

ОДЕСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМЕНІ І. І. МЕЧНИКОВА  
Факультет міжнародних відносин, політології та соціології  
Кафедра світового господарства і міжнародних економічних відносин

## **Кваліфікаційна робота**

на здобуття ступеня вищої освіти «магістр»

**Трансформація зовнішньоекономічних позицій Польщі та Словаччини в  
умовах війни Росії проти України**

**Transformation of the foreign economic positions of Poland and Slovakia in  
the conditions of Russia's war against Ukraine**

Виконав: здобувач денної форми навчання  
спеціальності 292 «Міжнародні економічні відносини»  
Освітня програма «Міжнародні економічні відносини»  
Топал Артем Олександрович

Керівник – к.е.н., доц. Родіонова Т.А. \_\_\_\_\_

Рецензент – проф., д.е.н. Садченко О. В.

Рекомендовано до захисту:  
Протокол засідання кафедри  
№\_\_ від \_\_\_\_.\_\_\_\_\_.2023 р.  
Завідувач кафедри

Захищено на засіданні ЕК №  
протокол №\_\_ від \_\_\_\_\_.12.2023 р.  
Оцінка \_\_\_\_\_ / \_\_\_\_\_ / \_\_\_\_\_  
Голова ЕК

\_\_\_\_\_ ЯКУБОВСЬКИЙ Сергій

\_\_\_\_\_ ПІЧУГІНА Юлія

**Одеса 2023**

## ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ АНАЛІЗУ ЗОВНІШНЬОЕКОНОМІЧНИХ ПОЗИЦІЙ КРАЇН В УМОВАХ НЕВИЗНАЧЕНОСТІ.....	5
РОЗДІЛ 2. СТАН ФІНАНСОВИХ СИСТЕМ ТА МІЖНАРОДНИХ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПОЗИЦІЙ ПОЛЬЩІ І СЛОВАЧЧИНИ.....	13
2.1. Особливості функціонування сучасної фінансової системи Польщі.....	13
2.2. Стійкість фінансової системи Словаччини в умовах невизначеності .....	19
2.3. Динаміка складових активів і пасивів міжнародних інвестиційних позицій та зовнішнього боргу Польщі і Словаччини .....	28
РОЗДІЛ 3. ПОРІВНЯЛЬНИЙ АНАЛІЗ РОЗВИТКУ ПЛАТІЖНИХ БАЛАНСІВ ПОЛЬЩІ ТА СЛОВАЧЧИНИ У СУЧАСНИХ УМОВАХ .....	38
ВИСНОВКИ.....	47
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	50

## ВСТУП

**Актуальність роботи** полягає у детальному дослідженні особливостей трансформації зовнішньоекономічних позицій двох країн Центральної та Східної Європи, а саме Польщі та Словаччини в умовах війни Росії проти України. Актуальність теми дослідження також підкріплюється тим фактором, що Словаччина та Польща є унікальним прикладом держав, які саме завдяки зовнішньоекономічним операціям та європейській інтеграції змогли суттєво покращити свої конкурентні переваги та підвищити рівень добробуту населення.

Польща є одним із основних партнерів України у її військовому протистоянні з Росією. При цьому слід особливо підкреслити, що Польща стала першою країною, яка визнала незалежність України у 1991 році.

Протягом усіх років незалежності Україна та Польща активно співпрацювали між собою на різних рівнях. А останнім часом в умовах війни ця співпраця перейшла і на безпековий рівень.

Польща є повноправним членом ЄС ще з 2004 року та НАТО і активно підтримує прагнення України приєднатись до цих потужних організацій вже найближчим часом.

Словаччина, у порівнянні з Польщею, є менш залученою до співпраці з Україною на світовій та європейській арені. Однак незважаючи на це, Словаччина стала 8-м найбільшим імпортером українських товарів у 2022 році.

Слід зазначити, що Словаччина та Польща, будучи членами НАТО, однозначно засуджують повномасштабну війну Російської Федерації проти України, яка почалася з 24 лютого 2022 року. При цьому ці країни не лише прийняли величезну кількість біженців з України (особливо Польща), а і постійно постачають військову зброю Україні та надають їй економічну допомогу.

**Основною метою** роботи є дослідження особливостей трансформації зовнішньоекономічних позицій Польщі та Словаччини в умовах війни Росії проти України.

Досягнення поставленої мети передбачає вирішення наступних **завдань кваліфікаційної роботи:**

- провести аналіз теоретичні основи дослідження зовнішньоекономічних позицій країн в умовах невизначеності;
- визначити особливості функціонування сучасної фінансової системи Польщі;
- оцінити рівень стійкості фінансової системи Словаччини в умовах невизначеності;
- виявити динаміку складових активів і пасивів міжнародних інвестиційних позицій та зовнішнього боргу Польщі і Словаччини;
- здійснити порівняльний аналіз розвитку платіжних балансів Польщі та Словаччини у сучасних умовах.

**Об'єктом дослідження** є економіки Польщі та Словаччини.

**Предметом дослідження** є теоретичні основи та прикладні аспекти трансформації зовнішньоекономічних позицій Польщі та Словаччини у сучасних умовах.

Досягнення поставленої у кваліфікаційній магістерській роботі мети обумовлено застосуванням сучасних методів наукового пізнання, які використовуються для визначення особливостей трансформації зовнішньоекономічних позицій Польщі та Словаччини.

Кваліфікаційна магістерська робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків та списку використаних джерел, який нараховує 41 джерело.

Результати роботи пройшли апробацію на міжнародній науково-практичній конференції: «Соціально-економічний та політичний розвиток країн в умовах глобальної нестабільності», яка відбулась в Одеському національному університеті імені І. І. Мечникова 26 травня 2023 року.

## РОЗДІЛ 1

### ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ АНАЛІЗУ ЗОВНІШНЬОЕКОНОМІЧНИХ ПОЗИЦІЙ КРАЇН В УМОВАХ НЕВИЗНАЧЕНОСТІ

У розділі буде дана оцінка основних результатів досліджень теоретичних основ та особливостей зовнішньоекономічних операцій Польщі та Словаччини у сучасних умовах невизначеності та нестабільності.

Стаття Станіслава Флейтерського та Магдалени Майхрзак (2018) «Довгострокова конкурентна позиція Польщі з точки зору звітів про глобальну конкурентоспроможність Світового економічного форуму» досліджує рівень конкурентоспроможності Польщі на макроекономічному рівні за допомогою глобальних звітів про конкурентоспроможність, які публікуються Світовим економічним форумом (WEF) [1]. Автори використовують 12 факторів конкурентоспроможності, які класифікуються в три групи: базові, ефективності та інновацій. Вони також враховують стадію розвитку країни, яка визначається за рівнем ВВП на душу населення. Автори порівнюють позицію Польщі в рейтингу WEF з іншими країнами ЄС та групи Вишеграда.

Автори доводять, що Польща покращила свою конкурентоспроможність за останні 10 років, піднявшись на 14 позицій у рейтингу ВЕФ. Однак, Польща все ще залишається на перехідній стадії розвитку між другою та третьою стадіями, і не може конкурувати з найбільш розвинутими країнами світу. Автори виявляють сильні та слабкі сторони польської економіки, а також можливості та загрози для її подальшого зростання. Серед сильних сторін вони називають великий розмір ринку, високий рівень освіти, розвинений фінансовий сектор та стабільність макроекономічного середовища. Серед слабких сторін вони вказують на недостатню якість інфраструктури, низьку ефективність інституцій, жорсткість ринку праці та недостатню інноваційність. Автори рекомендують Польщі зосередитись на підвищенні професіоналізму керівного персоналу,

переході до продуктової конкурентоспроможності, сприянні обміну знаннями між університетами та бізнесом, а також збереженні відкритості свого ринку.

У статті Кроес Р., Ріддерштат Дж., Бонк М. та Зентара П. (2021) «Туристична спеціалізація, економічне зростання, людський розвиток і перехідна економіка: приклад Польщі» досліджуються концептуальні зв'язки між туристичною спеціалізацією, економічним зростанням та людським розвитком в умовах перехідної економіки [2]. Автори використовують теорії порівняльних переваг та можливостей для пояснення впливу туризму на розподіл та мобілізацію ресурсів, створення та розширення ринків, а також збільшення вибору та свободи людей. Польща виступає як приклад країни, що переживає структурні зміни від централізованого до ринкового господарства. Автори застосовують складні економетричні методи для аналізу даних за період 1995–2017 років.

Стаття робить чотири нові узагальнення. По-перше, вона визначає концепт туристичної спеціалізації як динамічного процесу, що включає ресурси та активи, що надають місцю відчуття ідентичності та привабливості для туристичних ринків. По-друге, вона пропонує концептуальний зв'язок між туристичною спеціалізацією та людським розвитком через рамки поділу праці. По-третє, вона застосовує суворі економетричні техніки для визначення джерел, що можуть прискорити та підтримати трансформацію в посткомуністичних країнах в короткостроковій та довгостроковій перспективі. По-четверте, вона надає дві тестовані пропозиції та два варіанти політики, що стосуються потенційного впливу туристичної спеціалізації на приватні та публічні доходи, які є актуальними каналами розвитку в перехідних економіках.

Автори статті «Економічні можливості для створення розумних міст у Польщі. Чи має значення багатство?» досліджують економічні умови та виклики для створення та розвитку розумних міст в Польщі, країні з відносно коротким досвідом вільного ринку та значними фінансовими обмеженнями

місцевого самоврядування та їх жителів [3]. Вони використовують концепцію еволюційної піраміди розумних міст, яка базується на п'яти групах параметрів, пов'язаних з наступними стадіями розвитку розумних міст: фінансові умови, достаток жителів, адміністративна ефективність, інвестиційні можливості та участь зацікавлених сторін. Вони проводять репрезентативне опитування серед 287 польських міст, використовуючи опитувальник з 22 параметрами, оціненими за п'ятибальною шкалою Лікерта.

Автори аналізують результати опитування за допомогою статистичних методів, таких як середні оцінки, коефіцієнти рангової кореляції Спірмена та аналіз головних компонентів. Вони виявляють, що польські міста мають середні та нижче середніх економічні можливості для створення розумних міст, при цьому найбільш проблемною сферою є достаток жителів, а найкращою – інвестиційні умови.

Автори роблять висновок, що ключовою перешкодою для розвитку розумних міст в Польщі є незадовільний рівень достатку жителів та складна фінансова ситуація міст, яка означає, що більшість опитаних територій не здатні навіть наблизитися до рівня розумного міста 1.0. Вони також стверджують, що польські міста віддають перевагу моделі потрійної спіралі, зосередженій на співпраці з бізнесом та створенні сприятливих умов для комерційного підприємництва. Відносини вищого порядку спіралей (з громадами або екологічними організаціями) не є пріоритетними для них, що може сприяти погіршенню міських патологій у вигляді несталості та соціально-економічного виключення.

Стаття Ю. Танкошова (2019) «Роль прямих іноземних інвестицій в економіці Словаччини, підприємництво та сталий розвиток» присвячена аналізу стану та впливу прямих іноземних інвестицій (ПІІ) на економічний розвиток Словаччини в період з 2010 по 2015 роки [4]. Авторка розглядає ПІІ як ефективну форму міжнародних економічних відносин, яка доповнює внутрішні ресурси та сприяє зростанню ВВП, зайнятості, технологічному

оновленню та іншим аспектам економіки. Авторка також висвітлює теоретичні підходи та практичні результати дослідження ПІІ в різних країнах та регіонах.

Стаття складається з трьох основних розділів. У першому розділі Авторка наводить дані про динаміку та структуру ПІІ в Словаччині за країнами походження та галузями економіки. У другому розділі Авторка аналізує вплив ПІІ на рівень ВВП, ВВП на душу населення та безробіття в Словаччині. У третьому розділі авторка досліджує територіальний, секторальний та регіональний аспект розподілу ПІІ в Словаччині та виявляє основні проблеми та нерівномірності.

Авторка робить висновок, що ПІІ мають позитивний вплив на економічний розвиток Словаччини, але не достатньо для задоволення потреб економіки. Авторка також вказує на необхідність підвищення загального обсягу ПІІ та їх кращої секторальної та регіональної локалізації, з метою спрямування їх до регіонів з високим рівнем безробіття, низькою індустріалізацією та невикористаними виробничими потужностями.

У статті Андрія Пршивара (2021) «Ефективність ринку праці та еміграція в Словаччині та країнах-сусідах ЄС» досліджуються умови ринку праці та еміграційні тенденції в Словаччині та сусідніх країнах ЄС [5]. Автор аналізує вплив економічного розвитку, безробіття, освіти, діаспори, розширення ЄС та регулювання ринку праці на еміграцію з Словаччини до Чехії як основної країни призначення для словацьких мігрантів. Автор також розглядає регіональні диспропорції в економічному розвитку Словаччини та можливі шляхи стимулювання зростання та запобігання майбутній еміграції.

