

# ГРОШІ, ФІНАНСИ І КРЕДИТ

УДК 330.3; 336

DOI: <https://doi.org/10.37320/2415-3583/21.14>**Орлов В.В.**кандидат економічних наук,  
перший заступник головиДніпропетровської обласної державної адміністрації  
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-2052-6654>

## ФІНАНСОВІ ДИСБАЛАНСИ ТА ЇХНІЙ ВПЛИВ НА СТАН ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ

У статті проведено дослідження термінів «фінансові дисбаланси» та «глобальні фінансові дисбаланси», «структурні дисбаланси», «волатильність», «турбулентність», які безпосередньо мають відношення до фінансової системи. Детально розглянуто їх тотожність, а також зміст кожної з дефініцій та узгоджено з підходами, що сформовані в матеріалах міжнародних фінансових організацій та в українській науковій літературі. Надано авторське трактування концептуальних засад формування фінансових дисбалансів. Звернено увагу на те, що законодавча неврегульованість функціонування фінансової системи, а саме надто повільне реагування законодавства на технологічні зміни у фінансовій системі, може суттєво стримувати розвиток як усієї фінансової системи, так і окремих фінансових установ. Ця ситуація може призвести до формування фінансових дисбалансів і перешкодити їй подальшому ефективному розвитку. Проведений аналіз основних тлумачень, пов'язаних із фінансовими дисбалансами, такими як фінансова стабільність, фінансова стійкість, волатильність та турбулентність, дав змогу сформулювати концептуальне розуміння фінансової стабільності системи через призму формування структурних фінансових дисбалансів, що знайшло своє відображення в авторському трактуванні, яке наведено у статті.

**Ключові слова:** фінансові дисбаланси, глобальні фінансові дисбаланси, структурні дисбаланси, волатильність, турбулентність.

**Постановка проблеми.** Варто відзначити, що на сучасному етапі відсутнє єдине тлумачення термінів «фінансові дисбаланси», «глобальні фінансові дисбаланси», «структурні дисбаланси», «волатильність», «турбулентність». Так, частина науковців ототожнює ці поняття, а інші зазначають, що за змістовним наповненням ці терміни різняться між собою, хоча і відображають динамічність фінансових потоків у системі.

Водночас здебільшого ці терміни застосовуються для характеристики руху фінансових потоків або зміни характеристик фінансових інструментів, що працюють саме на фінансовому ринку. Зокрема, це може стосуватися динаміки цін на фінансові інструменти, поведінки фондових індексів тощо. Саме ці питання і будуть висвітлені у статті.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Проблеми аналізу, дослідження та впровадження термінів «фінансові дисбаланси», «глобальні фінансові дисбаланси», «структурні дисбаланси», «волатильність», «турбулентність», їх виникнення оцінювання наслідків уживання на глобальному, регіональному та національному рівнях висвітлено у публікаціях Світового банку [2], Європейського центрального банку [3], Федеральної резервної системи США [4], Міжнародного валютного фонду та ін. Велику увагу цим питанням приділяли вітчизняні науковці, а саме Л.Г. Кльоба та Т.Л. Кльоба [4], М.І. Скрипниченко [5], О.С. Новосолова [6], Н.Я. Кравчук [7], І.В. Буртняк [9]. Водночас питання вивчення та впливу даних термінів на

фінансові системи різних країн залишаються недостатньо дослідженими.

Проблема відсутності єдиного підходу пов'язана з неоднозначністю сутності цих термінів в українській науці, у міжнародних фінансових установах та їхнього впливу на макроекономічну систему України.

**Мета статті** полягає у здійсненні системного аналізу наявних напрацювань міжнародних фінансових організацій, вітчизняних наукових досліджень із проблематики розуміння термінів «фінансові дисбаланси», «структурні дисбаланси», «глобальні фінансові дисбаланси», «волатильність», «турбулентність», а також їхнього впливу на забезпечення економічного розвитку економіки України.

**Виклад основного матеріалу.** Під час характеристики стану фінансової системи використовуються терміни «фінансові дисбаланси», «структурні дисбаланси», «глобальні фінансові дисбаланси», «волатильність», «турбулентність». Саме ці терміни мають безпосередній зв'язок із дефініцією «структурний дисбаланс», коли йдеться саме про фінансову систему. Ураховуючи, що визначено існування як мінімум трьох дефініцій в англійській науковій літературі, а також у матеріалах міжнародних фінансових організацій, необхідно більш детально дослідити їх тотожність чи її відсутність, а також зміст кожної з дефініцій та узгодити з підходами, що сформовані в українській науковій літературі. В узагальненому вигляді взаємозв'язок між фінансовими дисбалансами та якісними характеристи-

ками фінансової системи надано в роботі Л.Г. Кльоби та Т.Л. Кльоби і наведено на рис. 1.

