

Електронний журнал «Ефективна економіка» включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Категорія «Б», Наказ Міністерства освіти і науки України № 975 від 11.07.2019). Спеціальності – 051, 071, 072, 073, 075, 076, 292. Ефективна економіка. 2025. № 3.

DOI: <http://doi.org/10.32702/2307-2105.2025.3.20>

УДК 336.7, 338.2: 338.246.8:338.14(477)

О. Д. Вовчак,

*д. е. н, професор, професор кафедри фінансових технологій та консалтингу,
Львівський національний університет імені Івана Франка, м. Львів, Україна*

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-8858-5386>

О. О. Ярошенко,

*аспірант, Львівський національний університет імені Івана Франка, м. Львів,
Україна*

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-6624-138X>

ЕВОЛЮЦІЙНІ ТА ТРАНСФОРМАЦІЙНІ ПРОЦЕСИ В СИСТЕМІ ФІНАНСОВОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ЕКОНОМІЧНОГО ЗРОСТАННЯ УКРАЇНИ (1991–2024)

O. Vovchak,

*Doctor of Economic Sciences, Professor, Professor of the Department of Financial
Technologies and Consulting, Ivan Franko National University of Lviv, Lviv,
Ukraine*

O. Yaroshenko,

Postgraduate student, Ivan Franko National University of Lviv, Lviv, Ukraine

EVOLUTIONARY AND TRANSFORMATIONAL PROCESSES IN THE SYSTEM OF FINANCIAL PROVISION OF ECONOMIC GROWTH IN UKRAINE (1991–2024)

У статті досліджено еволюцію та трансформацію системи фінансового забезпечення економічного зростання України від здобуття незалежності до сучасного періоду. Основна увага зосереджена на аналізі ключових етапів розвитку фінансового забезпечення, оцінці впливу інституційних реформ та зовнішніх шоків на її функціонування. Дослідження охоплює чотири основні періоди трансформації: початковий етап становлення фінансового забезпечення (1991-1999), період стабілізації та зростання (2000-2008), етап посткризового відновлення та реформ (2009-2013), та сучасний період глибоких інституційних перетворень (2014-2024). На основі системного аналізу статистичних даних та історичного досвіду визначено особливості кожного етапу та їх вплив на формування сучасної моделі фінансового забезпечення. Виявлено закономірності трансформаційних процесів, зокрема взаємозв'язок між якістю інституційного середовища та ефективністю фінансового забезпечення економічного зростання. Обґрунтовано необхідність подальшого розвитку внутрішнього ринку капіталу та поглиблення інтеграції до європейського фінансового простору для забезпечення стійкого економічного розвитку України.

This article examines the evolution and transformation of Ukraine's financial system supporting economic growth from independence in 1991 through 2024. Through systematic and quantitative analysis, the research identifies four distinctive transformation periods: initial financial system formation (1991-1999), stabilization and growth (2000-2008), post-crisis recovery (2009-2013), and institutional reform (2014-2024). The study pays particular attention to the final period, which encompasses the challenges of Russia's military aggression against Ukraine, unprecedented financial sector reforms, the COVID-19 pandemic, and full-scale invasion.

The research demonstrates a strong positive correlation between institutional quality and economic growth in Ukraine. Statistical analysis using World Bank

data for 2014-2023 reveals a Pearson correlation coefficient of 0.87 ($p < 0.01$) between Worldwide Governance Indicators (WGI) and GDP growth rates when excluding the 2022 wartime outlier. The regression model indicates that each one-point improvement in institutional quality is associated with a 0.97 percentage point increase in GDP growth rate, with institutional factors explaining approximately 77% of growth variance ($R^2 = 0.77$).

The article identifies three critical elements for Ukraine's successful post-war economic recovery: deepening institutional reforms with effective resource allocation mechanisms, developing market-based financing instruments and strengthening the domestic capital market, and accelerating integration into the European financial space. Quantitative analysis suggests that advancing institutional quality indicators by 5 points toward EU average levels could potentially generate additional 4-5 percentage points of annual economic growth.

The study concludes that while attracting substantial financial resources remains important for reconstruction, qualitative transformation of resource mobilization and distribution mechanisms will be fundamental for Ukraine's sustainable long-term development. This approach balances internal and external financing sources while prioritizing institutional reforms and European integration as keystones of post-war recovery.

Ключові слова: фінансовий сектор, економічні трансформації, інституційні реформи, економічне зростання, фінансове забезпечення, реформування банківського сектору, післявоєнне відновлення.

Keywords: financial sector, economic transformations, institutional reforms, economic growth, financial provision, banking sector reforms, postwar recovery.

Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок з важливими науковими чи практичними завданнями. В умовах безпрецедентних викликів, пов'язаних з повномасштабною війною та необхідністю післявоєнної відбудови національної економіки, дослідження

історичного досвіду трансформації фінансового забезпечення економічного зростання України набуває особливої актуальності. Розуміння успіхів та невдач попередніх етапів, а також передумов подальшого розвитку фінансового сектору стає критично важливим для формування ефективної стратегії відновлення економіки та її подальшої інтеграції до європейського економічного простору.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблематика фінансового забезпечення економічного зростання України була предметом досліджень багатьох вітчизняних та закордонних вчених. Серед них варто відзначити актуальні праці А. Аслунда щодо трансформаційних процесів та інституційних реформ, М. Домбровського з аналізу монетарної політики та макроекономічної стабілізації, О. Півоварського про вивчення структурних реформ та їх ефективності, Г. Захманна стосовно дослідження реформ після Революції Гідності. Значний внесок у розуміння специфіки фінансового сектору України зробили експерти міжнародних фінансових організацій, зокрема ЄБРР, МВФ та Світового банку. У дослідженні Бородіної О. та Ляшенка В. розглядається теоретичний аналіз досвіду країн світу у впровадженні фінансових механізмів економічного відновлення. Автори зосереджуються на успішних моделях фінансування розвитку Європи, Японії та Сінгапуру, пропонуючи шляхи адаптації цих підходів до українських реалій. Скрипниченко М. у своїх працях розробляє економетричні моделі взаємозв'язку між інвестиційними потоками та економічним зростанням, підкреслюючи критичну роль норми нагромадження основного капіталу як ключового фактора фінансового забезпечення сталого економічного розвитку України. Кіндзерський Ю. розглядає питання фінансового забезпечення цілеспрямованої промислової політики, проводячи порівняльний аналіз інструментів підтримки промислового розвитку в Україні та розвинених країнах і наголошуючи на необхідності державного фінансування стратегічних галузей. Дослідження Хмарської І., Кучерявої К. та Клімової І. висвітлює взаємозв'язок між фінансовими механізмами та соціально-

економічними показниками в умовах структурних трансформацій, акцентуючи увагу на необхідності швидкої адаптації фінансової системи до кризових умов для забезпечення сталого економічного розвитку в довгостроковій перспективі.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Незважаючи на значну кількість досліджень окремих аспектів розвитку фінансової системи України, існує потреба в комплексному аналізі трансформаційних процесів та їх впливу на економічне зростання впродовж усього періоду незалежності. Особливої уваги потребує вивчення взаємозв'язку між інституційними реформами та ефективністю фінансового забезпечення економічного розвитку в різні історичні періоди.

Постановка завдання (цілей) дослідження: основним завданням цієї наукової роботи є комплексний аналіз еволюції системи фінансового забезпечення економічного зростання України впродовж 1991-2024 років з виділенням ключових етапів трансформації та оцінкою їх особливостей. Дослідження зосереджується на вивченні взаємозв'язку між інституційними змінами, зовнішніми шоками та розвитком фінансового забезпечення України.

Мета роботи (дослідження): метою даного дослідження є комплексний аналіз еволюції системи фінансового забезпечення економічного зростання України впродовж 1991-2024 років з виділенням ключових етапів трансформації та оцінкою їх особливостей. Робота спрямована на виявлення закономірностей розвитку фінансового забезпечення та формулювання рекомендацій щодо його подальшого вдосконалення в контексті європейської інтеграції та повоєнного відновлення.

Методи. У дослідженні застосовано комплексний методологічний підхід, що поєднує якісні та кількісні методи аналізу. Системний аналіз використано для виявлення структурних взаємозв'язків між елементами фінансової системи та етапами її трансформації. Для періодизації трансформаційних процесів застосовано історико-логічний метод з виділенням чотирьох

основних періодів на основі критеріїв інституційної трансформації та макроекономічної стабільності.

Для кількісної оцінки взаємозв'язку між якістю інституційного середовища та економічним зростанням використано кореляційно-регресійний аналіз на основі даних Світового банку за 2014-2023 роки. Інституційна якість вимірювалася за допомогою індексу Всесвітніх Показників Управління [Worldwide Governance Indicators] (WGI), що узагальнює показники регуляторної якості, верховенства права та контролю корупції. Економічне зростання оцінювалося через річні показники зміни реального ВВП. Для виявлення структурних взаємозв'язків розраховано коефіцієнти кореляції Пірсона як для повного набору даних, так і для скоригованої вибірки, що виключає екстремальні значення періоду повномасштабного вторгнення. Регресійний аналіз застосовано для побудови прогнозних моделей та кількісної оцінки впливу інституційних факторів на економічне зростання.

Виклад основного матеріалу дослідження. Дослідження еволюції фінансового забезпечення економічного зростання України вимагає глибокого розуміння історичного контексту та особливостей трансформаційних процесів, які відбувалися в країні після здобуття незалежності. Перехід від планової до ринкової економіки став безпрецедентним викликом для молодшої держави, адже вимагав одночасної трансформації всіх елементів економічної системи - від базових механізмів ціноутворення до складних інституційних структур фінансового сектору. Аналізуючи цей процес у хронологічній послідовності, можна виділити кілька ключових етапів, кожен з яких характеризувався власними викликами та особливостями розвитку фінансового забезпечення.