Автор розглядає посткризові умови ринку праці в Словаччині та сусідніх країнах ЄС за десятьма індикаторами ефективності ринку праці, надає теоретичний огляд детермінантів еміграції з Словаччини до Чехії, таких як рівень безробіття, рівень освіти, наявність діаспори, розширення ЄС та впровадження швидкої процедури для надання дозволів на проживання. Далі автор проводить регресійний аналіз основних чинників, що впливають



на еміграцію з Словаччини до Чехії, використовуючи дані за період з 1998 по 2018 роки. Також він розглядає регіональні диспропорції в економічному розвитку Словаччини та їх вплив на еміграційні потоки.

Стаття доводить, що безробіття в обох країнах, регулювання ринку праці, яке було введено в Чехії, а також розширення ЄС в 2004 році є найбільш значущими чинниками еміграції в Словаччині. Автор також виявляє, що Словаччина стикається з проблемою відтоку мозків та низькою ефективністю ринку праці. Автор пропонує можливі шляхи стимулювання економічного зростання та запобігання майбутній еміграції з Словаччини, такі як підвищення якості освіти, залучення іноземних інвестицій, розвиток інновацій, підтримка малого та середнього бізнесу, зменшення податкового тиску та підвищення добробуту населення.

Стаття “Конкурентоспроможність Словацької Республіки в міжнародній торгівлі” аналізує фактори, що впливають на здатність Словаччини конкурувати на світових ринках [6]. Авторка використовує різні показники та індекси, щоб оцінити рівень конкурентоспроможності країни, а також порівнюють її з іншими країнами Європейського Союзу та світу.

Авторка розглядає різні аспекти конкурентоспроможності Словацької Республіки, такі як: макроекономічна стабільність, інституційна якість, інноваційна активність, якість освіти та навичок, рівень продуктивності та ефективності, структура та динаміка зовнішньої торгівлі, роль малого та середнього бізнесу, а також вплив пандемії COVID-19 на економіку країни.

Авторка підкреслює, що Словаччина має високий потенціал для розвитку, але також стикається з рядом викликів, таких як: низька інноваційна активність, недостатня якість освіти та навичок, залежність від автомобільної промисловості, нерівномірний регіональний розвиток, низька екологічна стійкість та вплив пандемії COVID-19. Авторка пропонує такі напрями дій, як: зміцнення інституційної якості та правової держави, підтримка науково-дослідної та розвиткової діяльності, покращення якості освіти та навичок, розвиток цифрової та зеленої економіки, диверсифікація та

модернізація експорту, сприяння малому та середньому бізнесу, зменшення регіональних диспаратів та забезпечення соціальної солідарності. Авторка закликає до активної участі всіх зацікавлених сторін, включаючи уряд, бізнес, громадськість та міжнародні партнери, у реалізації цих рекомендацій.

Дослідження Агнешки Вуйцік-Чернявської та Гжимали Збігнев (2023) «Інноваційність економіки та форми підтримки підприємництва місцевою владою на прикладі Чехії, Словаччини та Польщі» присвячено аналізу впливу форм місцевого самоврядування на інноваційність економіки та підприємництва на прикладі Чехії, Словаччини та Польщі. Автори аналізують різні аспекти інноваційного підприємництва, такі як рівень інноваційної активності, джерела фінансування, бар'єри та стимули для інновацій, роль місцевих органів влади та інституцій [7].

Стаття демонструє, що інноваційність економіки та підприємництво залежать від різних факторів, серед яких важливу роль відіграють форми місцевого самоврядування. Автори виявляють, що Чехія та Польща мають вищий рівень інноваційної активності та підприємництва, ніж Словаччина, а також більш ефективні та різноманітні форми підтримки підприємництва від місцевих органів влади. Автори також знаходять позитивну кореляцію між інноваційністю економіки та якістю інституцій, освіти, науково-технічного потенціалу та доступності фінансових ресурсів. Автори рекомендують зміцнювати роль місцевого самоврядування в створенні сприятливого клімату для інноваційного підприємництва, а також сприяти співпраці між різними зацікавленими сторонами, такими як уряд, бізнес, наука та громадськість.

Провівши детальний аналіз статті експертної економістки Синтії Каласопатан під назвою «Poland: Some Challenges For The Future Government» від 13 жовтня, 2023 року, можемо зауважити, що Центральний банк Польщі розпочав кампанію швидкого посилення монетарної політики для боротьби зі стрімким зростанням інфляції [9]. Вищі процентні ставки серйозно знизили попит на кредит. Такі фактори, як невизначеність, зростання вартості життя

та погіршення макроекономічних перспектив, також відіграли важливу роль у зниженні попиту. Більше того, жорсткіші наглядові вимоги Польської фінансової інспекції вплинули на те, як кредитори оцінюють кредитоспроможність клієнтів, і це вплинуло на іпотечне кредитування. Навпаки, корпоративне кредитування (переважно позики на поточні рахунки та оборотні кошти) залишалось стабільним протягом більшої частини 2022 року. Оскільки фірми повернулися до своєї звичайної діяльності, а державні схеми допомоги на випадок пандемії були припинені, лінії фінансування довелося замінити, головним чином через користування корпоративним кредитом.

Тим не менш, незважаючи на значне зростання ВВП, річні темпи зростання кредитів приватного сектора почали знижуватися до середини 2022 року, обтяжені скороченням кредитів домогосподарствам. Особливо постраждав іпотечно-кредитний сегмент. Бюро кредитних історій Польщі повідомило, що кількість поданих заявок на іпотечні кредити скоротилася в грудні 2022 року на понад 60% порівняно з аналогічним періодом минулого року та була від'ємною для кожного місяця з початку 2022 року.

Проведений Є. Грмановою та Є. Івановою в статті «Efficiency of banks in Slovakia: Measuring by DEA models» [10] аналіз ефективності банківської системи Словаччини показав, що всі найбільші банки країни були ефективними навіть під час всесвітньої кризи 2009 року. Так, використаний дослідницями непараметричний метод Data Envelopment Analysis (DEA), який дає змогу аналізувати ефективність перетворення кількох входів у декілька виходів за допомогою оцінки ефективності, дозволив стверджувати, що три найбільші банки національного банківського ринку Словаччини були визнані ефективними в обидва проаналізовані роки (2009 та 2013). При цьому банк «Slovenská sporiteľňa, a.s.» був ефективним у всіх моделях з різними комбінаціями входів і виходів. Водночас, дослідниці вказують на деякі обмеження, які постали перед проведеним ними аналізом, серед яких

особливо виділяють невелику кількість банків в Словаччині та те, що аналіз проводився на базі лише двох років, а не безперервного періоду.

Дані висновки підтверджують дослідження і інших науковців – наприклад, Є. Хорватова в статті «Technical Efficiency of Banks in Slovakia from the Point of View of Mortgage Transactions» [11] стверджує, що, хоча загальна ефективність і знизилася після фінансової кризи 2008 року, однак лідируючі позиції чотирьох найбільших банків Словаччини – «Slovenská sporiteľna», «VÚB banka», «Tatra banka» та «ČSOB banka» – лишилися без змін. Домінуючою складовою банківського сектору у Словаччині є житлові кредити та іпотечні банківські послуги, які складають понад 70% ринку.

Результати усіх досліджень, проаналізованих у розділі, свідчать про складність та множинні аспекти, які впливають на економіки, Польщі та Словаччини, а також на рівень їх міжнародної конкурентоздатності в умовах війни Росії проти України.

## РОЗДІЛ 2

### СТАН ФІНАНСОВИХ СИСТЕМ ТА МІЖНАРОДНИХ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПОЗИЦІЙ ПОЛЬЩІ І СЛОВАЧЧИНИ

#### **2.1. Особливості функціонування сучасної фінансової системи Польщі**

Аналізуючи звіти Національного Банку Польщі за останні роки можна зазначити, що у 2021 році ситуація у фінансовій системі Польщі залишалася під впливом наслідків пандемії COVID-19. Зняття обмежень для ведення бізнесу та державні програми допомоги позитивно вплинули на економічну ситуацію в країні та сприяли швидкому зростанню ВВП протягом року. Зростання активів фінансової системи було нижчим, ніж у 2020 році, що на тлі високих темпів зростання ВВП призвело до зниження співвідношення внутрішніх фінансових активів до ВВП до 133,4% на кінець 2021 року зі 136,6% у 2020 році [16].

На ситуацію на внутрішньому грошовому ринку у 2021 році в основному вплинула невизначеність, пов'язана з впливом нових хвиль пандемії COVID-19 на економіку та зростанням інфляції, останнє посилило очікування щодо жорсткішої монетарної політики в Польщі та в усьому світі. У четвертому кварталі 2021 року Рада з монетарної політики підвищила базову ставку NBP з 0,1% до 1,75% і вирішила підвищити (30 листопада) норму обов'язкового резервування з 0,5% до 2,0%, що сприяло скороченню коштів, доступних внутрішнім банківського сектору в останній місяць року.

Провівши аналіз статей Міжнародного валютного фонду, щодо стану фінансового сектору Польщі за 2019-2022 роки, можемо сказати, що польський вітчизняний банківський сектор залишається стійким, однак баланс ризиків погіршується через можливе скорочення надлишкового капіталу. Капітал банків є достатнім, щоб покрити потенційні збитки, спричинені реалізацією навіть екстремальних макроекономічних сценаріїв. Позиція ліквідності сектору також залишається стабільною. Проте ймовірно

значне скорочення надлишку капіталу в секторі та його макрофінансовий вплив може стати проблемою [18].

Складні правові обставини та регуляторні умови залишаються основною перешкодою для банківської діяльності та розвитку банківського сектору. Оскарження позичальниками дійсності довгострокових кредитних договорів у разі несприятливого розвитку подій, а також зміни законодавства, які впливають на умови минулих кредитних договорів, спричиняють несподівані витрати для банків. Це зменшує схильність і спроможність банків кредитувати та розширювати.

Зростання кредитування залишається низьким через збереження невизначеності в економіці та відносно високу вартість кредиту. Зменшення надлишку капіталу може посилити це падіння. Співвідношення кредитів нефінансовому сектору до ВВП може сягнути бл. 30% у короткостроковій перспективі з ризиком більшого падіння через брак капіталу.

Зниження економічної активності в Польщі та подорожчання кредитів відобразилися на збільшенні прострочених позик і кредитних збитках. Проте зростання показників кредитного ризику має бути помірним і не становити загрози фінансовій стабільності. Погіршення ситуації в реальному секторі не повинно бути значним, оскільки очікується помірне погіршення ситуації на ринку праці (низьке зростання безробіття, кінець періоду зниження реальної заробітної плати), а економічні умови мають покращитися у 2024-2025 роках.

Вразливість банків до облігацій призвела до тимчасового зменшення їхнього капіталу приблизно на 15 мільярдів злотих за рахунок переоцінки інструментів у період зростання відсоткової ставки на понад 6 процентних пунктів. Банки відреагували на це зниженням чутливості своїх портфелів облігацій до змін їх ринкової вартості, яка наразі незначно відрізняється від середнього багаторічного значення.

Банки в Польщі демонструють високу стійкість до ризику ліквідності. Це пояснюється, серед іншого, великим портфелем ліквідних активів з коротким терміном дії, високою часткою фінансування роздрібних депозитів,

невеликою концентрацією депозитів і високою часткою гарантованих депозитів [17].

Дослідивши звіт Єврокомісії щодо стану економіки Польщі від 2023 року, можемо відзначити, що Банківська система демонструє високу стійкість, але стикається з численними проблемами. Банківський сектор швидко оговтався після пандемії завдяки значному зростанню ВВП у 2021 році та на початку 2022 року. Нещодавно, враховуючи поширеність у Польщі кредитів зі змінними відсотковими ставками, жорсткість монетарної політики значно підвищила прибутковість сектора. Проте підвищення процентних ставок також призвело до значного збільшення вартості позик і значного збільшення кредитного ризику для кредиторів в умовах високої інфляції та уповільнення економічного зростання. Крім того, як і в попередні роки, багато місцевих кредиторів продовжують стикатися зі значними юридичними ризиками, пов'язаними зі старим портфелем іпотечних кредитів, виданих в іноземній валюті. Польські кредитори створили значні резерви для цих іпотечних кредитів і активно розпочали різні програми добровільного врегулювання для позичальників в іноземній валюті. Але незважаючи на це, застарілі іпотечні кредити в іноземній валюті продовжуватимуть підживлювати невизначеність.

Далі розглянемо таблицю (табл. 2.1), що представлено нижче, та яка представляє статистичну інформацію щодо стану грошово-кредитної та валютної політики Польщі, а також стан її державних фінансів у період 2010-2022 років та проведемо її оглядовий аналіз.