Очевидно, що фінансові дисбаланси безпосередньо пов'язані з якісними характеристиками, які відображають стан фінансової системи, з чим повністю погоджуємося, у тому числі і з тим, що термін «фінансові дисбаланси» узгоджується з терміном «фінансова незбалансованість». Наведений перелік характеристик стану фінансової системи також цілком, на наш погляд, доцільний. Водночас автори паралелять фінансові дисбаланси та зовнішні і внутрішні збурення. На нашу думку, зовнішні та внутрішні збурення не існують відокремлено від фінансових дисбалансів, це елементи єдиної ланки, саме вони є першопричиною виникнення дисбалансів.

Наявність фінансових дисбалансів створює умови для вразливості фінансової системи та в разі неконтрольованості ситуації може призводити до порушення фінансової стійкості. Залежно від того, у якому часовому діапазоні може тривати таке порушення і наскільки швидко воно може бути усунуте, ситуація може створити загрозу фінансовій безпеці країни, наслідком чого може стати фінансова нестабільність, тривалість та глибина якої можуть провокувати фінансову кризу. А залежно від того, наскільки глибокою буде фінансова криза, вона може вийти за межі виключно фінансової системи та провокувати економічну кризу – загальносистемну. Водночас залежно від того, які саме чинники лежать в основі формування фінансових дисбалансів, ситуація може розвиватися і в інший спосіб. Тобто якщо дисбаланси виникають унаслідок впливу зовнішніх чинників як економічного, так і неекономічного характеру, то фінансова система певний час зможе бути в стані стабільності залежно від того, який запас фінансової стійкості в ній накопичений.

Окрім того, фахівці Світового банку [2], Європейського центрального банку [3], Федеральної резервної системи США [4] відзначають, що існує діапазон стабільності, у межах якого фінансова система здатна «розсіяти фінансові дисбаланси, які виникають ендогенно або в результаті значних несприятливих і непередбачених подій, у стані стабільності система поглинає шоки в першу чергу за допомогою механізмів самокоригування, запобігаючи негативному впливу подій на реальну економіку чи інші фінансові системи».

Практично в кожному підході до розуміння фінансової стабільності закладено термін «фінансові дис-

баланси». При цьому, як уважає М.І. Скрипниченко, «якщо розглядати дисбаланс із погляду статички, то це – нерівноважний стан об'єкта або порушення рівноваги й певних співвідношень параметрів, які характеризують об'єкт як цілісність; якщо з позиції динаміки – це процеси змін у функціонуванні та розвитку об'єкта, розбалансування» [5]. На думку Л.Г. Кльоби та Т.Л. Кльоби, «фінансові дисбаланси є наслідком порушення рівноваги та проявом асиметрій фінансового розвитку; характеризуються економічною природою виникнення, циклічністю, накопичуваністю, а за значного накопичення та довготривалості фінансові дисбаланси можуть стати причиною фінансової кризи» [1]. На нашу думку, такі підходи акцентують увагу саме на порушенні рівноваги, але і в першому і в другому випадку не береться до уваги, що розбалансування відбувається саме між фінансовими потоками. На думку О.С. Новосолової, природу формування фінансових дисбалансів та їх подальше поширення можна розглядати як «послідовність асиметрій фінансових потоків, які проявляються у вигляді випереджаючого розвитку фінансового сектору над реальним, що впливає на динаміку цін на фінансові та реальні активи, а також індикатори боргового навантаження, на інституційні сектори економіки України та підвищує ризик неплатоспроможності й банкрутства економічних агентів» [6]. Водночас у цьому визначенні є певна концентрація щодо боргового навантаження, хоча в певних випадках фінансові дисбаланси можуть формуватися в результаті розбалансування фінансових потоків у межах самого фінансового сектору та не бути причиною змін у борговому навантаженні.