Перші роки незалежності України супроводжувалися різким спадом виробництва, причиною чого стала як втрата зовнішніх ринків, так і складність переходу від планових розрахунків до ринкових механізмів ціноутворення [1]. Важка промисловість, яка становила близько 80%

промислового виробництва, переживала кризу, адже інтеграція підприємств у єдиний господарський простір СРСР виявилася несумісною з вимогами ринку, що призводило до дезінтеграційних наслідків і фрагментації виробничих ланцюгів. На цьому тлі ситуація у фінансовому секторі була додатково ускладнена гіперінфляційними процесами. Впродовж 1992–1993 років монетарна політика не мала належних інструментів контролю грошової маси, а емісія розглядалася як основний спосіб покриття фіскального дефіциту [2]. Інфляція, яка у 1993 році перевищила позначку 10155%, не лише знецінила заощадження населення, а й спричинила появу численних грошових сурогатів. Теоретичні обґрунтування феномену гіперінфляції в країнах з перехідною економікою вказують, що поєднання слабких інститутів, політизації центрального банку та різкої перебудови господарських зв'язків є критичним чинником розбалансування грошово-кредитної сфери [3].

Поворотним моментом у монетарній історії незалежної України стало введення гривні у вересні 1996 року. На відміну від попереднього досвіду з купоно-карбованцем, запровадження національної валюти супроводжувалося комплексом стабілізаційних заходів: встановленням режиму фіксованого обмінного курсу як номінального якоря для інфляційних очікувань, запровадженням жорсткіших вимог до комерційних банків щодо формування обов'язкових резервів та посиленням нормативів ліквідності банківської системи. Результативність цих заходів підтверджується стрімким зниженням рівня інфляції з 376% у 1995 році до 80% у 1996 році, і далі до 15,9% у 1997 році [4].

Наприкінці 1990-х років російська фінансова криза 1998 року стала серйозним випробуванням для української фінансової системи. Обмеженість міжнародних резервів, які на початок кризи складали лише близько 2,3 млрд доларів США, суттєво обмежила можливості монетарної політики. Національний банк був змушений допустити девальвацію гривні, яка впродовж кількох місяців знецінилася на 80% відносно долара США. Криза виявила критичну залежність від російського ринку, який поглинав близько

40% українського експорту, та вразливість банківської системи до валютних ризиків [5].

Період 2000-2001 років став переломним у розвитку фінансового забезпечення економічного зростання. Вперше після десятиліття падіння економіка забезпечила стійке зростання: реальний ВВП збільшився на 5,9% у 2000 році та на 9,1% у 2001 році. У банківському секторі відбулися якісні зміни, що проявилось у зростанні депозитної бази на 45% у 2000 році та 42% у 2001 році. Процентні ставки за кредитами знизилися з 55% річних у 1998 році до 32% у 2001 році [6].

Етап докризового зростання (2002-2013) характеризувався найбільш динамічним розвитком фінансового сектору. Макроекономічна стабільність та сприятлива зовнішня кон'юнктура забезпечили середньорічні темпи зростання ВВП на рівні 7,5%. Суттєві зміни відбулися в структурі банківського сектору – частка іноземних банків у загальних активах зросла з 12% у 2001 році до приблизно 40% у 2007 році. Це сприяло впровадженню сучасних технологій управління ризиками та розширенню спектру фінансових послуг [7].

Однак, модель зростання цього періоду мала суттєві структурні обмеження, базуючись переважно на експорті сировини та продукції з низьким ступенем переробки. Значне зовнішнє фінансування, що надходило в країну, не трансформувалося в модернізацію виробничих потужностей. Натомість відбувалося формування специфічної моделі олігархічного капіталізму, де до 2008 року близько десяти найбільших фінансово-промислових груп контролювали понад 80% великої промисловості України [8].

Погіршення інституційного середовища проявлялося у зниженні рівня податкової дисципліни – після підвищення рівня сплати податків у 2005 році до 78,9%, у 2006 році цей показник різко знизився до 54,5%. Одночасно відбувалося послаблення конкурентного середовища: частка підприємств, які

відчували сильний конкурентний тиск, знизилася з 57,2% у 2004 році до 37,6% у 2006 році [9].

Глобальна фінансова криза 2008-2009 років оголила всі структурні слабкості цієї моделі розвитку. Падіння ВВП на 15% у 2009 році продемонструвало вразливість економіки до зовнішніх шоків. Банківська система, незважаючи на формальне впровадження сучасних технологій, виявилася нездатною протистояти системним ризикам через відсутність ефективного регулювання та належної оцінки ризиків [10].

Післякризове відновлення 2010-2013 років характеризувалося подальшою концентрацією економічної влади та деформацією механізмів розподілу фінансових ресурсів. Особливо показовим став енергетичний сектор, де енергетичні субсидії сягнули 7,6% ВВП у 2012 році, фактично перерозподіляючись на користь привілейованих бізнес-груп. За оцінками експертів, упродовж цього періоду з фінансової системи України було виведено близько 70 мільярдів доларів США через різноманітні схеми [11].