Результати аналізу свідчать про те, що грошова маса має стабільну зростаючу тенденцію, та з кожним роком показник грошової маси лише збільшується. Показник рівню цін є дещо нестабільним та в останні роки спостерігаємо його значне зростання, що можемо відзначити і в показнику обмінного курсу, показник якого має незначну коливання впродовж всього періоду, обраного для дослідження, та в останні роки має тенденцію до збільшення.

Таблиця 2.1

**Стан індикаторів фінансової системи Польщі,  
2015-2022 рр.**

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Рівень цін	-0,87	-0,66	2,08	1,81	2,23	3,37	5,06	14,43
Валютний курс	3,77	3,94	3,78	3,61	3,84	3,9	3,86	4,46
Відсоткова ставка	2,01	1,73	1,9	1,98	2,00	2,02	1,88	2,44
Грошова маса	1154,99	1265,4	1324,3	1445,7	1565,2	1822,3	1984,8	1989
Дефіцит бюджету	-2,6	-2,4	-1,5	-0,2	-0,7	-6,0	-1,80	-3,7
Державний борг	51,3	54,5	50,8	48,7	45,7	57,2	53,6	49,3

Джерело: створено автором на основі даних [18-23].

Показник відсоткової ставки у той же час навпаки впродовж більшої частини обраного для дослідження періоду має тенденцію до зниження. Щодо дефіциту бюджету варто сказати, що даний показник має тенденцію до зменшення та наближення до нуля за винятком 2020 року, де спостерігається один із найбільших показників державного дефіциту. Показник державного боргу коливається в рамках 50-60 відсотків від загального ВВП країни із тенденцією до зменшення, попри приріст державного боргу у 2020 році.

Результати аналізу свідчать про те, що найбільш стабільним показником є грошова маса, показник якої останні 10 років невинно зростає та збільшився на 153 відсотки тобто більш ніж в два рази. Найбільший приріст грошової маси спостерігаємо в період 2019-2021 років, коли показник збільшився майже на 30 відсотків. Зростання показнику грошової маси може вказувати на економічний розвиток країни та збільшення грошей, що обертаються в системі, що зазвичай є результатом збільшення економічної активності та обсягів торгівлі. Також це може свідчити і про фінансову стабільність та довіру до банківської системи.



Результати аналізу свідчать про те, що показник рівню державного боргу загалом є досить стабільним, тобто значних спадів чи приростів не виокремлюємо. Показник впродовж 20 років коливається в рамках 50-60 відсотків від ВВП із тенденцією до зниження. Загалом стабільність державного боргу свідчить про певну фінансову дисципліну та ефективне керування фінансами, уникання надмірного боргування, про вірне управління бюджетом та ефективну макроекономічну політику.

Загалом, розглянувши детально динаміку розвитку кожного з індикаторів фінансової системи за останні 12 років можемо дійти висновку, що фінансова система Польщі є досить стабільною та добре керованою. Країна має досить надійну економіку, що позитивно впливає на її міжнародний імідж та викликає довіру іноземних ринків та інвесторів, а також їх зацікавленість в інвестуванні, адже країни з такими показниками є менш ризикованими для інвестування та загалом є більш надійними. Великі обсяги надходження інвестицій в країну тягне за собою також і нарощення міжнародного престижу. Тенденції розвитку розглянутих показників свідчать і про нарощення економічної активності країни, збільшення обсягів виробництва та міжнародної торгівлі. Тут можемо говорити і про раціональну макроекономічну політику та зважені фіскальні заходи та відсутність економічних спадів чи криз. Загалом показники свідчать про політичну та економічну стабільність країни, де фінансова політика проводиться досить зважено, запобігаючи ризикам та кризам.

Наступним проведемо регресійний аналіз, за допомогою якого визначимо, які показники найбільше впливають на рівень цін в Польщі.

Спершу варто зазначити, показник рівня цін є важливим для дослідження, оскільки він відображає стан економіки та може впливати на різні аспекти життя громадян країни та бізнесу. Рівень цін є важливим показником для планування бюджетів підприємств та інвестиційні рішення. Він також впливає і на конкурентоспроможність національних товарів та послуг на міжнародному ринку. Відомо, що основними показниками, що

впливають на показник рівня цін є грошова маса, відсоткові ставки, дефіцит бюджету та валютний курс. Окрім названих також можемо виділити і наступні, такі як обсяги грошової маси в обігу, вартість сировини, витрати споживачів та підприємств, тощо.

Побудуємо регресійну модель, в якій:

$i$  – рівень цін, залежна змінна;

$ms$  – грошова маса, незалежна змінна;

$ir$  – відсоткова ставка, незалежна змінна;

$gd$  – дефіцит бюджету, незалежна змінна;

$er$  – валютний курс, незалежна змінна;

Модель буде мати такий вигляд:

$$i = \beta(1)*ms + \beta(2)*ir + \beta(3)*gd + \beta(4)*er$$

Таблиця 2.2

### Регресійна модель факторів впливу на рівень цін Польщі

Модель	Нестандартизовані коефіцієнти		Стандартизовані коефіцієнти	t	Значущість	Статистика колінеарності		
	B	Стандартна похибка	Бета			Допуск	VIF	
1	Константа	-12,8	7,518					
	ir	1,731	0,637	1,357	2,717	0,018	0,154	6,474
	er	1,564	1,595	0,414	0,981	0,345	0,216	4,631
	ms	3,3E-12	0,000	0,926	2,824	0,014	0,358	2,791
	gd	-0,27	0,167	-0,349	-1,65	0,121	0,872	1,147
а. Залежна змінна: i								

Джерело: створено автором на основі даних [18-23].

Вище представлено таблицю (табл. 2.2), що являє собою регресійну модель факторів впливу на рівень цін Польщі, з якої бачимо, що найбільшої значущості набуває незалежна змінна показнику відсоткової ставки, що з ймовірністю в 99 відсотків впливає на зміни показнику рівня цін в Польщі. Також спостерігаємо і значний вплив показнику грошової маси, що з

вірогідністю у 95 відсотків відіграє роль у зміні рівня цін. Державний дефіцит є не менш важливим, адже на 90 відсотків точно впливає на коливання показнику рівня цін.

Лінійне рівняння моделі буде мати наступний вигляд:

$$i = (0,93)ms + (1,36)*ir + (-0,35)gd + (0,42)er$$

$$(2,82) \quad (2,72) \quad (-1,66) \quad (0,98)$$

Загалом, спираючись на показник R квадрату, можемо зазначити, що усі незалежні змінні, обрані для регресійного аналізу на 50 відсотків впливають на зміни показнику залежної змінної, рівня цін, інші 50 відсотків впливу, скоріш за все, займають інші фактори, що було згадано раніше. Модель є лінійною, гомоскедастичною, залишки нормально розподілені, а мультиколінеарність відсутня.

Отже, результати дослідження свідчать про високий рівень стійкості фінансової системи Польщі у сучасних умовах агресії Росії проти України.

## **2.2. Стійкість фінансової системи Словаччини в умовах невизначеності**

Дослідження рівня стійкості фінансової системи Словаччини почнемо з аналізу грошово-кредитної та валютної політики країни.

Для початку розглянемо динаміку обмінного курсу за останні 5 років (рис. 2.1).

Словаччина з 2009 року, з моменту приєднання до Єврозони, використовує євро в якості основної валюти. Згідно з графіком, євро зміцнилося відносно долара з 2018 по 2020 рік, досягнувши піку в 2020 році. Для Словаччини, це зміцнення може означати, що міжнародний імпорт із країн – не членів Єврозони, з якими розрахунки проходять в доларах США, став дешевшим, що може бути корисним для споживачів і компаній, що залежать від імпортних товарів або сировини.

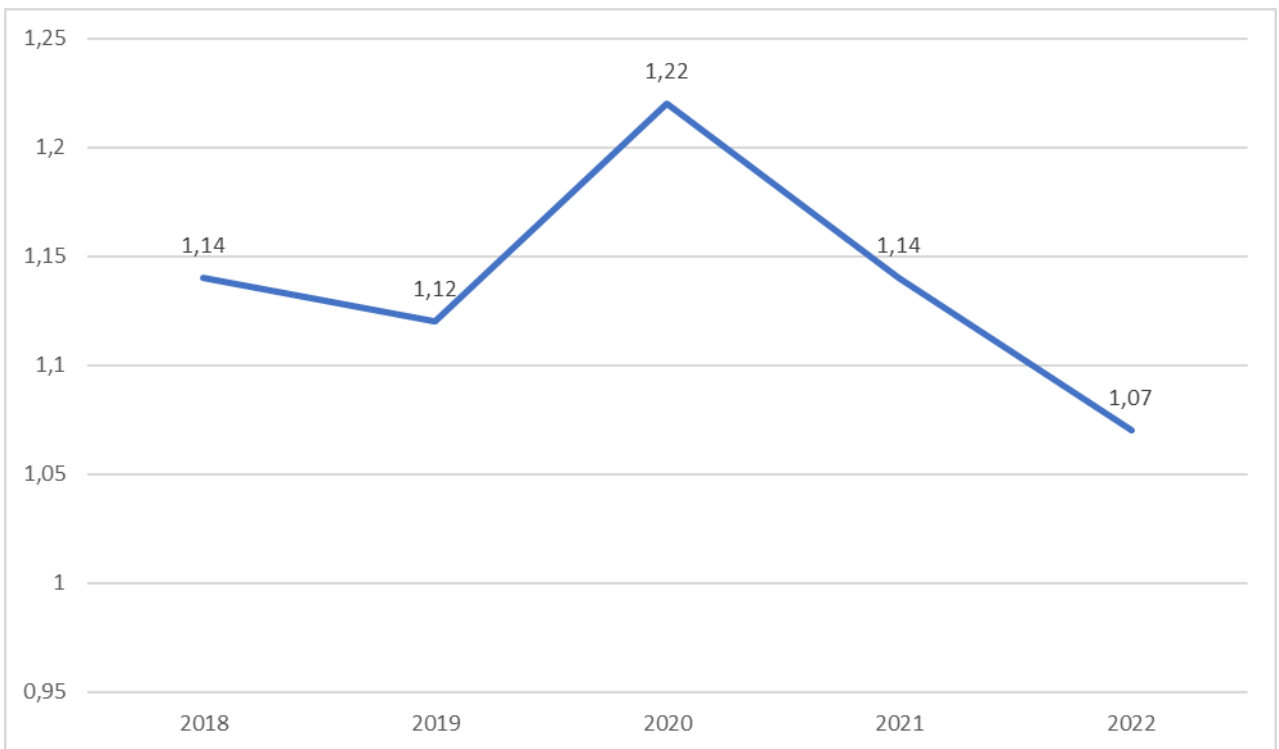


Рис. 2.1. Обмінний курс євро до долара США, 2018-2022

Джерело: складено автором на основі [24].

Водночас після 2020 року євро почало втрачати свої позиції щодо долара, що пов'язане з економічними труднощами в економіці ЄС, викликаними пандемією та зміцненням долара через зміни в економічній політиці США, в тому числі підвищенням процентних ставок Федеральною резервною системою.

Для Словаччини ослаблення євро може підвищити вартість імпорту і створити тиск на ціни, але водночас зробити словацький експорт більш конкурентоспроможним на світовому ринку.

Далі проаналізуємо динаміку відсоткової ставки, яка притаманна фінансовій системі Словаччини (рис. 2.2).