Трактування фінансових дисбалансів надано в роботі О.С. Новосолової як «стійке відхилення динаміки фінансових змінних від довгострокових історичних траєкторій або економічно обґрунтованих значень унаслідок іманентних деформацій у взаємодії зовнішнього фінансування та цін активів, що призводить до порушень у функціонуванні фінансової системи загалом, а за значного накопичення та тривалої дії – до виникнення фінансової нестабільності, що за відсутності дієвих заходів продукує фінансову кризу в економічній системі» [6]. Дане трактування суттєво відрізняється від попередніх визначень та враховує існування діапазону коливань фінансової стабільності. На думку Н.Я. Кравчук, «дисбаланси виконують три найважливіші функції: усунення (або якісного реформування) застарілих елементів діючої (але такої, що

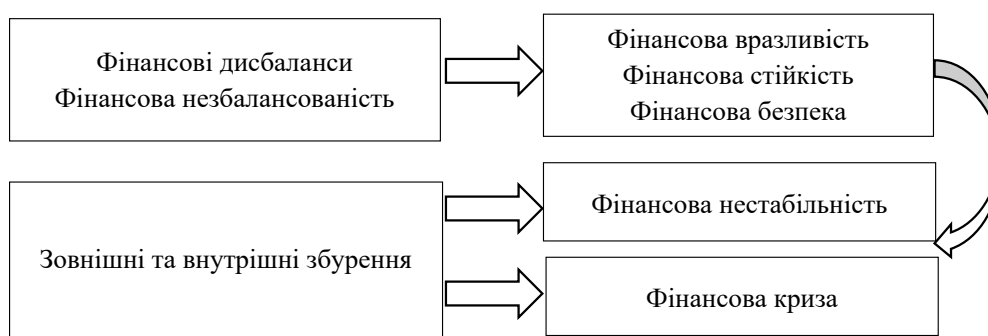


Рисунок 1 – Фінансові дисбаланси та їх зв'язок зі станом фінансової системи [1]

вичерпала свій потенціал) системи – руйнівна функція; утвердження елементів нової системи – творча функція; випробування на міцність, збагачення і передачі у спадок тих елементів системи, які акумулюються, накопичуються, переходять у майбутнє (інколи частково модифікуються) – спадкова функція» [7]. У такому трактуванні функції дисбалансів можуть бути узгоджені з підвидами структурних зрушень, що представлені на рис. 2.

Так, руйнівна функція дисбалансів проявляється під час заміщення, коли окремі – застрілі – елементи системи, ті, що дійсно вичерпали свій потенціал і стримують подальший розвиток системи, замінюються чи витісняються новими, таким чином, проявляється творча функція. Стосовно спадкової функції, то вона також може проявлятися або під час заміщення, або ж у процесі формування нової системи з

елементами діючої, що можна розглядати як певний проміжний етап.

Залежно від того, на якому рівні розглядаються дисбаланси, мається на увазі глобальний, національний чи регіональний, їх сутнісна характеристика може дещо відрізнятися. Так, зокрема, під час визначення терміна «глобальні фінансові дисбаланси» зазначається, що вони «є економічною категорією, яка відображає порушення дії об'єктивних економічних законів і кількісно-вартісних пропорцій у масштабах світової економіки, що виникають у процесі руху вартості між основними суб'єктами міжнародних обмінно-розподільчих і перерозподільчих відносин» [7]. У зв'язку з тим, що дисбаланси розглядаються на міжнародному рівні, їх пов'язують із порушеннями, що формуються міжнародними потоками капіталу, зокрема під впливом розбалансованості валютного курсоутворення, а також різновек-



Рисунок 2 – Концептуальні засади формування фінансових дисбалансів

Джерело: складено автором

торною спрямованістю потоків. Саме на глобальному рівні основними формами прояву фінансових дисбалансів є «валютно-цінові диспаритети і платіжні дисбаланси; зовнішня заборгованість і незбалансована міжнародна ліквідність; дисбаланси у світових заощадженнях та інвестиціях; глобальні фіскальні розриви тощо» [7].

Виходячи з проведеного аналізу, на нашу думку, необхідно сформулювати системне бачення цього явища. Авторське трактування концептуальних засад формування фінансових дисбалансів подано на рис. 2. Отже, під фінансовими дисбалансами (структурними дисбалансами фінансової системи) варто розуміти асинхронність у формуванні та русі фінансових потоків між суб'єктами фінансових відносин як у межах існуючих сфер та ланок, так і між ними, що призводить до порушення рівноваги та нездатності фінансової системи до самокоригування ендогенних шоків та/або протистояння екзогенним.