Події Євромайдану та подальші геополітичні потрясіння, зокрема вторгнення росії в Україну, започаткували новий етап у розвитку фінансового забезпечення економічного зростання України. Масштаб економічної кризи 2014-2015 років виявився надзвичайним – ВВП скоротився на 6,6% у 2014 році та на 9,8% у 2015 році. Міжнародні резерви знизились до критичного рівня менше 5 мільярдів доларів США, а девальвація гривні з 8 до 30 гривень за долар спричинила стрибок інфляції [12].

Водночас період 2014-2021 років став часом найбільш радикальних реформ фінансового сектору. Національний банк України розпочав безпрецедентне очищення банківської системи, що призвело до виведення з ринку близько 100 банків упродовж 2014-2016 років. Кульмінацією цього процесу стала націоналізація найбільшого українського банку – Приватбанку – у грудні 2016 року. Загальні фіскальні витрати на реструктуризацію банківського сектору у 2015-2017 роках склали щонайменше 12% ВВП [13].

Трансформація державних фінансів включала амбітну програму фінансової консолідації та впровадження електронної системи ProZorro для державних закупівель. Важливим досягненням стала ліквідація квазіфінансового дефіциту Нафтогазу, який у 2014 році становив 5,5% ВВП. Реформування державних підприємств супроводжувалося впровадженням принципів корпоративного управління ОЕСР та створенням незалежних наглядових рад [14].

Починаючи з 2016 року економіка продемонструвала ознаки відновлення: зростання ВВП склало 2,4% у 2016 році, 2,5% у 2017 році та 3,2% у 2018 і 2019 роках. Стабілізація курсу гривні в діапазоні 25-28 грн/долар та впровадження інфляційного таргетування дозволили знизити інфляцію до 4% наприкінці 2019 року. Україна суттєво покращила свої позиції у рейтингу Doing Business, піднявшись зі 112 місця у 2014 році до 64 місця у 2020 році [15].

Пандемія COVID-19 у 2020 році стала неочікуваним викликом для економіки та фінансової системи, спричинивши падіння ВВП на 3,8%. Проте вже у 2021 році економіка продемонструвала відновлення з ростом ВВП на 3,4%. Цей період засвідчив підвищення стійкості фінансової системи України до зовнішніх шоків порівняно з попередніми кризами [16].

Повномасштабне російське вторгнення у лютому 2022 році створило безпрецедентні виклики для фінансового забезпечення економічного розвитку. Падіння ВВП на 29,2% у 2022 році супроводжувалося масштабними руйнуваннями інфраструктури та виробничого потенціалу. За оцінками Київської школи економіки, сукупні втрати української економіки досягли 564-600 мільярдів доларів США [17].

Особливістю воєнного періоду стала значна адаптивність окремих секторів економіки до роботи в екстремальних умовах. Технологічний сектор продемонстрував виняткову стійкість, забезпечивши у 2022 році валютну виручку в розмірі 7,34 мільярда доларів США, що навіть перевищило довоєнні показники. Це свідчить про формування в українській економіці

осередків стійкості, здатних функціонувати навіть за найскладніших умов [18].

Макрофінансова стабілізація в умовах війни значною мірою залежить від міжнародної підтримки. Дефіцит державного бюджету, що сягає 30% ВВП, відображає безпрецедентні витрати на оборону та соціальний захист населення. При цьому блокада українських портів створює додатковий тиск на платіжний баланс, обмежуючи експортний потенціал країни [11].

Таблиця 1: Інституційна якість та зростання ВВП в Україні (2014-2023)

Рік	Показник WGI (індекс)	Темп зростання ВВП (%)	Історичний контекст
2014	31,3	-10,08	Вторгнення рф в Україну на Донбасі та анексія Криму
2015	30,0	-9,77	Триваюча війна на сході України
2016	38,6	2,44	Початок посткризового відновлення
2017	40,5	2,36	Продовження стабілізації
2018	43,3	3,49	Період найбільшого інституційного вдосконалення
2019	44,8	3,20	Продовження впровадження реформ
2020	42,4	-3,75	Вплив пандемії COVID-19
2021	42,4	3,45	Відновлення після пандемії
2022	40,6	-28,76	Початок повномасштабного вторгнення
2023	43,4	5,32	Економічна адаптація в умовах війни

Аналіз чотирьох етапів розвитку фінансового забезпечення економічного зростання України дозволяє зробити кілька фундаментальних висновків. По-перше, якість інституційного середовища виявилася критичним фактором ефективності фінансового забезпечення на всіх етапах розвитку. Навіть значні обсяги фінансування не могли компенсувати відсутність якісних інституційних змін, що особливо яскраво проявилось в період 2010-2013 років [8, 9].

Резюме регресійної моделі:

OLS Regression Results						
Dep. Variable:	GDP_Growth		R-squared:	0.771		
Model:	OLS		Adj. R-squared:	0.738		
Method:	Least Squares		F-statistic:	23.51		
Date:	Mon, 03 Mar 2025		Prob (F-statistic):	0.00186		
Time:	14:46:06		Log-Likelihood:	-21.680		
No. Observations:	9		AIC:	47.36		
Df Residuals:	7		BIC:	47.75		
Df Model:	1					
Covariance Type:	nonrobust					
	coef	std err	t	P> t	[0.025	0.975]
Intercept	-38.7309	7.976	-4.856	0.002	-57.591	-19.871
WGI	0.9679	0.200	4.849	0.002	0.496	1.440
Omnibus:	4.093		Durbin-Watson:	1.548		
Prob(Omnibus):	0.129		Jarque-Bera (JB):	1.267		
Skew:	-0.897		Prob(JB):	0.531		
Kurtosis:	3.395		Cond. No.	314.		