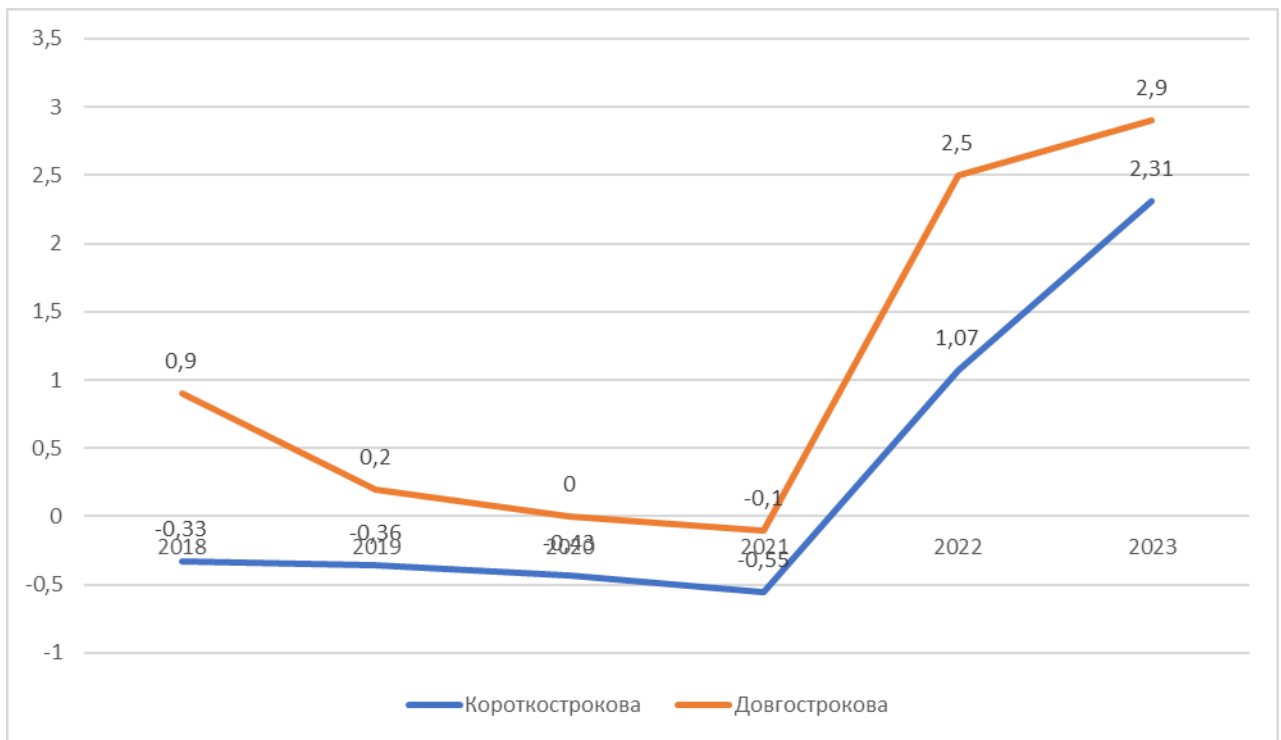


Рис. 2.2 Динаміка короткострокової та довгострокової відсоткової ставки в Словаччині, 2018-2023

Джерело: складено автором на основі [25-27].

Результати проведеного аналізу свідчать про те, що з 2018 до 2021 року спостерігається стабільне зниження короткострокових ставок, починаючи з -0,33% у 2018 році до -0,55% у 2021 році. Це свідчить про релаксацію монетарної політики та, можливо, спроби стимулювати економічну активність у країні, особливо в умовах пандемії COVID-19. Проте у 2022 та 2023 роках відбувається різке зростання короткострокових ставок до 1,07% та 2,31% відповідно. Це може бути пов'язано з необхідністю боротьби з інфляцією та стабілізацією економіки після пандемічного періоду.

Довгострокові ставки також знижувались з 2018 по 2021 рік, починаючи з 0,9% у 2018 і досягаючи негативного значення -0,1% у 2021. Це може вказувати на песимістичні очікування інвесторів щодо майбутнього економічного зростання та підвищену потребу в безпечних інвестиціях. У 2022 і 2023 роках спостерігається збільшення довгострокових ставок до 2,5% та 2,9% відповідно.

і 2,9% відповідно. Це може вказувати на покращення інвестиційного клімату та очікування економічного відновлення.

Результати проведеного аналізу свідчать про значні коливання у монетарній політиці Словаччини за останні роки. Значне зниження ставок у період 2018-2021 років, ймовірно, було спрямоване на стимулювання економіки під час кризи, викликані пандемією COVID-19. Подальше зростання ставок у 2022-2023 роках може бути пов'язане з поступовим відновленням економіки та необхідністю контролювати інфляцію.

Далі дослідимо величину грошової маси в країні (рис. 2.3).

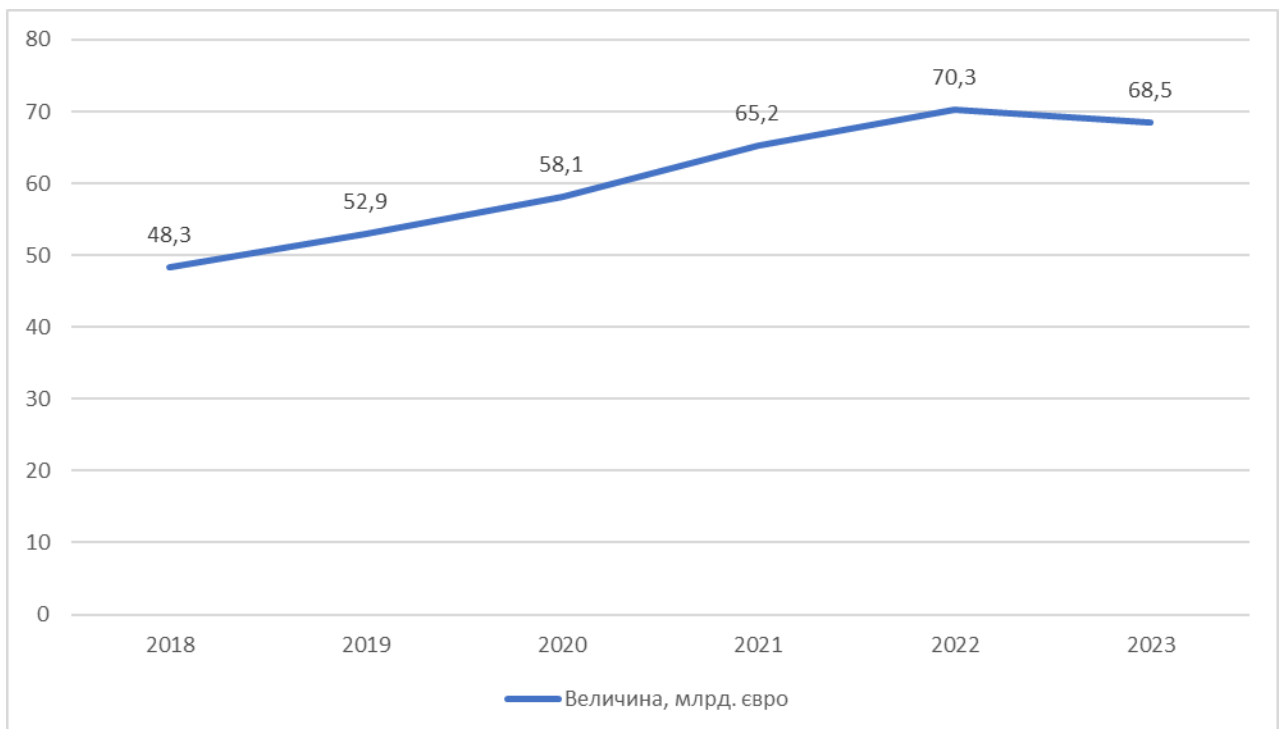


Рис. 2.3 Динаміка величини грошової маси в Словаччині, 2018-2023

Джерело: складено автором на основі [28].

Результати проведеного аналізу свідчать про те, що загальна тенденція величини грошової маси є зростаючою з 2018 по 2022 рік. Так, між 2018 та 2022 роками величина грошової маси зросла майже на 22 мільярди євро. Водночас у 2023 році спостерігається зниження величини грошової маси порівняно з попереднім роком на 1,8 млрд. євро. Очевидно, що зменшення в 2023 році пов'язане з намаганням уряду стримувати інфляцію, адже

Центральний банк може вирішити зменшити грошову масу для боротьби з інфляцією, підвищуючи облікову ставку.

Далі дослідимо рівень інфляції (рис. 2.4).

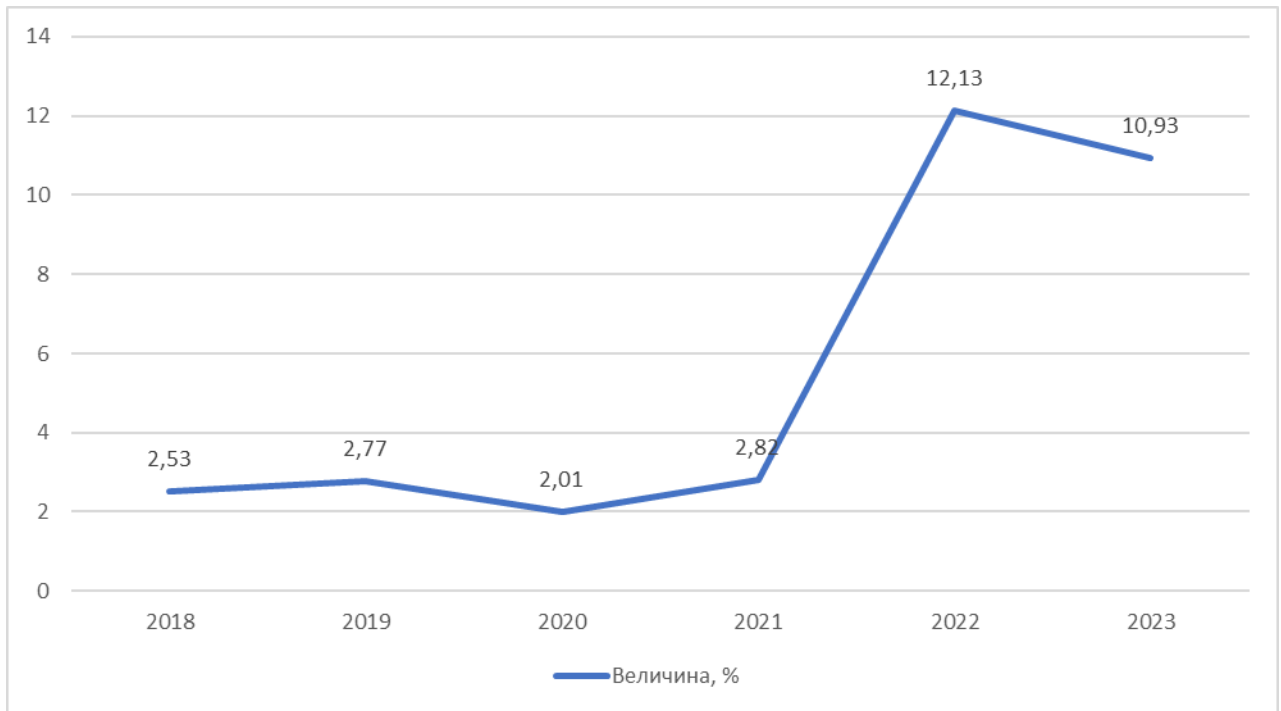


Рис. 2.4 Динаміка рівня інфляції в Словаччині, 2018-2023

Джерело: складено автором на основі [29].

Результати проведеного аналізу свідчать про те, що рівень інфляції в Словаччині був відносно стабільним між 2018 і 2021 роками з незначними коливаннями та діапазоном трохи менше 1 відсотка між найвищим і найнижчим значеннями. При цьому у 2022 році відбулося різке зростання рівня інфляції, де він зріс на понад 9 відсотків порівняно з попереднім роком. Як зазначалось в першому розділі, основною причиною подібного зростання інфляції в 2022 році є війна в Україні, яка порушила традиційні логістичні ланцюжки, а також змусила значну кількість українців релокуватись до Словаччини. У 2023 році рівень інфляції дещо знизився порівняно з 2022 роком, реагуючи на визначені в даному розділі дії уряду з підвищення відсоткових ставок та зменшення грошової маси, але залишився значно вищим за показники 2018-2021 років.

Результати проведеного аналізу свідчать про те, що загалом грошово-кредитна та валютна політика країни спрямована на якомога щільнішу інтеграцію в європростір. З прийняттям євро, Європейський центральний банк (ЄЦБ) став основним регулятором грошово-кредитної політики для Словаччини. Політика ЄЦБ орієнтована на підтримання низької та стабільної інфляції, що має важливе значення для забезпечення економічної стабільності. Разом з тим, прийняття євро значно обмежило власну валютну політику Словаччини, хоча і забезпечило більшу валютну стабільність та інтеграцію з європейськими фінансовими ринками. Коронакриза, а потім і війна в сусідній для Словаччини Україні призвели до стрімкого росту інфляції та намаганні уряду стримати її зростання шляхом підвищення облікової ставки та зменшення грошової маси.

Далі дослідимо стан державних фінансів країни, для цього передусім проаналізуємо показник дефіциту бюджету країни (рис. 2.5).