Фінансові дисбаланси проявляються саме внаслідок невідповідності руху між фінансовими потоками. Ці невідповідності можуть виникати в окремих сферах фінансової системи, а саме в бюджетній сфері – розбалансування доходів та видатків, що призводить до формування дефіциту в бюджетах різних рівнів (державному, місцевих бюджетах, у тому числі бюджетах окремих територіальних громад); у сфері грошово-кредитної політики, зокрема через накопичення непрацюючих кредитів, які є наслідком невиваженої політики попередніх років, низькими вимогами щодо забезпечення наданих кредитів, непрозорості функціонування банків, низького рівня рентабельності суб'єктів господарювання реального сектору економіки, неузгодженості валютної політики тощо. А також ці невідповідності можуть виникати між фінансовими потоками, що виходять за межі зазначених сфер. Зокрема, з метою погашення дефіциту державного боргу Міністерство фінансів України здійснює емісію облігацій внутрішньої державної позики – ОВДП, яка розміщується на фондових біржах України. Унаслідок незбалансованої економічної політики та відсутності реальних інструментів стимулювання розвитку суб'єктів бізнесу фондовий ринок України на сучасному етапі являє собою майже монополізовану площадку для операцій із державними цінними паперами (понад 90% від обсягу операцій із цінними паперами). Окрім того, фінансові дисбаланси можуть виникати внаслідок формування неплатоспроможного стану окремих фінансових установ. Зокрема, це має велике значення в банківській системі України, враховуючи, що понад 50% активів банківської системи контролюються державними банками й їх можна вважати системно значимими, особливо для обслуговування фізичних осіб. Це стосується в першу чергу ПАТ «КБ «ПриватБанк» та АТ «Державний ощадний банк України». Тому для недопущення формування суттєвих ризиків у діяльності цих банків відносно них має відбуватися нагляд на системній основі.

Водночас варто відзначити, що причини формування фінансових дисбалансів можуть виникати поза межами фінансової системи, і в такому разі масштаб цих дисбалансів може залежати від стану фінансової стійкості системи на момент прояву зовнішніх шоків або збурень. Чим більший запас фінансової стійкості буде в системи, тим більшою буде її здатність погли-

нути шоки, тим більшою буде спроможність фінансової системи до самокорекції та більш ефективною буде компенсаторна реакція. У такому разі фінансова система може бути здатною поглинути економічні шоки та втримати фінансову стабільність, тим самим не допустивши розгортання фінансової чи економічної кризи.

Рівень інфляції можна охарактеризувати, з одного боку, як причину виникнення фінансових дисбалансів, а з іншого – як їх наслідок. Усе залежить від джерела його зміни, який може носити немонетарний чи монетарний характер.

Рівень тінізації економіки може суттєво впливати на фінансові дисбаланси, це в першу чергу зумовлено формуванням співвідношення між офіційними та тіньовими фінансовими потоками в країні. На думку колективу авторів під керівництвом І.Г. Лук'яненко, «на сучасному етапі економічного розвитку спостерігається взаємопроникнення офіційної та тіньової економіки, тобто суб'єкти тіньової економіки активно взаємодіють в офіційних економічних відносинах. До того ж тіньовий бізнес повторює механізм функціонування офіційної економіки, проте існують причини, які змушують суб'єктів господарювання та фізичних осіб переходити до тіньових відносин» [8]. Тому досить складно визначити масштаби руху фінансових потоків саме у сфері тіньової економіки і визначити їхній безпосередній вплив на формування фінансових дисбалансів.

На формування фінансових дисбалансів можуть суттєво впливати і ділові очікування підприємств та населення. С. Богацькі, А. Сулімерська, Т. Воловець зазначають, що фінансова стабільність у країнах Євро-союзу в короткотермінових і довготерміновій перспективі позитивно впливає на оподаткування та ділову активність населення [9; 10].

Ураховуючи значимість даного питання, Національний банк України на регулярній основі здійснює опитування підприємств та щоквартально їх аналізує в розрізі областей України. За результатами опитувань формується індекс ділових очікувань як «агрегований показник щодо очікуваного розвитку підприємств у наступні 12 місяців. Розраховується за результатами опитувань підприємств як середньоарифметичне значення балансів відповідей щодо фінансово-економічного стану підприємств, загальних обсягів реалізації продукції власного виробництва, інвестиційних видатків на проведення будівельних робіт, інвестиційних видатків на машини, обладнання та інвентар, кількості працівників» [11]. Отримані результати Національний банк України враховує під час формування прогнозів щодо фінансової стабільності.

Великого значення також набуває законодавча неврегульованість функціонування фінансової системи, що може перешкоджати її подальшому ефективному розвитку. Особливо значення це набуває в умовах інтенсивного розвитку сучасних фінансових технологій, у результаті чого виникають абсолютно нові фінансові інструменти. Більше того, поява криптовалют та їх швидке розповсюдження поступово створюють умови для зміни парадигми подальшого розвитку фінансових відносин. Зокрема, Національний банк України починає впровадження цифрової національної валюти, що може призвести не лише до зміни співвідношення традиційної та цифрової валюти, а й до зміни

статусу та ролі Національного банку в банківській системі. У такій ситуації надто повільне реагування законодавства на технологічні зміни у фінансовій системі може суттєво стримувати розвиток як усієї фінансової системи, так і окремих фінансових установ та призводити до формування фінансових дисбалансів.