Рис. 1 Таблиця результатів регресійної моделі залежності Темпів зростання ВВП, % від змін WGI, індекс, 2014-2023 з виключенням 2022 року з аналізу

Кількісний аналіз (Табл. 1) підтверджує визначальний вплив інституційних факторів на економічне зростання України. Результати кореляційно-регресійного аналізу даних за 2014-2023 роки демонструють сильний позитивний взаємозв'язок між якістю інституційного середовища (за індексом WGI) та темпами зростання ВВП (Рис.1). Коефіцієнт кореляції Пірсона для скоригованої вибірки (без екстремального показника 2022 року пов'язаного з повномасштабним вторгненням росії в Україну) становить $r = 0,87$ ($p < 0,01$), що свідчить про статистично значущий зв'язок між цими параметрами (табл. 2). Регресійна модель показує (табл. 2, рис. 2), що підвищення індексу інституційної якості на 1 пункт асоціюється зі зростанням ВВП на 0,97 відсоткових пункти, але варто розуміти можливі обмеження репрезентативності такого регресійного аналізу через малу вибірку. В даному випадку інституційні фактори пояснюють близько 77% варіації темпу економічного зростання ($R^2 = 0,77$).

Таблиця 2: Статистичний аналіз зв'язку між інституційною якістю та економічним зростанням

Статистичний показник	Повний набір даних (2014-2023)	Скоригований набір даних (без 2022)
Кореляційний аналіз		
Коефіцієнт кореляції Пірсона (r)	0,41	0,87
p-значення	0,23	0,002
Статистична значущість	Не значущий (p > 0,1)	Високо значущий (p < 0,01)
Коефіцієнт детермінації (R ²)	0,17	0,77
Регресійна модель		
Коефіцієнт нахилу	0,85	0,97
Вільний член	-37,34	-38,73
Рівняння регресії	ВВП = 0,85 × WGI - 37,34	ВВП = 0,97 × WGI - 38,73
Стандартна похибка оцінки	0,67	0,20
F-статистика	1,66	23,51
Інтерпретація	Кожен додатковий пункт WGI пов'язаний із приростом темпів зростання ВВП на 1,15%	Кожен додатковий пункт WGI пов'язаний із приростом темпів зростання ВВП на 0,97%