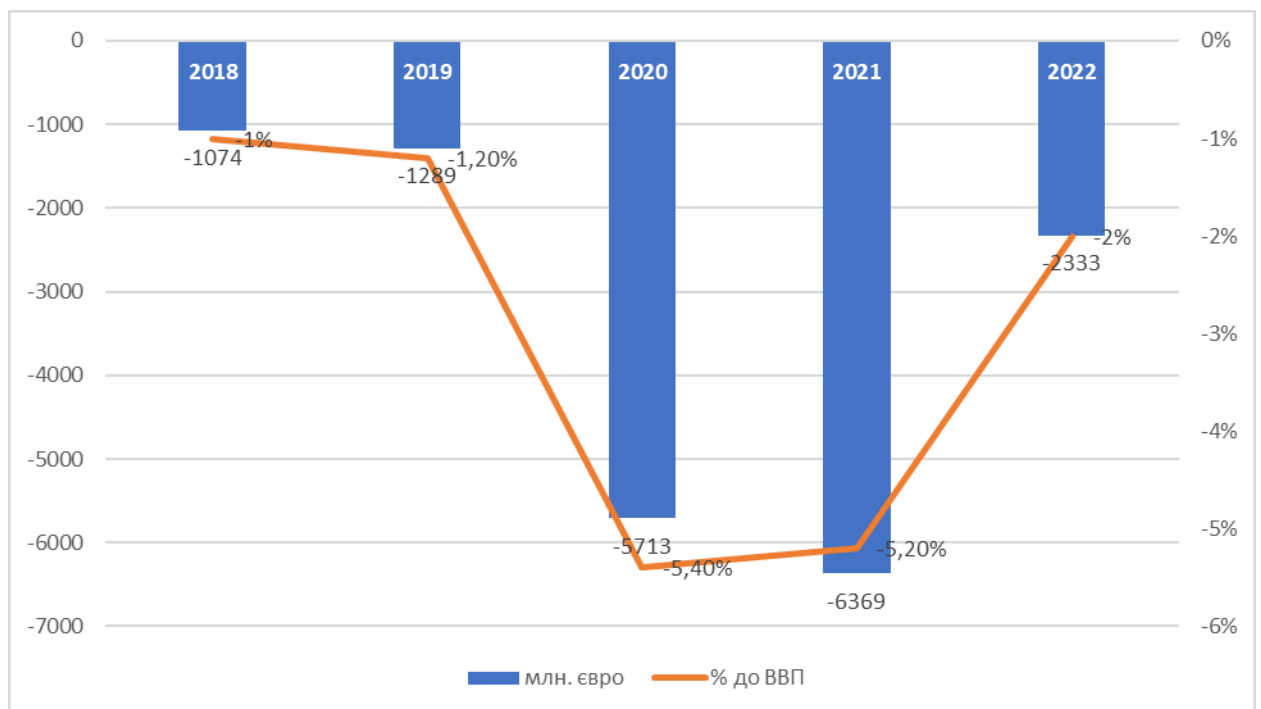


Рис. 2.5 Динаміка дефіциту бюджету в Словаччині, 2018-2022

Джерело: складено автором на основі [30].

Дані на зображенні показують, що з 2018 по 2019 роки спостерігалось помірне збільшення дефіциту бюджету як в абсолютному вираженні, так і у



відсотках від ВВП, коливався від -1 074 мільйонів євро до -1 289 мільйонів євро та від -1% до -1,2% ВВП. В 2020 спостерігається значний стрибок дефіциту бюджету. Дефіцит зріс до -5 713 мільйонів євро, що більш ніж у чотири рази перевищує показник 2019 року. У відсотках від ВВП дефіцит зріс до -5,4%, що свідчить про значне збільшення бюджетного розриву. Очевидно, це пов'язано з впливом пандемії COVID-19, яка призвела до збільшення державних витрат і зниження надходжень. Збільшення дефіциту бюджету в 2021 році пов'язане з наслідками коронакризи. Подальше зменшення дефіциту бюджету в 2022 році може свідчити про відновлення після економічного спаду, спричиненого пандемією, скорочення екстрених видатків та відновлення економічної активності, що призвело до збільшення податкових надходжень.

Наостанок дослідимо рівень державного боргу Словаччини (рис. 2.6).

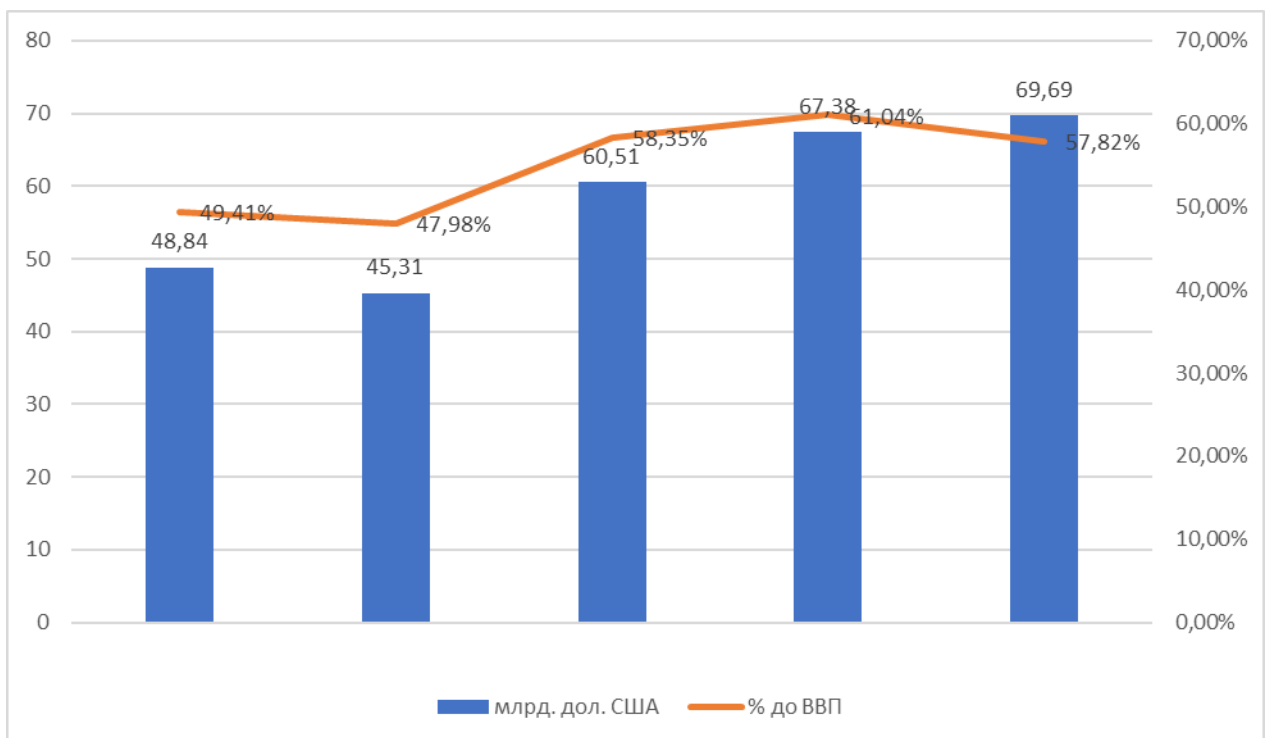


Рис. 2.6 Рівень державного боргу в Словаччині, 2018-2022

Джерело: складено автором на основі [31-32].

Як бачимо, чіткої тенденції тут немає, адже різке зростання обсягу державного боргу в 2020-2021 роках було пов'язано з пандемією COVID-19,

яка спричинила глобальну економічну кризу. Багато країн збільшили свої державні борги, щоб стимулювати економіку та фінансувати заходи з відновлення. Водночас зменшення відношення боргу до ВВП у 2022 році може свідчити про покращення економічного стану країни або про ефективніше управління державним боргом. Також це може бути ознакою того, що темпи зростання ВВП перевищують темпи збільшення державного боргу.

Підсумовуючи проведений аналіз, можна стверджувати, що в більшості досліджених фінансових індикаторів спостерігається погіршення становища в 2020-2022 роках, які найкраще ілюструє інфляція, що зросла майже на 10 пунктів в період з 2021-2022 років та розмір держборгу, який в 2021 році досягнув свого максимуму в 61% ВВП країни. Це викликало закономірні дії уряду, спрямовані на сповільнення темпів зростання інфляції та погашення зовнішньої заборгованості, які були виражені в зростанні відсоткової ставки та зменшенні грошової маси.

Використовуючи отримані дані, побудуємо регресійну модель задля визначення впливу окремих чинників, що впливають на дефіцит бюджету Словаччини.

Для цього в якості залежної змінної використаємо величину дефіциту бюджету в мільярдах євро.

Незалежними змінними будуть наступні:

- ВВП (млрд. євро);
- Рівень безробіття (%);
- Інфляція (%);
- Короткострокова відсоткова ставка (%);
- Довгострокова відсоткова ставка (%);
- Обсяг грошової маси (млрд. євро);
- Обсяг державного боргу (млрд. євро) (табл. 2.3).

Таблиця 2.3

## Вихідні дані для побудови лінійної регресії

Показник	2018	2019	2020	2021	2022
Дефіцит бюджету в країні, млрд. євро	1,074	1,289	5,713	6,369	2,333
ВВП, млрд. євро	106,19	105,72	106,64	118,74	115,56
Рівень безробіття, %	6	5,9	5,9	7	6,4
Інфляція, %	2,53	2,77	2,01	2,82	12,13
Короткострокова відсоткова ставка, %	0,33	0,36	0,43	0,55	1,07
Довгострокова відсоткова ставка, %	0,9	0,2	0	0,1	2,5
Обсяг грошової маси в країні, млрд. євро	48,3	52,9	58,1	65,2	70,3
Обсяг державного боргу в країні, млрд. дол. США	48,84	45,31	60,51	67,38	69,69

Джерело: складено автором на основі [24-32].

В результаті отримуємо модель 2.1:

Дефіцит бюджету

$$\begin{aligned}
 &= -0.1430 + (-0.1863 \times \text{ВВП}) + (0.5575 \times \text{Рівень безробіття}) \\
 &+ (-0.5563 \times \text{Інфляція}) + (0.0223 \times \text{Короткострокова відсоткова ставка}) \\
 &+ (-0.2392 \times \text{Довгострокова відсоткова ставка}) \\
 &+ (0.1905 \times \text{Величина грошової маси}) \\
 &+ (0.2061 \times \text{Рівень державного боргу})
 \end{aligned}$$

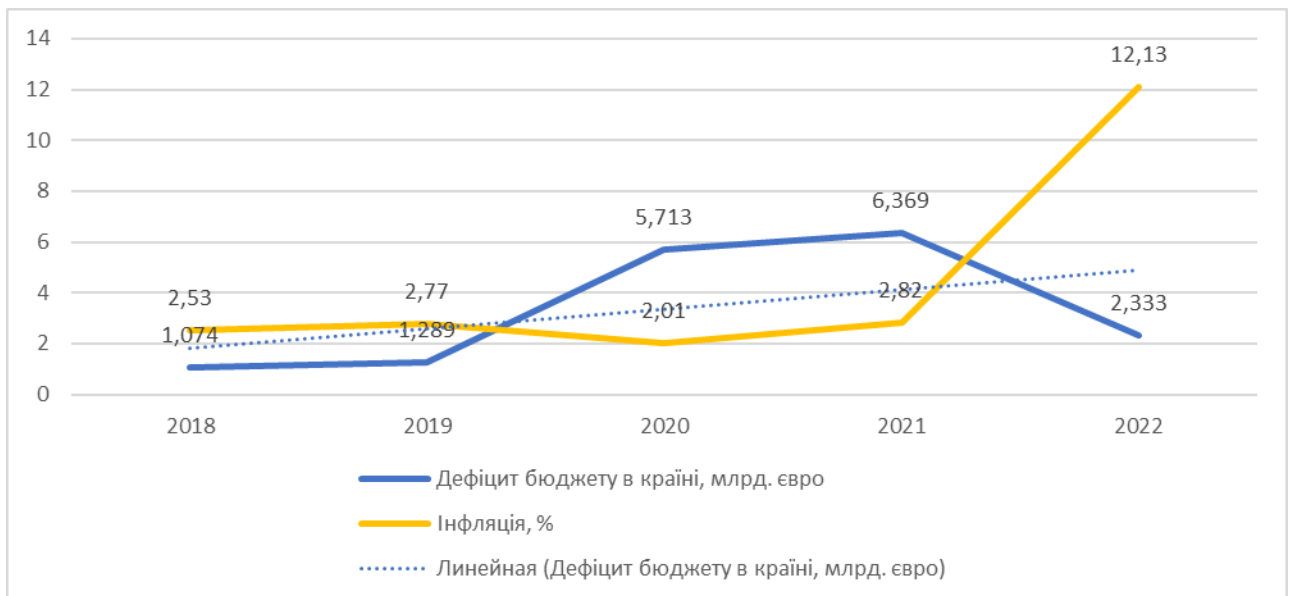


Рис. 2.7 Лінійна регресійна модель (тренд) дефіциту бюджету в Словаччині

Джерело: складено автором.

R-квадрат моделі 2.1 є близьким до одиниці, що зазвичай вказує на дуже точну модель. Однак у цьому випадку це може бути результатом

недосконалості моделі, оскільки кількість років спостережень є досить малою порівняно з кількістю змінних.

Саме тому у роботі побудовано удосконалену модель, використавши графічний метод лінійної регресії (рис. 2.7).