З одного боку, пандемія має негативний вплив на темпи економічного та відповідно фінансового розвитку не лише в Україні, а й у глобальних масштабах, але, з іншого боку, саме пандемія стала потужним катализатором щодо зростання кількості фінансових операцій, які здійснюються в он-лайн, а також призвела до зміни стратегій функціонування фінансових установ, передусім банків, до появи та суттєвого зростання обсягів онлайн-банкінгу, до появи діджитал-банків та інших їхніх моделей. Водночас страхові компанії в Україні активно впроваджують онлайн-страхування. Таким

чином, саме пандемія стимулювала структурні зміни у фінансовій системі, нині очевидним є перший етап структурної трансформації у формі заміщення, що передбачає появу нових елементів в умовах існуючої фінансової системи. Такими елементами є не лише поява нових моделей фінансових установ, а й поява нових фінансових інструментів. Особливо значимими із погляду структурної трансформації фінансової системи є зміни в базовій теорії грошей та поява нових видів грошей. Так, на сучасному етапі використовується термін «фіатні гроші» для відокремлення законних засобів платежу від криптовалюти.

Варто також відзначити, що фінансові дисбаланси можуть мати різний період прояву: короткостроковий, середньостроковий та довгостроковий. Тривалість існування дисбалансів безпосередньо пов'язана із сутнісними характеристиками фінансових дисбалансів (рис. 3).