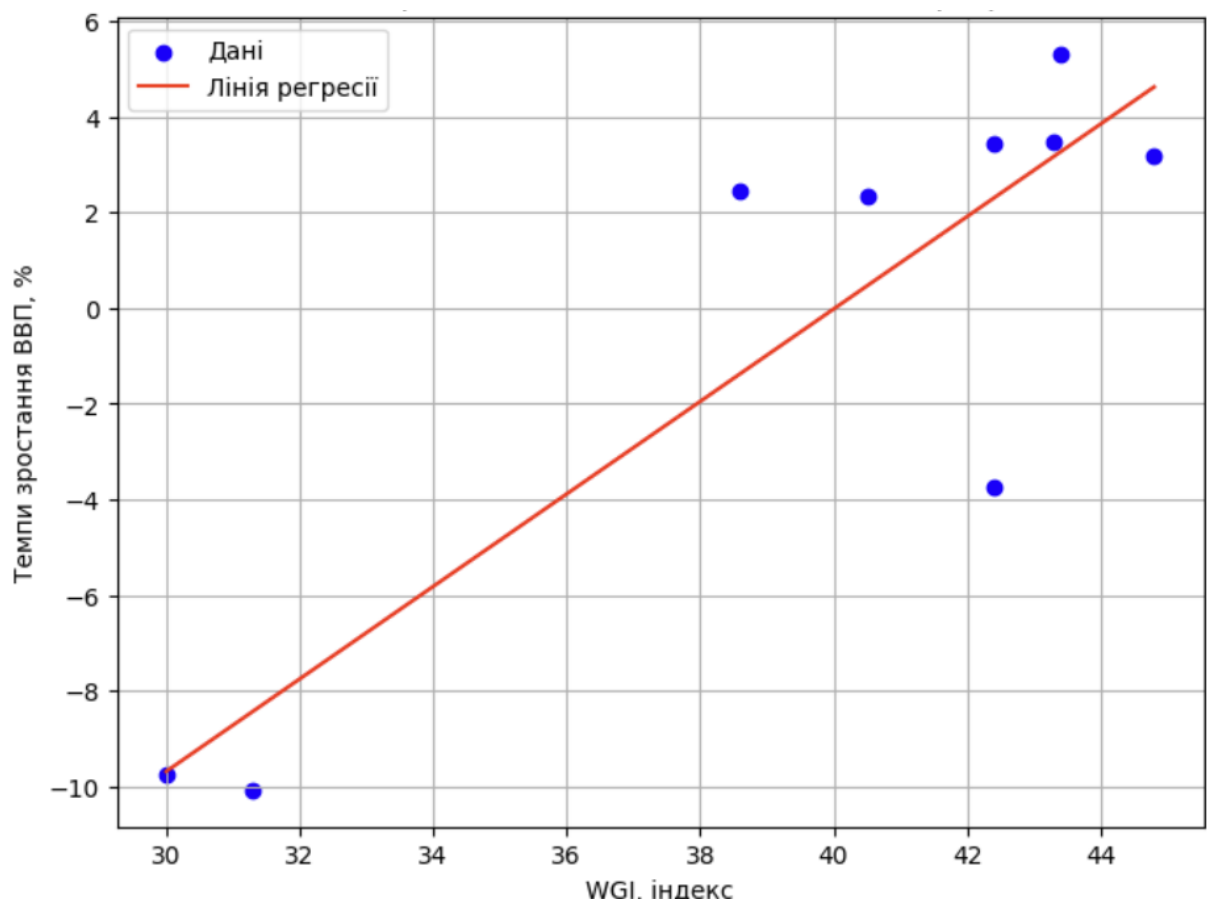


Рис. 2 Залежність Темпів зростання ВВП, % від WGI, індекс, з регресійною лінією, 2014-2023 з виключенням 2022 року з аналізу

По-друге, реформи фінансового сектору виявилися найбільш успішними тоді, коли вони проводилися комплексно та підкріплювалися політичною волею до змін. Очищення банківської системи у 2014-2016 роках, попри значні короткострокові витрати, створило основу для формування більш стійкого фінансового сектору [13, 14].

По-третє, зовнішні шоки регулярно виявляли структурні слабкості української економіки та її фінансової системи. Проте кожна криза ставала каталізатором важливих реформ, що поступово підвищували стійкість фінансової системи до наступних потрясінь [15].

Перспективи подальшого розвитку фінансового забезпечення економічного зростання України значною мірою залежатимуть від здатності поєднати вирішення нагальних проблем воєнного часу з продовженням структурних реформ [17]. Європейська інтеграція створює додаткові можливості для модернізації фінансового сектору та впровадження кращих міжнародних практик [18].

Ключовим викликом для повоєнного відновлення України стане формування ефективної системи фінансового забезпечення економічного розвитку. Досвід попередніх етапів трансформації демонструє, що успіх цього процесу залежатиме від кількох фундаментальних факторів.

Насамперед, критичного значення набуває якість інституційного середовища. Повоєнна відбудова вимагатиме не лише значних фінансових ресурсів, але й ефективних механізмів їх розподілу та використання. Міжнародна фінансова підтримка, яка очікується в рамках процесу відбудови, може стати каталізатором глибоких інституційних реформ, подібно до того, як підтримка МВФ та ЄС сприяла реформуванню фінансового сектору після 2014 року [13, 14].

Другим важливим фактором є розвиток внутрішнього ринку капіталу. Історичний досвід показує, що надмірна залежність від зовнішнього фінансування та банківського сектору робить фінансову систему вразливою до зовнішніх шоків [10, 11]. Формування розвиненого фондового ринку та

інших інструментів фінансового посередництва може створити більш диверсифіковану та стійку систему фінансового забезпечення.

Третім ключовим елементом має стати подальша інтеграція України до європейського фінансового простору. Імплементація європейських стандартів регулювання та нагляду, розпочата в рамках Угоди про асоціацію, створює основу для підвищення ефективності фінансового сектору та його здатності забезпечувати потреби економічного розвитку [15, 18].

Досвід останніх років, особливо періоду воєнної економіки, демонструє значний потенціал адаптивності української фінансової системи. Здатність окремих секторів економіки, зокрема технологічного, підтримувати високу конкурентоспроможність навіть в умовах війни створює підґрунтя для оптимістичних очікувань щодо перспектив повоєнного відновлення [17, 18].

Дискусія: Результати проведеного дослідження дозволяють порівняти отримані висновки з поглядами інших дослідників трансформаційних процесів у фінансовій системі України. Наше виділення чотирьох основних етапів розвитку фінансового забезпечення економічного зростання України частково корелює з періодизацією А. Аслунда (2014), проте містить більш детальну декомпозицію останнього періоду (2014-2024), враховуючи безпрецедентні виклики воєнного часу.

Виявлений у дослідженні тісний взаємозв'язок між якістю інституційного середовища та ефективністю фінансового забезпечення підтверджує висновки О. Півоварського (2014) та Г. Захманна (2020) щодо критичної ролі інституційних реформ для забезпечення сталого економічного розвитку.

