;

2. Моніторинг результатів реалізації стратегії RBM, втілюється у спеціальному офіційному документі (таблиці) – Огляді макрофінансової стабільності - на основі якого органи влади з компетентностями регулювання макрофінансової стабільності звітують перед суспільством;

3. Огляд макрофінансової стабільності як обов'язковий документ з періодичністю двічі на рік, оперативно виявлятиме нові ризики та загрози, стає основою антикризових планів та програм;

4. Антикризові плани та програми формують підґрунтя для коригування Стратегії макрофінансової стабільності, що є завершальним в реалізації підходу, орієнтованого на результат.

В українській практиці публічного управління можна виокремити ключові нормативно-правові акти, які об'єктивно створювали підґрунтя для формування Стратегії макрофінансової стабільності. До них, на наш погляд, належать:

- Указ Президента України «Про Стратегію національної безпеки України» № 105 від 12.02.07 [20], в якому: а) міститься аналіз безпекового середовища та актуальних загрози, б) подано механізм реалізації Стратегії, включно з координаційними та контрольними заходами, в) звернено увагу на важливості для національної безпеки саме сталості фінансової системи та довіри до фінансових установ;
- Указ Президента України «Про Стратегію національної безпеки України» № 287 від 26.05.15 [21], яка має особливості, пов'язані з акцентуванням на проблемах: а) ефективного використання бюджетних коштів; б) контролю за державним боргом; в) вимогою до прозорості грошово-кредитної політики та за відновленням довіри до фінансових інститутів;
- Закон України «Про національну безпеку України» № 2469-VIII від 21.06.18 [22], в якому більш ретельно, ніж раніше, систематизовані інструменти публічного управління національною безпекою;
- Указ Президента України «Про рішення Ради національної безпеки і оборони України від 14 вересня 2020 року «Про Стратегію національної безпеки України» №392/2020 від 14.09.20 [23], в якій а) імплементовано поняття стійкості як здатності суспільства та держави швидко адаптуватися до змін безпекового середовища, а складниками такої адаптації визнано: сталу фінансову систему, послідовну грошово-кредитну політику, довіру до національних фінансових інститутів; б) недостатня ефективність державних органів та неефективність державної політики визначена як актуальна загроза національній безпеці та національним інтересам України та навіть джерелом загроз незалежності України, її суверенітету і демократії.
- Указ Президента України «Про рішення Ради національної безпеки і оборони України від 11 серпня 2021 року «Про Стратегію економічної безпеки України на період до 2025 року» №347/2021 від 11.08.2021 [24], яка є першою стратегією саме економічної безпеки, у якій: а) фінансова безпека визначена як складова економічної безпеки, що забезпечує стійкість до фінансових шоків та дисбалансів, б) визначено основні виклики та загрози у сфері фінансової та макроекономічної безпеки; в) наголошено на посиленні економічної стійкості до зовнішніх і внутрішніх загроз.

Огляд нормативно-правових актів дає підстави для висновків про такі тенденції змін в підходах до формування стратегій безпеки, які, одночасно є і стратегіями стабільності:

- усвідомлення та віддзеркалення необхідності формування автономних стратегій в царині саме економічної безпеки;
- усвідомлення особливої ролі фінансової безпеки як складника загальної макроекономічної безпеки.

Алгоритм формування Стратегії макрофінансової стабільності може розглядатись як прояв дизайну макрофінансової безпеки. Ми тлумачимо дизайн макрофінансової безпеки як результат діяльності з проектування системи інституцій, які наділені повноваженнями відповідальності за рішення щодо макрофінансової безпеки національної економіки. Йдеться про виявлення, попередження, мінімізації загроз макрофінансовій стабільності [25, с. 215].

На підставі всього зазначеного щодо підходів формування стратегій стабільності, міжнародного та українського досвіду формування стратегій, ми робимо узагальнення про основні складники загальної стратегії макрофінансової стабільності, презентовані в таблиці 2.