На основі цього графіка можна зробити висновок, що в Словаччині з 2018 по 2022 рік спостерігалось зростання як дефіциту бюджету, так і інфляції. Лінійний тренд дефіциту бюджету вказує на те, що без змін у фінансовій політиці дефіцит може продовжити зростати.

Разом з тим результати дослідження свідчать про високий рівень стійкості фінансової системи Словаччини, яка, перш за все, зумовлена запровадженням у Словаччині євро, яка національної валюти. Це, з одного боку, зменшило фінансову незалежність Словаччини, але з іншого – додало стійкості національній фінансовій системі, що є особливо важливим в умовах агресії Росії проти України.

### **2.3. Динаміка складових активів і пасивів міжнародних інвестиційних позицій та зовнішнього боргу Польщі і Словаччини**

Міжнародна інвестиційна позиція країни (МІП) – це статистичний звіт, в якому відображається вартість і структура іноземних фінансових активів та пасивів для країни на певну дату.

З 2018 по 2019 рік чиста міжнародна інвестиційна позиція (ЧМІП) Польщі зменшилася на 5,01%, що може вказувати на зміни в інвестиційній активності чи фінансовій стратегії. У 2020 році спостерігалось додаткове зниження ЧМІП на 7,12%, пов'язане з пандемією COVID-19. З 2020 по 2021 рік ЧМІП скоротилася на 5,60%, і у 2022 році ЧМІП продовжила знижуватися на 9,72%, що свідчить про нестабільність зовнішньоекономічної ситуації. З 2018 по 2019 рік ЧМІП Словаччини збільшилася на 3,31%, що вказує на підвищення привабливості країни для іноземних інвесторів.

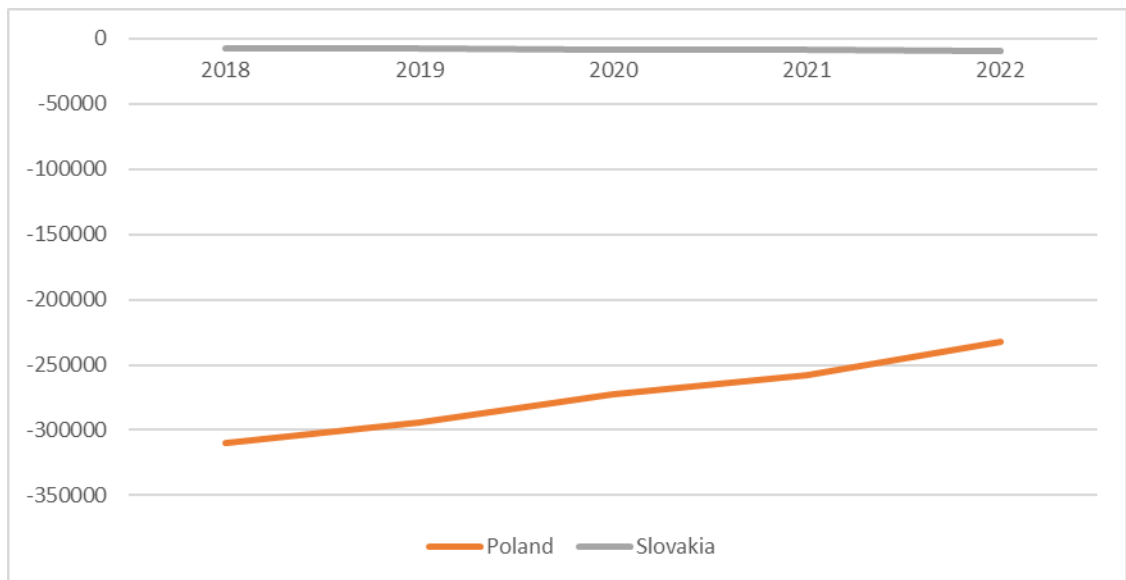


Рис. 2.8. Чиста міжнародна інвестиційна позиція Польщі та Словаччини, млн дол. США

Джерело: складено автором на основі даних [33].

У 2020 році спостерігалось зменшення ЧМІП на 17,31%. З 2020 по 2021 рік ЧМІП скоротилася ще на 3,29%. У 2022 році ЧМІП продовжила знижуватися на 11,75%. Чисті МІП Польщі та Словаччини є стабільно від'ємними, тобто нерезиденти володіють більшим обсягом інвестиції в цих країнах, аніж резиденти за кордоном.

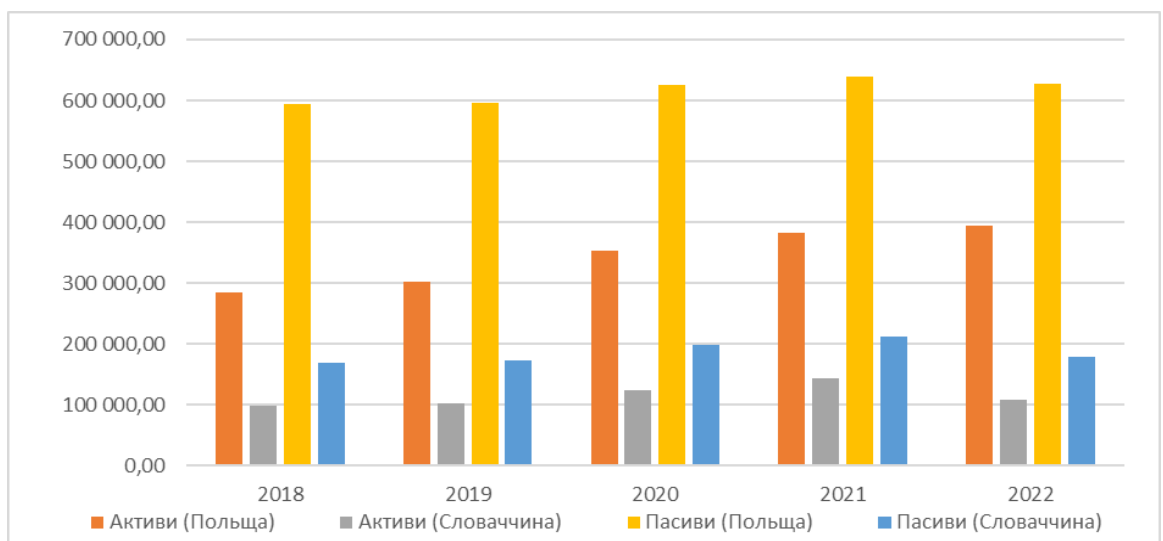


Рис. 2.9. Активи і пасиви МІП Польщі та Словаччини, млн дол. США

Джерело: складено автором на основі даних [33].

Результати проведеного аналізу свідчать про те, що у Польщі як активи, так і пасиви збільшувалися з часом з більш вираженим зростанням активів. У Словаччині активи також зростали, але з 2021 до 2022 року спостерігається суттєве зниження. Відсоткова зміна активів і пасивів в обох країнах відрізняється, але загалом можна відзначити позитивну динаміку обсягом міжнародних інвестицій у Польщі та Словаччині, незважаючи на флуктуації в окремі роки. У Словаччині спостерігається більш суттєве зниження активів та пасивів у 2022 році порівняно з Польщею.

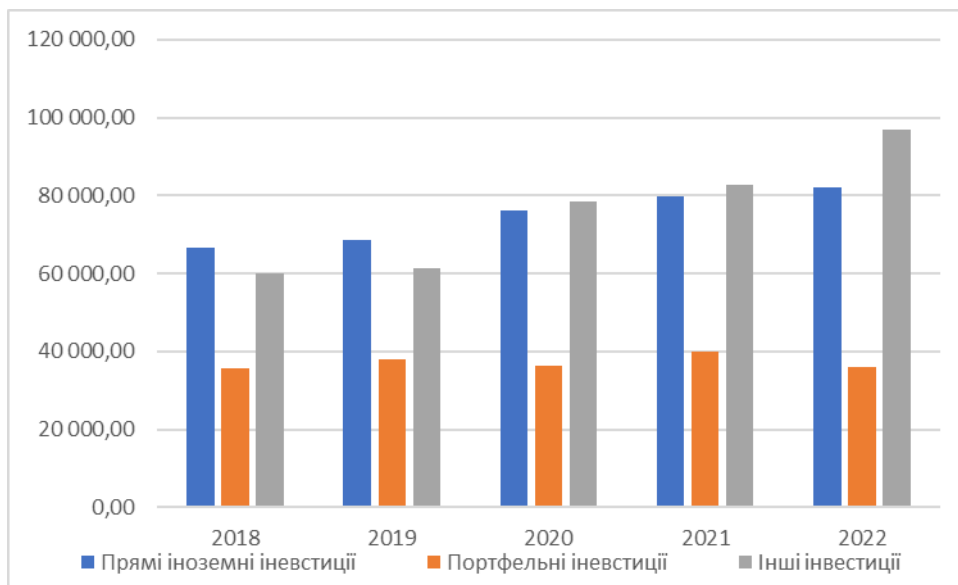


Рис. 2.10. Структура активів МІП Польщі, млн дол. США

Джерело: складено автором на основі даних [33]

Результати проведеного аналізу свідчать про те, що ПІ Польщі поступово зростали з 2018 до 2022 року, демонструючи стійкий позитивний тренд. За період з 2018 до 2022 року відсоткова зміна коливається в межах від 2,97% до 10,68%, що свідчить про стабільне зростання прямих іноземних інвестицій. Портфельні інвестиції у Польщі мали більш мінливу динаміку. Після деякого зростання з 2018 до 2019 року, з 2019 по 2020 рік відбулося зниження, а потім знову спостерігається зростання у 2021 році. Відсоткові зміни коливаються від -9,34% до 9,32%, відображаючи нестабільність в портфельних інвестиціях. Інші інвестиції у Польщі різко зросли з 2019 по 2020 рік, потім продовжили збільшуватись у наступні роки. Відсоткові зміни

коливаються від 1,95% до 28,41%, що свідчить про значні зміни у структурі цих інвестицій.

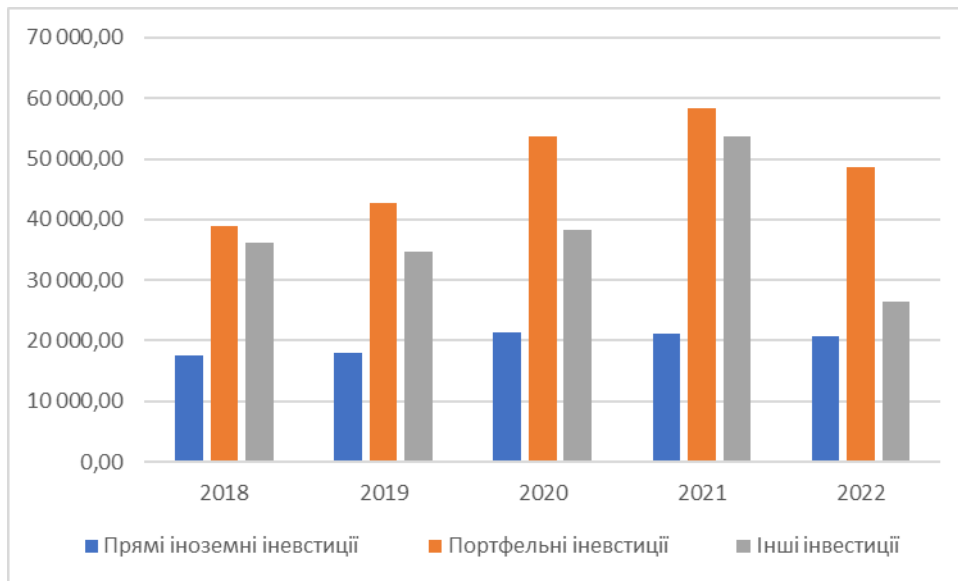


Рис. 2.11 Структура активів МІП Словаччини, млн дол. США

Джерело: складено автором на основі даних [33]

Результати проведеного аналізу свідчать про те, що Словаччина продемонструвала відносну стабільність у рівні прямих іноземних інвестицій з 2018 по 2020 рік, після чого почалося невелике зниження у 2021 та 2022 роках. Відсоткова зміна у ПІІ залишалася в межах кількох відсотків, що свідчить про відносну стійкість цієї категорії інвестицій. Істотне зростання портфельних інвестицій відмічено з 2018 по 2020 рік, проте починаючи з 2021 року відбулося різке скорочення. Відсоткова зміна у портфельних інвестиціях у 2022 році склала -16,76%, вказуючи на значне зменшення у цій категорії.

Стаття інших інвестицій значно вагалася. У 2021 році спостерігався різкий стрибок, а потім у 2022 році відбулося значне зниження. Відсоткова зміна в інших інвестиціях у 2022 році склала -50,87%, що свідчить про суттєве зменшення обсягу вкладень.