Необхідно зазначити, що використана у нашому дослідженні методологія кореляційно-регресійного аналізу має певні обмеження. По-перше, обмежений розмір вибірки (9 спостережень) знижує статистичну потужність аналізу. По-друге, кореляційний аналіз не дозволяє однозначно встановити причинно-наслідковий зв'язок – покращення інституційного середовища може сприяти економічному зростанню, але й економічне

зростання може створювати ресурси для інституційних реформ. По-третє, модель не враховує всіх потенційних факторів впливу, таких як глобальні економічні умови, цінова динаміка на ключових експортних ринках або геополітичні чинники. Незважаючи на ці обмеження, виявлена висока кореляція та її статистична значущість переконливо свідчать про фундаментальну роль інституційних факторів у забезпеченні економічного зростання України.

Особливої дискусії потребує запропонована модель фінансового забезпечення післявоєнного відновлення. Наша позиція щодо пріоритетності розвитку внутрішнього ринку капіталу та необхідності диверсифікації джерел фінансування знаходить підтримку в роботах Н. Славюк і Т. Буй (2022), проте відрізняється від підходів, що акцентують увагу переважно на зовнішньому фінансуванні (Нацрада з відновлення України, 2022). Запропонована нами модель передбачає збалансоване поєднання внутрішніх та зовнішніх джерел фінансування з ключовою роллю інституційних реформ та інтеграції до європейського фінансового простору.

Висновки. Проведений аналіз еволюційних та трансформаційних процесів у системі фінансового забезпечення економічного зростання України за період 1991-2024 років дозволяє зробити кілька фундаментальних висновків. Історичний досвід показує, що успішність фінансових трансформацій безпосередньо залежить від якості інституційного середовища та послідовності впроваджуваних реформ. Особливо показовим у цьому контексті став період після 2014 року, коли комплексне реформування банківського сектору та впровадження сучасних стандартів регулювання заклали основу для підвищення стійкості фінансового сектору. При цьому досвід кризових періодів, включаючи поточну ситуацію воєнного часу, демонструє критичну важливість диверсифікації джерел фінансування та розвитку внутрішнього ринку капіталу для забезпечення економічної стабільності.

На нашу думку, подальша трансформація системи фінансового забезпечення економічного зростання України має базуватися на трьох ключових елементах. По-перше, це поглиблення інституційних реформ та розбудова ефективних механізмів розподілу фінансових ресурсів. По-друге, це розвиток ринкових інструментів фінансування та зміцнення внутрішнього фінансового ринку. По-третє, це активна інтеграція до європейського фінансового простору та впровадження міжнародних стандартів регулювання.

Кількісний аналіз підтверджує першочергову важливість інституційних реформ – зміцнення показників якості інституційного середовища на 5 пунктів (до середнього рівня країн ЄС) потенційно здатне забезпечити додаткові 4-5 відсоткових пунктів економічного зростання щорічно у відповідні періоди посилення інституційного середовища, враховуючи виявлений коефіцієнт регресії 0,98. При цьому основою післявоєнного відновлення має стати не лише кількісне нарощування фінансових ресурсів, а насамперед якісна трансформація механізмів їх мобілізації та розподілу. Реалізація цих напрямів створить необхідне підґрунтя не лише для повоєнного відновлення економіки, але й для забезпечення її сталого розвитку в довгостроковій перспективі.

Література

1. Derzhavna sluzhba statystyky Ukrainy (2024), "Ofitsiina storinka Derzhavnoi sluzhby statystyky Ukrainy", available at: <https://www.ukrstat.gov.ua/> (Accessed 5 March 2025).
2. Dombrovski, M. (1994), "Ukrainian Way to Hyperinflation", CASE Studies and Analyses, vol. 12, pp. 1-25.
3. World Bank (2002), Transition: The First Ten Years. Analysis and Lessons for Eastern Europe and the Former Soviet Union, World Bank, Washington, DC, USA.
4. IMF (2001), "Ukraine: Recent Economic Developments", IMF Staff Country Report, vol. 01/28, pp. 1-108.
5. National Bank of Ukraine (2017), "Banking Sector Review", National Bank of Ukraine Review, vol. 1, pp. 1-35.

6. Aslund, A. (2014), "Why Ukraine is so poor, and what could be done to make it richer", *Eurasian Geography and Economics*, vol. 55, no. 3, pp. 236-246.
7. OECD (2016), *OECD Investment Policy Reviews: Ukraine 2016*, OECD Publishing, Paris, France.
8. European Bank for Reconstruction and Development (2013), *Transition Report: Stuck in Transition*, EBRD, London, UK.
9. Miller, T. Kim, A. B. and Roberts, J. M. (2020), "Index of Economic Freedom", Heritage Foundation, Washington, DC, USA.
10. Pivovarsky, A. (2014), "Stuck in Transition: Successes and Failures of Economic Reform in Ukraine", in *Beyond the Euromaidan: Comparative Perspectives on Advancing Reform in Ukraine*, Stanford University Press, Stanford, USA, pp. 221-237.
11. Natsionalnyi Bank Ukrainy (2023), "Infliatsiyni zvit", available at: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/IR_2023-Q4.pdf (Accessed 5 March 2025).
12. Minfin (2024), "Derzhavnyi biudzheth Ukrainy", available at: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/budget/gov> (Accessed 5 March 2025).
13. Zachmann, G. Dabrowski, M. and Dominguez-Jimenez, M. (2020), "Six years after Ukraine's Euromaidan: reforms and challenges ahead", *Bruegel Policy Contribution*, vol. 2020/14, pp. 1-23.
14. OECD (2022), "Shaping the path to economic recovery", available at: <https://www.oecd.org/ukraine-hub/policy-responses/shaping-the-path-to-economic-recovery-78475265/#figure-d1e280> (Accessed 5 March 2025).
15. World Bank (2020), *Doing Business 2020*, World Bank Publications, Washington, DC, USA.
16. Slaviuk, N. and Bui, T. (2022), "The Impact of the War on the Economic Development of Ukraine", *DIW Roundup*, vol. 141, pp. 1-15.
17. The National Council for the Recovery of Ukraine from the Consequences of the War (2022), "Audit of War Damage", available at: <https://www.kmu.gov.ua/storage/app/sites/1/recoveryrada/eng/audit-of-war-damage-eng.pdf> (Accessed 5 March 2025).
18. Konsultativna hrupa z vidnovlennia Ukrainy (2022), "Vidnovlennia Ukrainy: Pryntsypy ta polityky", available at: <https://cepr.org/publications/books-and-reports/rebuilding-ukraine-principles-and-policies> (Accessed 5 March 2025).