**Таблиця 2. Алгоритм розробки та дизайн стратегії макрофінансової безпеки України**

Назва та зміст етапу	Наявний потенціал (досвід) публічного управління для реалізації етапу	Державні інституцій, уповноважені до реалізації етапу, за чинним українським законодавством	Чого бракує для реалізації етапу
1.Стрес-тестування на макрофінансову стійкість: застосування інструментів та алгоритмів оцінювання макрофінансової стійкості, моделювання сценаріїв стресу	Стрес-тестування НБУ (з 2018 р.) щодо обмеженого переліку банків за базовим та несприятливим сценаріями розвитку. Стрес-тестування в інших країнах, зокрема, - Європейським банківським управлінням (ЕВА) ЄС для оцінювання стійкості банків у змодельованих сценаріях [26].	Міністерство фінансів України (Мінфін), Міністерство економіки України (Мінекономіки), Національний банк України (НБУ)	Національного досвіду використання стрес-тестування не лише для банків, а й інших інституцій, що формують дизайн макрофінансової стабільності.

Назва та зміст етапу	Наявний потенціал (досвід) публічного управління для реалізації етапу	Державні інституцій, уповноважені до реалізації етапу, за чинним українським законодавством	Чого бракує для реалізації етапу
2. Визначення стратегічних цілей	Світова практика підходів до цілевизначення: стратегічної сесії, планування сценаріїв, SWOT-аналізу, візюнування, критеріїв SMART, збалансованія система показників, OKR (цілей та ключових результатів) тощо.	Рада з фінансової стабільності України (з 2015 р.), - форум обговорення системних ризиків, фінансової стабільності	Ініціативі узгодження стратегічних цілей, залучення інституцій, які виконують функції макрофінансової стабілізації безпосередньо та опосередковано, наукових організацій тощо
3. Розробка показників та індикаторів оцінювання	Чинна методика оцінки рівня економічної безпеки України, [27], нова методика оцінки рівня економічної безпеки, що перебуває у розробці та підпорядкована Стратегії економічної безпеки на період до 2025 р. [24], Огляду фінансової стабільності НБУ, Процедура макроекономічних дисбалансів ЄС [25]	Рада з фінансової стабільності України, Мінфін, Мінекономіки, НБУ	Координації та кооперації інституцій відповідальних за макрофінансову стабілізацію, узгодження переліку індикаторів прогресу в досягнення стабільності
4. Моніторинг стану за показниками оцінювання	Огляд фінансової стабільності НБУ, звіти оцінювання рівня економічної безпеки України Мінекономіки, Процедура макроекономічних дисбалансів ЄС та Європейського семестру - циклу координації різних політик	Рада з фінансової стабільності України, Мінфін, Мінекономіки, НБУ	Затвердженого алгоритму коригування виявлених дисбалансів та відхилень від таргетованих макрофінансових показників, Затвердженого алгоритму координації дій уповноважених інституцій

Назва та зміст етапу	Наявний потенціал (досвід) публічного управління для реалізації етапу	Державні інституцій, уповноважені до реалізації етапу, за чинним українським законодавством	Чого бракує для реалізації етапу
5. Огляд макрофінансової стабільності	Огляд фінансової стабільності НБУ, звіти за результатами оцінювання рівня економічної безпеки України Мінекономіки, досвід інших країн з формування оглядів фінансової сфери [14], [15], [16], [17], [18], [19]	Мінфін, Мінекономіки, НБУ	Оглядів стану макрофінансової сфери за показниками, що є сферою відповідальності Мінфіну та Мінекономіки та пропозицій щодо наступних дій на основі оглядів
6. Розробка антикризових планів та програм	Антикризові програми НБУ, міжвідомча кооперація для визначення антикризових заходів для економіки і фінансового сектору в Раді з фінансової стабільності України, антикризові програми Європейського стабілізаційного механізму та Європейського семестру	Рада з фінансової стабільності України, Мінфін, Мінекономіки, НБУ	Координації дій інституцій, відповідальних за макрофінансову стабільність для узгодження планів
7. Зміни стратегії за критерієм прогресу досягнення цілей	Процедури макроекономічних балансів ЄС та Європейського семестру	Рада з фінансової стабільності України	Координації інституцій відповідальних за макрофінансову стабілізацію для узгодження взаємозалежних планів,