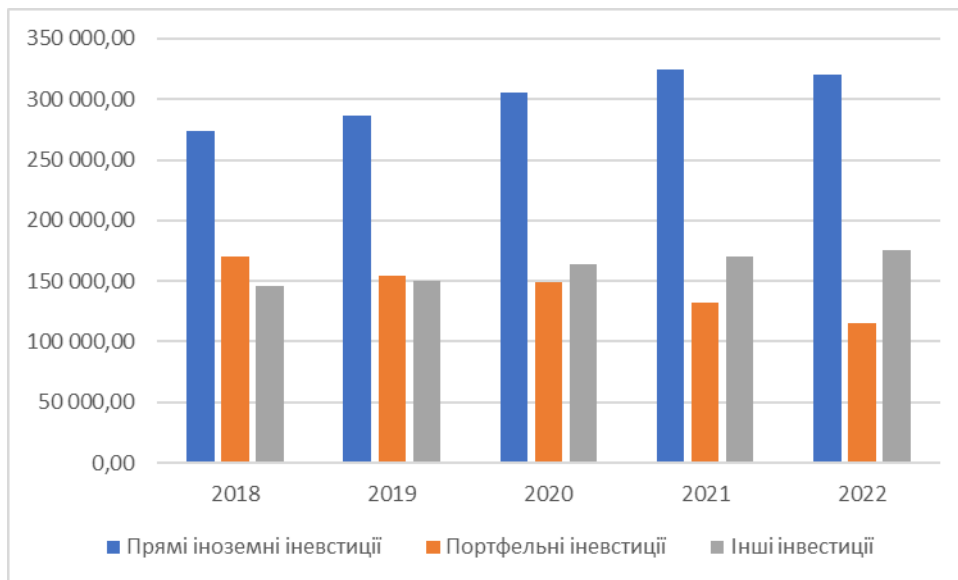


Рис. 2.12 Структура пасивів МІП Польщі, млн дол. США

Джерело: складено автором на основі даних [33].

Результати проведеного аналізу свідчать про те, що показник ПІ у Польщі демонструє стабільне зростання з 2018 до 2021 року, що може свідчити про привабливість країни для прямих інвестицій. У 2022 році відбулося невелике зниження.

З 2018 по 2022 рік портфельні інвестиції в Польщі знижувалися, що вказує на зміни у перевагах інвесторів чи на глобальні ринкові фактори світової економіки.

Скорочення портфельних інвестицій у 2022 році для Польщі свідчить про продовження негативного тренду, пов'язаного з побоюваннями інвесторів із-за війни в Україні.

Інші інвестиції у Польщі продемонстрували стабільне зростання з 2018 по 2022 рік, що може свідчити про стабільність національної фінансової системи країни.



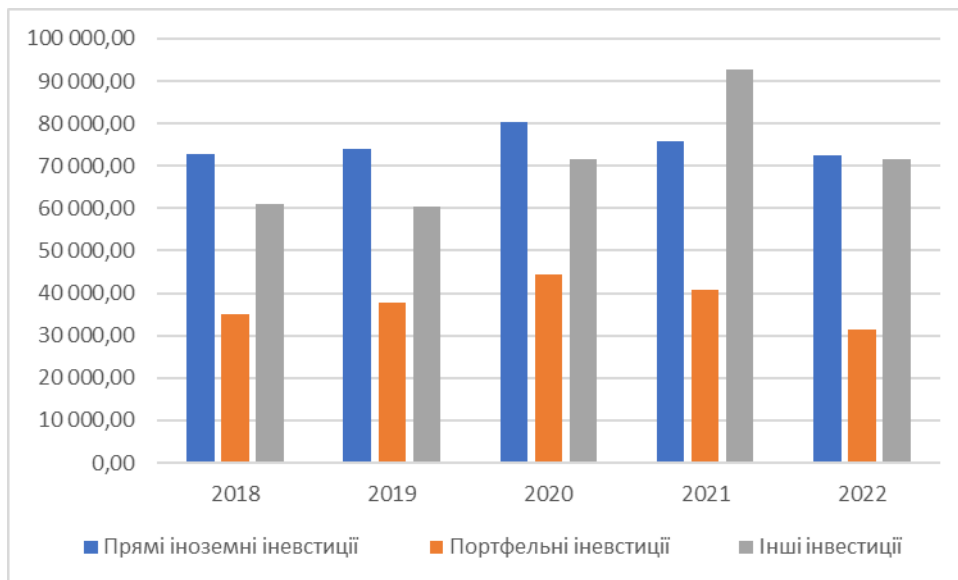


Рис. 2.13 Структура пасивів МПІ Словаччини, млн дол. США  
Джерело: складено автором на основі даних [33]

Результати проведеного аналізу свідчать про те, що у статті ПІІ Словаччини спостерігається відносна стабільність із невеликими коливаннями. З 2019 по 2020 рік відбулося помітне збільшення, але потім у наступні роки було відзначено спад.

Скорочення у 2021 та 2022 роках може бути пов'язане з різними факторами, такими як зміни в економічній політиці, інвестиційній активності чи світові фінансові умови. Значне зростання портфельних інвестицій у 2020 році, можливо, пов'язане зі зміною переваг інвесторів в умовах економічної нестабільності.

Однак, після піку у 2020 році, сталося різке зниження у 2021 та 2022 роках. Це може бути результатом перегляду стратегій інвестування чи змін у фінансовому середовищі.

Значне збільшення інших інвестицій у 2020 та 2021 роках Словаччини, може відображати зміни в обсягах позикових коштів, кредитів чи інших форм інвестицій.

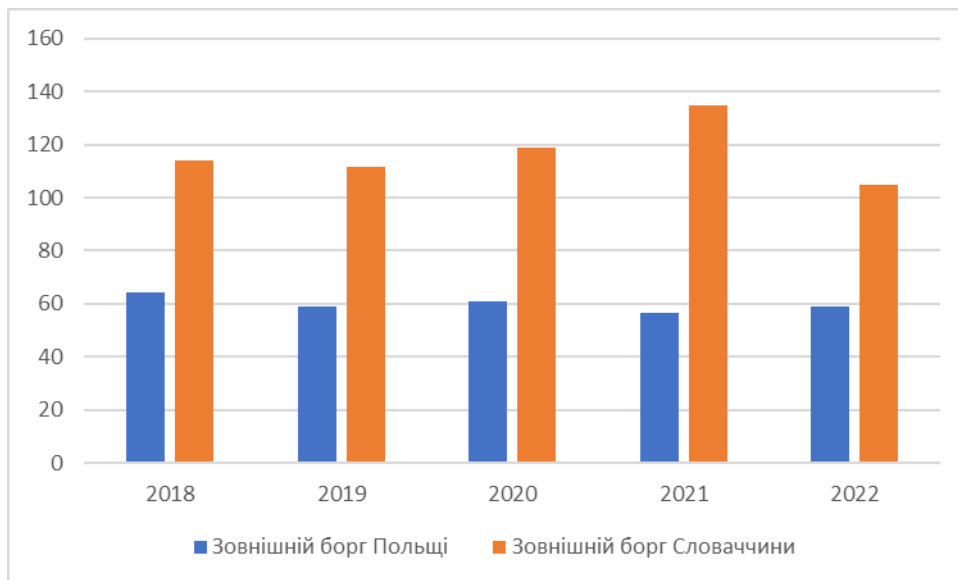


Рис. 2.14 Зовнішні борги Польщі та Словаччини, % від ВВП  
Джерело: складено автором на основі даних [34-35].

Результати проведеного аналізу свідчать про те, що у 2019 році обидві країни знизили свої зовнішні борги, але у Словаччині це скорочення було меншим (-2,22% проти -8,15%). У 2020 році зовнішній борг Польщі збільшився на 2,97%, тоді як у Словаччині - на 6,27%.

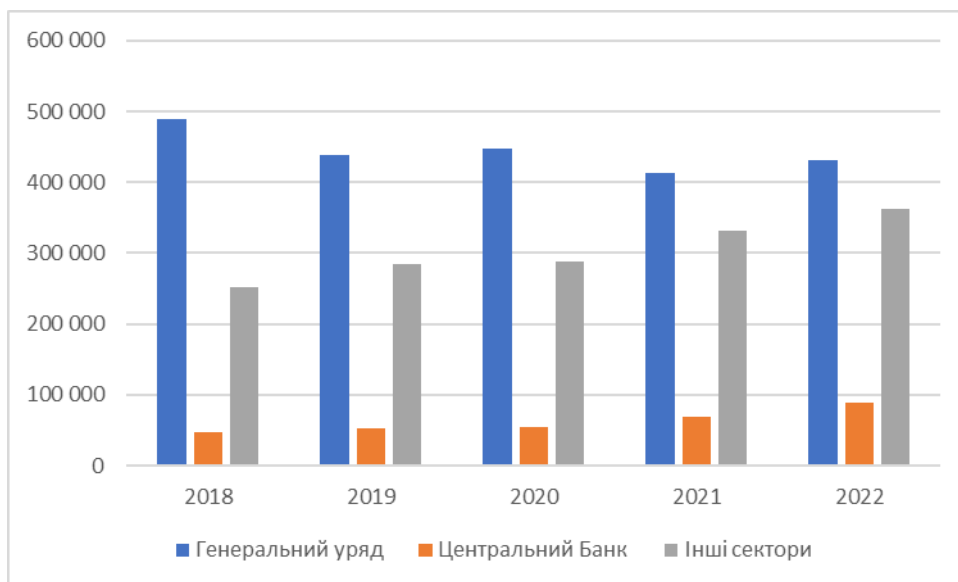


Рис. 2.15 Зовнішній борг за звітним інституційним сектором Польщі, млн дол. США

Джерело: складено автором на основі даних [36].

У 2021 році зовнішні борги обох країн збільшилися, але у Словаччині зростання було більшим (13,72% проти -6,79%). 2022 року зовнішній борг Польщі продовжив збільшуватися на 4,28%, у той час як у Словаччині відбулося значне скорочення на -22,29%.

Результати проведеного аналізу свідчать про те, що зовнішній борг центрального уряду Словаччини знижувався протягом періоду з великим зменшенням у 2021 році (рис. 2.16). Центральний банк збільшував свої зовнішні борги з великим зростанням у 2022 році. Інші сектори також збільшували свої зовнішні борги із найменшим зростанням у 2022 році.

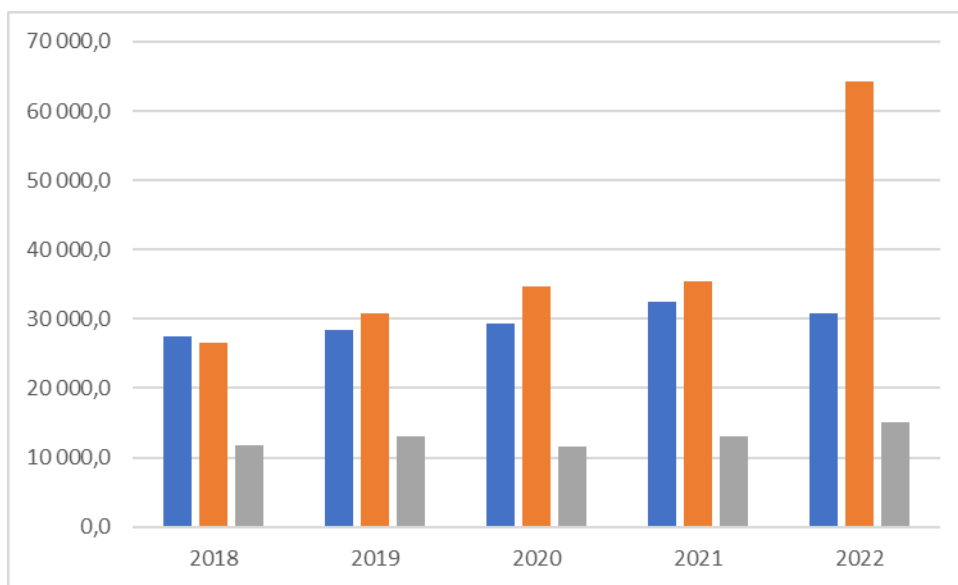


Рис. 2.16 Зовнішній борг за звітним інституційним сектором Словаччини, млн євро

Джерело: складено автором на основі даних [37].

Зовнішній борг уряду Словаччини збільшився на 11,79% за період, що розглядається. Сектор центрального банку продемонстрував значне зростання зовнішнього боргу на 141,6%. Зовнішній борг інших секторів збільшився на 28,88%.

Таким чином, результати проведеного аналізу свідчать про те, що міжнародні інвестиційні позиції обох країн є стабільними, незважаючи на суттєве зростання зовнішнього боргу Центрального банку Словаччини у 2022 році.