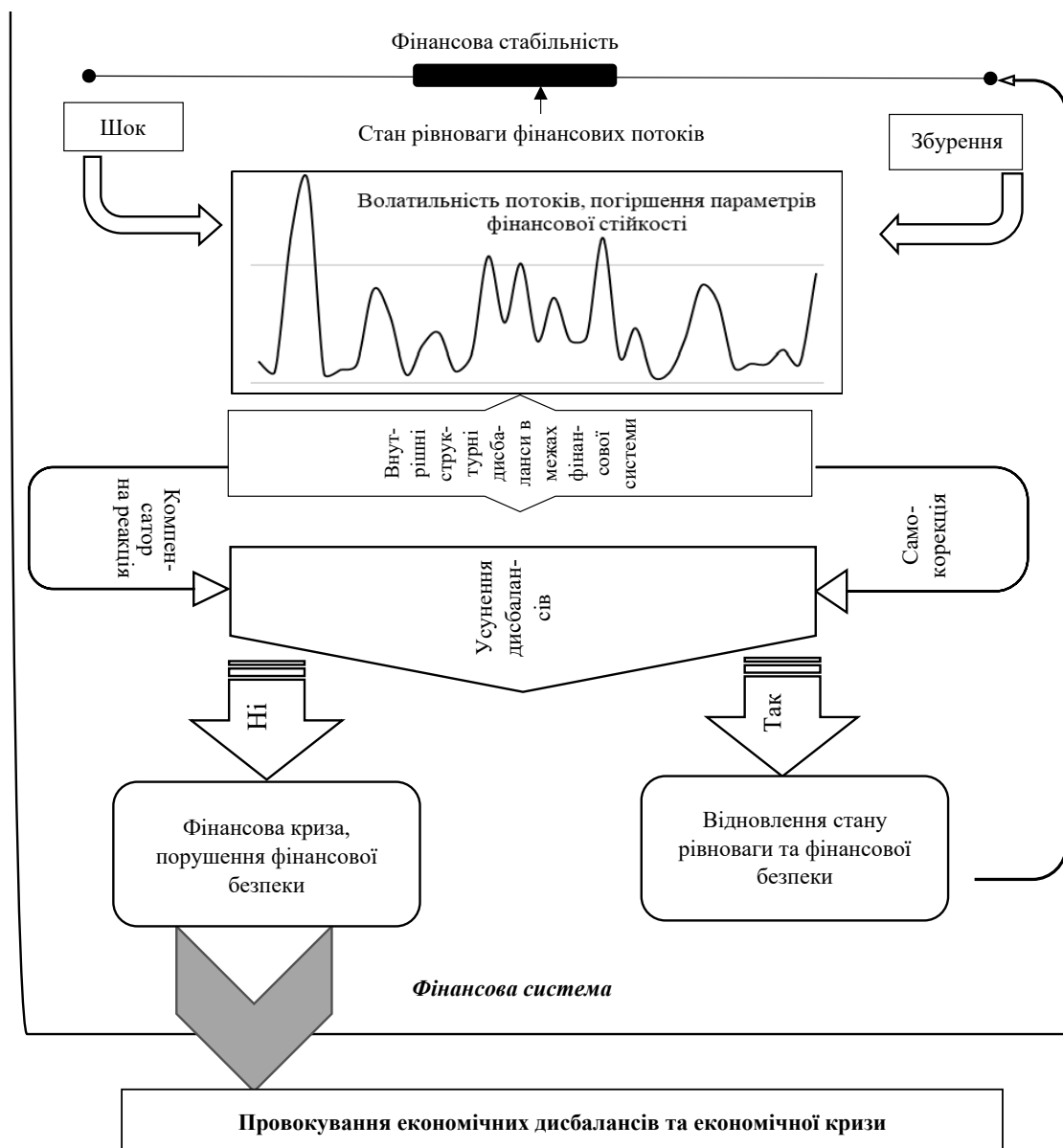


Рисунок 3 – Концептуальне розуміння фінансової стабільності через призму формування структурних фінансових дисбалансів

Джерело: авторська розробка

Як було зазначено раніше, фінансові дисбаланси є причиною порушення фінансової стабільності та фінансової стійкості системи, а джерелом формування фінансових дисбалансів є волатильність та турбулентність фінансових потоків. Ці два терміни за змістовним наповненням досить суттєво різняться між собою, хоча і відображають динамічність фінансових потоків у системі. Водночас здебільшого ці терміни застосовуються для характеристики руху фінансових потоків чи зміни характеристик фінансових інструментів, що працюють саме на фінансовому ринку, зокрема це може стосуватися динаміки цін на фінансові інструменти, поведінки фондових індексів тощо. Варто також відзначити, що на сучасному етапі відсутнє єдине тлумачення фінансової системи та фінансового ринку. Так, частина науковців ототожнює ці два поняття, а частина зазначає, що це різні категорії, хоча і з високим рівнем взаємозв'язку.

Якщо волатильність є явищем, яке можна охарактеризувати як постійне, що виникає в процесі ціноутворення на фінансові інструменти чи в процесі руху фінансових потоків як випадкове відхилення їх фактичного значення від існуючого тренду, то турбулентність – явище, яке не можна охарактеризувати як постійне, скоріше воно характеризує короткі часові проміжки, у яких відбуваються збурення в поведінці тих же цін на фінансові інструменти чи збурення фінансових потоків. Термін «турбулентність» більш доречний для характеристики кризових ситуацій і в контексті нашого дослідження може характеризувати той момент, коли фінансова система переходить із діапазону стабільності в діапазон нестабільності, що швидко перетворюється на стан кризи, під час якої відбувається трансформація фінансової системи. Натомість термін «волатильність» може спостерігатися в діапазоні фінансової стабільності, оскільки супроводжує регулярний рух фінансових потоків чи цін на активи, чи фондових індексів. У цьому контексті можна погодитися з розумінням економічного змісту цих двох понять, наведених у дисертаційній роботі І.С. Благуня: «Турбулентність фінансового ринку» як відповідний процес руху фінансових потоків (що призводить до ентропії фінансової системи і знаходить вияв у різкій зміні темпів її розвитку, розладі організаційно-економічних зв'язків і зниженні ефективності) та «волатильність» як перманентний стан фінансових потоків на ринку (для якого характерні різна інтенсивність і різновекторність їх формування, наслідком чого є різна швидкість зміни цін на фінансові активи й капіталу)»

[12]. При цьому стосовно волатильності автор зазначає, що вона може бути як непрогнозованою, так і усвідомленою, яку можна сприймати, та, відповідно, здійснювати прогнозування поведінки фінансових потоків, цін на фінансові інструменти та фондові індекси задля визначення адекватних підходів до управління фінансовими ризиками та уникнення кризових явищ. На думку І.В. Буртняка, «розмах коливань будь-якого біржового активу піддається єдиному закону, після періодів із високою волатильністю йдуть періоди згасання, ринок заспокоюється і настає маловолатильний період. Через якийсь час фаза низької волатильності знову змінюється стадією високоволатильного ринку. Таким чином, постійно відбувається перехід з одного стану в інший» [13].