Джерело: сформовано автором самостійно

### **Висновки та перспективи подальших розвідок у даному напрямі.**

Алгоритм стратегії макрофінансової стабільності для України, описаний у аналітичній таблиці 2, дозволяє зробити такі висновки про поточний стан та майбутні перспективи формування Стратегії макрофінансової стабільності:

- в Україні відсутня окрема стратегія макрофінансової стабільності, однак макрофінансова сфера оцінюється та регулюється, здебільшого, одним

регулятором - НБУ, який докладає зусилля та напрацьовує досвід усунення макрофінансових дисбалансів в межах власних компетенцій та сфери впливу. Мінфін залучений у координацію з досягнення макрофінансової стабільності у формі міжвідомчої Ради з фінансової стабільності, тоді як Мінекономіки здійснює моніторинг та оцінку рівня економічної безпеки, яким частково охоплено макрофінансову сферу

- аналіз етапів пропонованого алгоритму формування стратегії макрофінансової стабільності засвідчив численні проблем, а саме: брак координації та кооперації інституцій, відповідальних за макрофінансову стабілізацію, для узгодження скоординованих планів, відповідно, - цілей та підходів, а також недостатнє залучення до процесів тих інституцій, які безпосередньо не уповноважені на функції макрофінансової стабілізації, наукових організацій, зацікавлених стейкхолдерів.
- важливий досвід розробки та організації етапів пропонованого алгоритму стратегії макрофінансової стабільності для України нагромаджений у інституціях ЄС. Досвід останніх може бути адаптований в Україні та прискорений в процесі інтеграції у спільний макрофінансовий простір ЄС.

З огляду на складність та багатоаспектність наукової проблеми цього дослідження, автор припускає, що етапи алгоритму формування стратегії макрофінансової стабільності стануть предметом майбутніх дискусій та досліджень.

## Література

1. International Monetary Fund. Lessons and Policy Implications from the Global Financial Crisis. *IMF Working Paper*. 2010. URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2010/wp1044.pdf> (дата звернення: 15.02.2023)

2. International Monetary Fund. Macrofinancial Stability: An Overview. Washington, D.C.: International Monetary Fund. 2018. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2018/03/22/Macrofinancial-Stability-An-Overview-45622> (дата звернення: 15.02.2023)

3. Swati R. Ghosh. Monitoring Macro-Financial Vulnerability: A Primer. *MFM Discussion Paper*. 2016. No 14. World Bank, Washington, DC. URL: <https://openknowledge.worldbank.org/entities/publication/7949cf90-e84b-52d8-907b-ccf0826fc54b> (дата звернення: 15.02.2023)

4. Brunnermeier M. K., Koby Y. The Macroeconomics of Financial Stability. *Journal of Economic Perspectives*. 2018. No 32(3), P. 107-130. URL: <https://doi.org/10.1257/jep.32.3.107> (дата звернення: 20.02.2023).

5. Saxena K.B.Ch. Towards excellence in e-governance. *International Journal of Public Sector Management*. 2005. No 18(6). P. 498-513. URL: [https://www.researchgate.net/publication/235271643\\_Towards\\_excellence\\_in\\_e-governance](https://www.researchgate.net/publication/235271643_Towards_excellence_in_e-governance) (дата звернення: 22.02.2023).

6. Lane Ph. R. Macro-financial stability under EMU. *Working Papers, European Systemic Risk Board*. 2016. No 1. p. 33. URL: <https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/wp/esrbwp1.en.pdf> (дата звернення: 22.02.2023).