19. World Bank (2024), "Worldwide Governance Indicators, 2024 Update", available at: www.govindicators.org (Accessed 3 March 2025).

20. World Bank (2024), "World Bank national accounts data, and OECD National Accounts data files", available at: <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG?locations=UA> (Accessed 3 March 2025).

References

1. The official site of State Statistics Service of Ukraine (2024), "Official page of the State Statistics Service of Ukraine", available at: <https://www.ukrstat.gov.ua/> (Accessed 5 March 2025).

2. Dąbrowski, M. (1994), "Ukrainian Way to Hyperinflation", CASE Studies and Analyses, vol. 12, pp. 1-25.

3. World Bank (2002), Transition: The First Ten Years. Analysis and Lessons for Eastern Europe and the Former Soviet Union, World Bank, Washington, DC, USA.

4. IMF (2001), "Ukraine: Recent Economic Developments", IMF Staff Country Report, vol. 01/28, pp. 1-108.

5. National Bank of Ukraine (2017), "Banking Sector Review", National Bank of Ukraine Review, vol. 1, pp. 1-35.

6. Åslund, A. (2014), "Why Ukraine is so poor, and what could be done to make it richer", Eurasian Geography and Economics, vol. 55, no. 3, pp. 236-246.

7. OECD (2016), OECD Investment Policy Reviews: Ukraine 2016, OECD Publishing, Paris, France.

8. European Bank for Reconstruction and Development (2013), Transition Report: Stuck in Transition, EBRD, London, UK.

9. Miller, T. Kim, A. B. and Roberts, J. M. (2020), "Index of Economic Freedom", Heritage Foundation, Washington, DC, USA.

10. Pivovarsky, A. (2014), "Stuck in Transition: Successes and Failures of Economic Reform in Ukraine", in Beyond the Euromaidan: Comparative Perspectives on Advancing Reform in Ukraine, Stanford University Press, Stanford, USA, pp. 221-237.

11. The official site of National Bank of Ukraine (2023), "Inflation Report", available at: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/IR_2023-Q4.pdf (Accessed 5 March 2025).

12. Ministry of Finance of Ukraine (2024), "State Budget of Ukraine", available at: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/budget/gov> (Accessed 5 March 2025).
13. Zachmann, G. Dabrowski, M. and Dominguez-Jimenez, M. (2020), "Six years after Ukraine's Euromaidan: reforms and challenges ahead", Bruegel Policy Contribution, vol. 2020/14, pp. 1-23.
14. OECD (2022), "Shaping the path to economic recovery", available at: <https://www.oecd.org/ukraine-hub/policy-responses/shaping-the-path-to-economic-recovery-78475265/#figure-d1e280> (Accessed 5 March 2025).
15. World Bank (2020), Doing Business 2020, World Bank Publications, Washington, DC, USA.
16. Slaviuk, N. and Bui, T. (2022), "The Impact of the War on the Economic Development of Ukraine", DIW Roundup, vol. 141, pp. 1-15.
17. The National Council for the Recovery of Ukraine from the Consequences of the War (2022), "Audit of War Damage", available at: <https://www.kmu.gov.ua/storage/app/sites/1/recoveryrada/eng/audit-of-war-damage-eng.pdf> (Accessed 5 March 2025).
18. Advisory Group on the Recovery of Ukraine (2022), "Rebuilding Ukraine: Principles and Policies", available at: <https://cepr.org/publications/books-and-reports/rebuilding-ukraine-principles-and-policies> (Accessed 5 March 2025).
19. World Bank (2024), "Worldwide Governance Indicators, 2024 Update", available at: www.govindicators.org (Accessed 3 March 2025).
20. World Bank (2024), "World Bank national accounts data, and OECD National Accounts data files", available at: <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG?locations=UA> (Accessed 3 March 2025).

Стаття надійшла до редакції 09.03.2025 р.