**Висновки.** Отже, проведений аналіз основних дефініцій, пов'язаних із фінансовими дисбалансами, такими як фінансова стабільність, фінансова стійкість, волатильність та турбулентність, дав змогу сформулювати концептуальне розуміння фінансової стабільності системи через призму формування структурних фінансових дисбалансів (рис. 3). Фінансова стабільність формується в межах певного діапазону, при цьому фінансові потоки рухаються з певними відхиленнями від сформованого тренду з певною волатильністю. Вплив шоків, що можуть сформуватися як у межах фінансової системи, так і ззовні, може призводити до формування турбулентних процесів, які призводять до порушення не просто рівноважного стану, а й виведення фінансової системи зі стану стабільності. Як волатильність, так і турбулентність можуть стати причиною формування внутрішніх структурних дисбалансів у межах фінансової системи. Якщо фінансова система має досить значний запас фінансової стійкості, то вона здатна через механізм самокорекції або ж з використанням механізму компенсаторної реакції усунути існуючі дисбаланси і повернути стан фінансової системи в діапазон стабільності. Якщо ж запасу фінансової стійкості недостатньо або ж часовий інтервал існування дисбалансів значний, і система за цей період використала всі існуючі запаси стійкості, то це призводить до прояву фінансової кризи, наслідком чого стає суттєве зниження рівня фінансової безпеки. Відсутність запасів фінансової стійкості призводить до провокування економічних дисбалансів та масштабного розгортання економічної кризи та, відповідно, зниження рівня економічної безпеки та погіршення темпів економічного розвитку держави у цілому.

#### Список використаних джерел:

1. Кльоба Л.Г., Кльоба Т.Л. Економічна природа та причини виникнення фінансових дисбалансів. *Економіка та держава*. 2020. № 6. С. 44–54.
2. Financial stability. *The World Bank*. URL: <https://www.worldbank.org/en/publication/gfdr/gfdr-2016/background/financial-stability> (дата звернення: 31.08.2021).
3. Financial stability and macroprudential police. *European Central Bank. Eurosystem*. URL: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/tasks/stability/html/index.en.html> (дата звернення: 31.08.2021).
4. What is financial stability? *Board of Governors of the Federal Reserve System*. URL: <https://www.federalreserve.gov/faqs/what-is-financial-stability.htm> (дата звернення: 31.08.2021).
5. Моделі ідентифікації макроекономічних дисбалансів в Україні : монографія / за ред. д-ра екон. наук М.І. Скрипниченко. Київ : НАН України, ДУ Інститут економіки та прогнозування НАН України, 2015. 544 с.
6. Новосолова О.С. Фінансові дисбаланси в економічній системі держави : дис. ... к.е.н. : 08.00.08 ; Херсонський національний технічний університет ; Тернопільський національний економічний університет. Херсон, 2017. 243 с.
7. Кравчук Н.Я. Концептуалізація глобальних фінансових дисбалансів. *Зовнішня торгівля: економіка, фінанси, право*. 2013. № 3. С. 153–159.

8. Фінансова політика в умовах тінізації та дисбалансів на ринку праці: методологія та інструментарій : монографія / за ред. І.Г. Лук'яненко. Київ : НаУКМА, 2020. 443 с.
9. Bogacki S., Sulimierska A. (2021) *European Research Studies Journal*. Volume XXIV, Special Issue 2, pp. 572–586. Personal Income Harmonization Process Submitted 04/03/21, 1st revision 21/04/21, 2nd revision 13/05/21, accepted 30/05/21. DOI: 10.35808/ersj/2286.
10. Bogacki S., Wołowiec T., Harmonization of personal income taxation: is it possible and if so, does it make economic sense? *International Journal of Legal Studies*. № 1(9)2021. ISSN 2543-7097. P. 139–152. DOI: 10.5604/01.3001.0015.0432.
11. Ділові очікування підприємств України. I квартал 2021 року. *Національний банк України*. 2021. № 1(61). 72 с. URL: [https://bank.gov.ua/admin\\_uploads/article/BOS\\_2021-Q1.pdf?v=4](https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/BOS_2021-Q1.pdf?v=4).
12. Благун І.І. Стійкість банківської системи України в умовах турбулентності фінансового ринку : дис. ... д.е.н. : 08.00.08 ; Сумський державний університет. Суми, 2021. 455 с.
13. Буртняк І.В. Моделі поведінки волатильності фінансових інструментів фондових ринків : монографія. Івано-Франківськ : ДВНЗ «Прикарпатський національний університет імені Василя Стефаника», 2018. 287 с.