7. Johnson G., Scholes K., Whittington R. Exploring Corporate Strategy: Text and Cases. 8th Edition. *Prentice Hall, Harlow*. 2008. URL: [https://www.academia.edu/32677679/EXPLORING\\_CORPORATE\\_STRATEGY](https://www.academia.edu/32677679/EXPLORING_CORPORATE_STRATEGY) (дата звернення: 22.02.2023).

8. Johnson G., Scholes K., Whittington R. Exploring strategy: Text and cases. Pearson. 2017.

9. Mintzberg H., Ahlstrand B., Lampel J. Strategy safari: The complete guide through the wilds of strategic management. *FT Press*. 2009. URL: [https://www.researchgate.net/publication/259760377\\_Strategy\\_Safari\\_A\\_Guided\\_Tour\\_Through\\_The\\_Wilds\\_of\\_Strategic\\_Management](https://www.researchgate.net/publication/259760377_Strategy_Safari_A_Guided_Tour_Through_The_Wilds_of_Strategic_Management) (дата звернення: 03.03.2023).

10. A guide to Results-Based Management (RBM), efficient project planning with the aid of the Logical Framework Approach (LFA). Sida. 2016. URL: <https://www.sida.se/contentassets/9d257b83f4124113a324c61715150722/21920.pdf> (Дата звернення: 03.03.2023).

11. Jody Zall Kusek, Ray C. Rist. Ten Steps to a Results-Based Monitoring and Evaluation System. Washington, DC: World Bank. 2004. URL: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/638011468766181874/pdf/296720PAPER0100steps.pdf> (Дата звернення: 06.03.2023).

12. Pazvakavambwa A., Steyn G. M. Implementing Results-Based Management in the Public Sector of Developing Countries: What Should be Considered? *Mediterranean Journal of Social Sciences*. 2014. Vol 5. No 20. P. 245-257. URL:

<https://www.mcser.org/journal/index.php/mjss/article/view/3731/3656> (Дата звернення: 06.03.2023)

13. Koshy Thomas. Integrated Results-based Management – Country Experiences from Asia and Africa. Paper presented at the Lee Kuan Yew School of Public Policy, University of Singapore. September 2005. URL: <https://focusintl.com/data/documents/RBM149-Koshy.pdf> (Дата звернення: 08.03.2023)

14. Board of Governors of the Federal Reserve System. Monetary Policy Report. Washington, DC. March 3 2023. URL: [https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/mpr\\_default.htm](https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/mpr_default.htm) (Дата звернення: 18.03.2023)

15. European Central Bank. Financial Stability Review. URL: <https://www.ecb.europa.eu/pub/financial-stability/fsr/html/index.en.html> (Дата звернення: 18.03.2023)

16. Bank of England. Financial Stability Report. United Kingdom. URL: <https://www.bankofengland.co.uk/financial-stability-report> (Дата звернення: 18.03.2023)

17. Bank of Canada. Financial System Review. URL: <https://www.bankofcanada.ca/financial-system-review/> (Дата звернення: 18.03.2023)

18. Reserve Bank of Australia. Financial Stability Review. URL: <https://www.rba.gov.au/publications/fsr/> (Дата звернення: 18.03.2023)

19. Monetary Authority of Singapore. Financial Stability Review. URL: <https://www.mas.gov.sg/publications/financial-stability-review> (Дата звернення: 18.03.2023)

20. Про Стратегію національної безпеки України: Указ Президента України від 12.02.2007 р. № 105. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/105/2007#Text> (дата звернення: 20.03.2023).

21. Про рішення Ради національної безпеки і оборони України від 6 травня 2015 року “Про Стратегію національної безпеки України”: Указ Президента України від 26.05.2015 р. № 287. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/287/2015#n2> (дата звернення: 20.03.2023).

22. Про національну безпеку України: Закон України від 21.06.2018 р. № 2469-VIII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2469-19#Text> (дата звернення: 20.03.2023).

23. Про рішення Ради національної безпеки і оборони України від 14 вересня 2020 року “Про Стратегію національної безпеки України”: Указ Президента України від 14.09.2020 р. № 392 URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/392/2020#Text> (дата звернення: 20.03.2023).