#### References:

1. Kleba L.G., Kleba T.L. (2020) Economic nature and causes of financial imbalances. *Economy and state*, no. 6, pp. 44–54. (in Ukrainian)
2. Financial stability (2021). The World Bank. Available at: <https://www.worldbank.org/en/publication/gfdr/gfdr-2016/background/financial-stability> (accessed 31 August 2021).
3. Financial stability and macro prudential police. European Central Bank. Eurosystem (2021). Available at: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/tasks/stability/html/index.en.html> (accessed 31 August 2021).
4. What is financial stability? Board of Governors of the Federal Reserve System (2021). Available at: <https://www.federalreserve.gov/faqs/what-is-financial-stability.htm> (accessed 31 August 2021).
5. Models of identification of macroeconomic imbalances in Ukraine: (2015) monograph / ed. Dr. Econ. Skrypychenko M.I.: National Academy of Sciences of Ukraine, Institute of Economics and Forecasting of the National Academy of Sciences of Ukraine, 544 p. (in Ukrainian)
6. Novoselova O.S. (2017) Financial imbalances in the economic system of the state. Dis. ... Candidate of Economic Sciences: 08.00.08 / Kherson National Technical University. Ternopil National University of Economics. Kherson, 243 p. (in Ukrainian)
7. Kravchuk N.Ya. (2013) Conceptualization of global financial imbalances. *Foreign trade: economics, finance, law*, no. 3, pp. 153–159. (in Ukrainian)
8. Financial policy in the context of shadowing and imbalances in the labor market: methodology and tools. (2020) monograph / ed. IG Lukyanenko. Kyiv: NaUKMA, 443 p. (in Ukrainian)
9. Bogacki S., Sulimierska A. (2021) *European Research Studies Journal*. Volume XXIV, Special Issue 2, pp. 572–586. Personal Income Harmonization Process Submitted 04/03/21, 1st revision 21/04/21, 2nd revision 13/05/21, accepted 30/05/21, DOI: 10.35808/ersj/2286.
10. Bogacki S., Wołowiec T., Harmonization of personal income taxation: is it possible and if so, does it make economic sense? *International Journal of Legal Studies*, no. 1(9)2021. ISSN 2543-7097. P. 139–152. DOI: 10.5604/01.3001.0015.0432.
11. Business expectations of Ukrainian enterprises. 1st quarter of 2021. *National Bank of Ukraine*. № 1 (61). 72 p. Available at: [https://bank.gov.ua/admin\\_uploads/article/BOS\\_2021-Q1.pdf?v=4](https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/BOS_2021-Q1.pdf?v=4). (in Ukrainian)
12. Blahun I.I. (2021) Stability of the banking system of Ukraine in the conditions of turbulence of the financial market. dis. ... Doctor of Economics: 08.00.08 / Vasyl Stefanyk Precarpathian National University. Sumy State University. Sumy, 455 p. (in Ukrainian)
13. Burtnyak I.V. (2018) Models of behavior of volatility of financial instruments of stock markets: monograph. Ivano-Frankivsk: Vasyl Stefanyk Precarpathian National University, 287 p. (in Ukrainian)

**Orlov Volodymyr**

*Dnipropetrovsk Regional State Administration*

## FINANCIAL IMBALANCES AND THEIR IMPACT ON A COUNTRY'S FINANCIAL SYSTEM

*The paper examines the terms “financial imbalances, global financial imbalances, structural imbalances, volatility, and turbulence”, which are directly related to the financial system. Their identity was examined in detail, as well as the content of each of the definitions, and was consistent with the approaches formed in the materials of international financial organizations and in the Ukrainian scientific literature. The paper gives the author's interpretation of the conceptual foundations of shaping financial imbalances. The emphasis was placed on the need to coordinate the actions of the Ministry of Finance of Ukraine, the National Bank of Ukraine and other financial institutions related to the emergence of cryptocurrencies and their rapid spread, inconsistencies in monetary and exchange rate policies, and the lack of real instruments to stimulate the development of the stock market for domestic government loan bonds (DGLBs). Since DGLBs are associated with the external debt repayment, this gradually creates conditions for a paradigm shift in the further development of financial relations and results in financial imbalances. It was also noted that the lack of legal regulation of the financial system, such as too slow response of legislation to technological changes in the financial system, can significantly slow down the development of the entire financial system and individual financial institutions. This situation can lead to the formation of financial imbalances and hinder its further effective development. It is noted that the source of financial imbalances is the volatility and turbulence of financial flows, which create financial imbalances and are the cause of financial stability and financial steadiness of the system. The analysis of the main interpretations of financial imbalances, such as financial stability, financial steadiness, volatility and turbulence allowed forming a conceptual understanding of financial stability through the prism of structural financial imbalances, which was reflected in the author's interpretation.*

**Key words:** financial imbalances, global financial imbalances, structural imbalances, volatility, turbulence.

**JEL classification:** E20, O11