24. Про рішення Ради національної безпеки і оборони України від 11 серпня 2021 року “Про Стратегію економічної безпеки України на період до 2025 року”: Указ Президента України від 11.08.2021 р. № 347 URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/347/2021#Text> (дата звернення: 20.03.2023).

25. Мальковська Ю. Б. Формування інституційного дизайну макрофінансової стабільності: практика ЄС та уроки для України. *Економіка та держава*. 2020. № 6. С. 213–219. DOI: 10.32702/2306-6806.2020.6.213

26. European Banking Authority. EU-wide stress test 2021. 2021. URL: <https://www.eba.europa.eu/risk-analysis-and-data/eu-wide-stress-testing/2021> (дата звернення: 25.03.2023)

27. Методичні рекомендації щодо розрахунку рівня економічної безпеки України: Затверджено Наказом Міністерства економічного розвитку та торгівлі України від 29.10.2013 р. № 1277. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v1277731-13#Text> (дата звернення: 10.03.2023).

## References

1. International Monetary Fund (2010), “Lessons and Policy Implications from the Global Financial Crisis”, IMF Working Paper, available at: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2010/wp1044.pdf> (Accessed 15.02.2023)

2. International Monetary Fund (2018), “Macrofinancial Stability: An Overview”, available at: <https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2018/03/22/Macrofinancial-Stability-An-Overview-45622> (Accessed 15.02.2023)

3. Ghosh, S. R. (2016), “Monitoring Macro-Financial Vulnerability: A Primer”, MFM Discussion Paper, vol. 14, World Bank, Washington, DC, available at:

<https://openknowledge.worldbank.org/entities/publication/7949cf90-e84b-52d8-907b-ccf0826fc54b> (Accessed 15.02.2023)

4. Brunnermeier, M. K. and Koby, Y. (2018), “The Macroeconomics of Financial Stability”, *Journal of Economic Perspectives*, vol. 32(3), pp. 107-130. [doi.org/10.1257/jep.32.3.107](https://doi.org/10.1257/jep.32.3.107).

5. Saxena, K.B.Ch. (2005), “Towards excellence in e-governance”, *International Journal of Public Sector Management*, vol. 18(6), pp. 498-513, available at: [https://www.researchgate.net/publication/235271643\\_Towards\\_excellence\\_in\\_e-governance](https://www.researchgate.net/publication/235271643_Towards_excellence_in_e-governance) (Accessed 22.02.2023).

6. Lane, Ph. R. (2016), “Macro-financial stability under EMU”, *Working Papers, European Systemic Risk Board*, vol. 1, pp. 33, available at: <https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/wp/esrbwp1.en.pdf> (Accessed 22.02.2023).

7. Johnson, G., Scholes, K. and Whittington, R. (2008), *Exploring Corporate Strategy: Text and Cases*, 8th Edition, Prentice Hall, Harlow, USA, available at: [https://www.academia.edu/32677679/EXPLORING\\_CORPORATE\\_STRATEGY](https://www.academia.edu/32677679/EXPLORING_CORPORATE_STRATEGY) (Accessed 22.02.2023).

8. Johnson, G. and Scholes, K. (2017), Whittington R. *Exploring strategy: Text and cases*, Pearson, London, UK.

9. Mintzberg, H., Ahlstrand, B. and Lampel, J. (2009), “Strategy safari: The complete guide through the wilds of strategic management”, FT Press, available at: [https://www.researchgate.net/publication/259760377\\_Strategy\\_Safari\\_A\\_Guided\\_Tour\\_Through\\_The\\_Wilds\\_of\\_Strategic\\_Management](https://www.researchgate.net/publication/259760377_Strategy_Safari_A_Guided_Tour_Through_The_Wilds_of_Strategic_Management) (Accessed 03.03.2023).

10. Sida. (2016), “A guide to Results-Based Management (RBM), efficient project planning with the aid of the Logical Framework Approach (LFA)”, available at: <https://www.sida.se/contentassets/9d257b83f4124113a324c61715150722/21920.pdf> (Accessed 03.03.2023).

11. Kusek, J. Z. and Rist, R. C. (2004), “Ten Steps to a Results-Based Monitoring and Evaluation System”, World Bank, available at: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/638011468766181874/pdf/296720PAPER0100steps.pdf> (Accessed 06.03.2023).

12. Pazvakavambwa, A. and Steyn, G. M. (2014), “Implementing Results-Based Management in the Public Sector of Developing Countries: What Should be Considered?”, *Mediterranean Journal of Social Sciences*, Vol 5, No 20, pp. 245-257, available at: <https://www.mcser.org/journal/index.php/mjss/article/view/3731/3656> (Accessed 06.03.2023)

13. Koshy, T. (2005), “Integrated Results-based Management – Country Experiences from Asia and Africa”, Paper presented at the Lee Kuan Yew School of Public Policy, University of Singapore, September, available at: <https://focusintl.com/data/documents/RBM149-Koshy.pdf> (Accessed 08.03.2023)

14. Board of Governors of the Federal Reserve System (2023), “Monetary Policy Report”, available at: [https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/mpr\\_default.htm](https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/mpr_default.htm) (Accessed 18.03.2023)

15. European Central Bank.. (2023), “Financial Stability Review”, available at: <https://www.ecb.europa.eu/pub/financial-stability/fsr/html/index.en.html> (Accessed 18.03.2023)

16. Bank of England (2023), “Financial Stability Report”, available at: <https://www.bankofengland.co.uk/financial-stability-report> (Accessed 18.03.2023)

17. Bank of Canada (2023), “Financial System Review”, available at: <https://www.bankofcanada.ca/financial-system-review/> (Accessed 18.03.2023)

18. Reserve Bank of Australia (2023), “Financial Stability Review”, available at: <https://www.rba.gov.au/publications/fsr/> (Accessed 18.03.2023)

19. Monetary Authority of Singapore (2023), “Financial Stability Review”, available at: <https://www.mas.gov.sg/publications/financial-stability-review> (Accessed 18.03.2023)

20. President of Ukraine (2007), Decree “About the National Security Strategy of Ukraine”, available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/105/2007#Text> (Accessed 20.03.2023).

21. President of Ukraine (2015), Decree “On the decision of the National Security and Defense Council of Ukraine of May 6, 2015 “On the National Security Strategy of Ukraine”, available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/287/2015#n2> (Accessed 20.03.2023).

22. The Verkhovna Rada of Ukraine (2018), The Law of Ukraine “On the national security of Ukraine”, available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2469-19#Text> (Accessed 20.03.2023).

23. President of Ukraine (2020), Decree “On the decision of the National Security and Defense Council of Ukraine of September 14, 2020 “On the National Security Strategy of Ukraine”, available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/392/2020#Text> (Accessed 20.03.2023).

24. President of Ukraine (2021), Decree “On the decision of the National Security and Defense Council of Ukraine of August 11, 2021 “On the Strategy of Economic Security of Ukraine for the period up to 2025”, available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/347/2021#Text> (Accessed 10 20.03.2023).

25. Malkovska, Y. (2020), “Formation of institutional design of macrofinancial stability: eu practice and lessons for Ukraine”, *Ekonomika ta derzhava*, vol. 6, pp. 213–219. DOI: [10.32702/2306-6806.2020.6.213](https://doi.org/10.32702/2306-6806.2020.6.213)

26. European Banking Authority (2021), “EU-wide stress test 2021”, available at: <https://www.eba.europa.eu/risk-analysis-and-data/eu-wide-stress-testing/2021> (Accessed 25.03.2023)

27. Ministry of Economic Development of Ukraine (2013), Order “Methodical recommendations for calculating the level of economic security of Ukraine”, available at: <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v1277731-13#Text> (Accessed 10.03.2023).

*Стаття надійшла до редакції 10.04.2023 р.*