### РОЗДІЛ 3

## ПОРІВНЯЛЬНИЙ АНАЛІЗ РОЗВИТКУ ПЛАТІЖНИХ БАЛАНСІВ ПОЛЬЩІ ТА СЛОВАЧЧИНИ У СУЧАСНИХ УМОВАХ

Платіжний баланс країни є головним документом, що свідчить про стан міжнародної конкурентоспроможності країни. Саме тому у заключному розділі дослідження здійснено порівняльний аналіз стану платіжних балансів Польщі та Словаччини протягом 2018-2022 років.

Отже, результати проведеного аналізу свідчать про те, що рахунок за поточними операціями у Польщі з 2018 по 2019 рік суттєво покращився, зменшившись на 87,16%, що було пов'язано з покращенням балансу торгівлі. Однак у 2020 році відбулася різка зміна, і рахунок збільшився. У 2021 році ситуація стала ще складнішою тому, що рахунок ще погіршився на -157,86%. У 2022 році спостерігається часткове відновлення, з покращенням рахунку на 96,09%, але рахунок, як і раніше, залишається негативним.

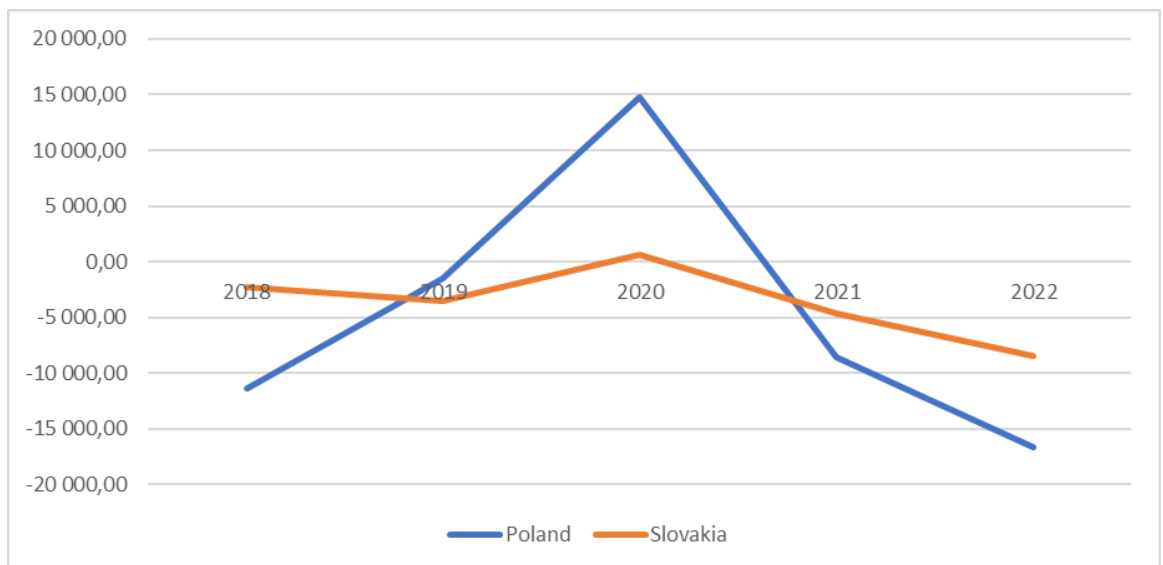


Рис. 3.1 Рахунки поточних операцій Польщі та Словаччини, млн. дол.

Джерело: складено автором на основі даних [38-39].

Рахунок за поточними операціями в Словаччині також зазнавав істотних змін. У 2019 році рахунок покращився на 53,96%, що може бути результатом низки факторів, включаючи економічну активність та зовнішню

торгівлю. 2020 року сталося різке погіршення рахунку на -119,09%. У 2021 році ситуація продовжила погіршуватися з рахунком, що знизився на 791,54%, що може свідчити про нестабільність зовнішньоторговельних відносин. У 2022 році продовжується погіршення рахунку зі скороченням на 81,59%.

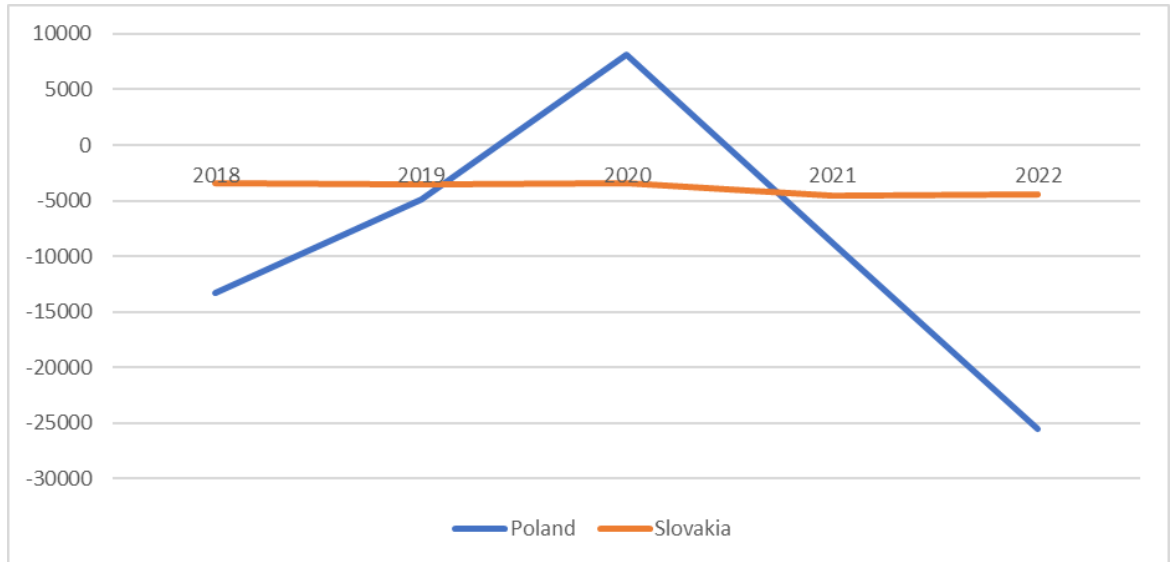


Рис. 3.2 Сальдо торгівлі товарами Польщі та Словаччини, млн. дол.

Джерело: складено автором на основі даних [38-39].

На основі Рис. 3.2 можна зробити висновок, що торговельний баланс товарів між Польщею та Словаччиною неоднорідний. Польща зазнала вагань, показуючи позитивний баланс у 2020 році, але знову зіткнулася з негативним у наступні роки.

Словаччина протягом усього періоду зберігала негативний баланс, хоч із деяким зниженням у 2022 році, що свідчить про те, що країни більше імпортують товарів, ніж експортують.

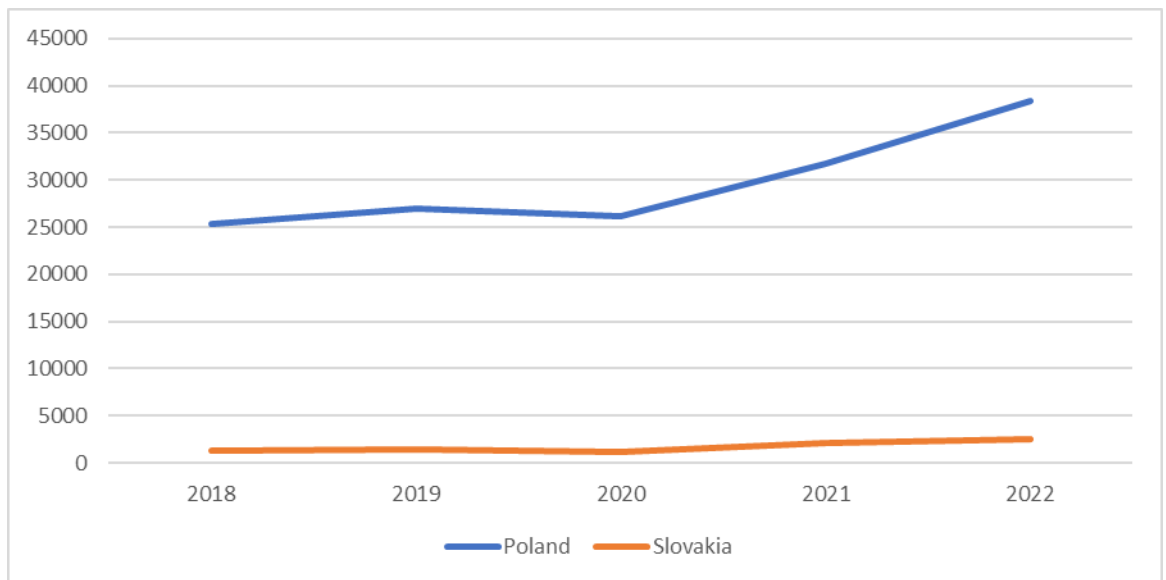


Рис. 2.3 Сальдо торгівлі послугами Польщі та Словаччини, млн. дол.  
Джерело: складено автором на основі даних [38-39].

Протягом аналізованого періоду Польща та Словаччина демонструють різноспрямовані динаміки у торгівлі послугами (Рис. 2.3). Так, Польща у 2019 році показала помірне зростання у 6,31%, але потім знизилася обсяг торгівлі на 2,73% у 2020 році. У наступні роки відбулося помітне зростання: 20,82% у 2021 році та ще 21,09% у 2022 році.

На відміну від Польщі, в Словаччині відбулось зниження у торгівлі послугами у 2020 році (-14,47%), але потім вона зробила значний стрибок у 2021 році (75,85%) та помірне зростання у 2022 році (18,13%).

Обидві країни продовжують мати позитивне сальдо торгівлі послугами, що свідчить про те, що вони більше експортують, ніж імпортують.

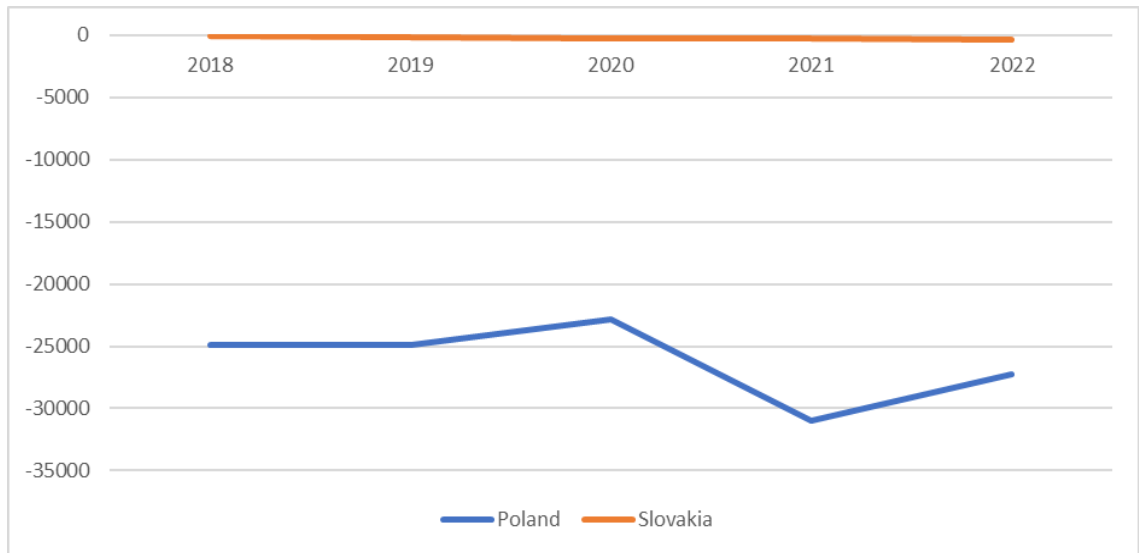


Рис. 2.4. Сальдо первинних доходів Польщі та Словаччини, млн. дол.  
Джерело: складено автором на основі даних [38-39].

Результати проведеного аналізу свідчать про те, що баланс первинних доходів Словаччини є додатним, що свідчить про те, що резиденти за кордоном більше заробляють з доходів від інвестицій та/або більше працевлаштовуються, ніж нерезиденти в Словаччині. В Польщі даний показник від'ємний, тому висновок обернений. У Польщі спостерігається невелике зростання у 2019 році (0,23%), за яким послідувало зниження у 2020 році (-8,49%).

У 2021 року відбулося значне погіршення балансу на 35,76%, пов'язане, ймовірно, зі змінами в первинних доходах. У 2022 році відзначається часткове покращення на 11,91%.

У Словаччині помітно погіршення балансу у 2019 році (1071,47%), що може бути наслідком великих змін у первинних доходах. У 2020 році погіршення знизилося до 24,07%, а в 2021 році відбулося незначне погіршення (0,38%). Проте, у 2022 році спостерігається знову суттєвіше погіршення на 31,87%.

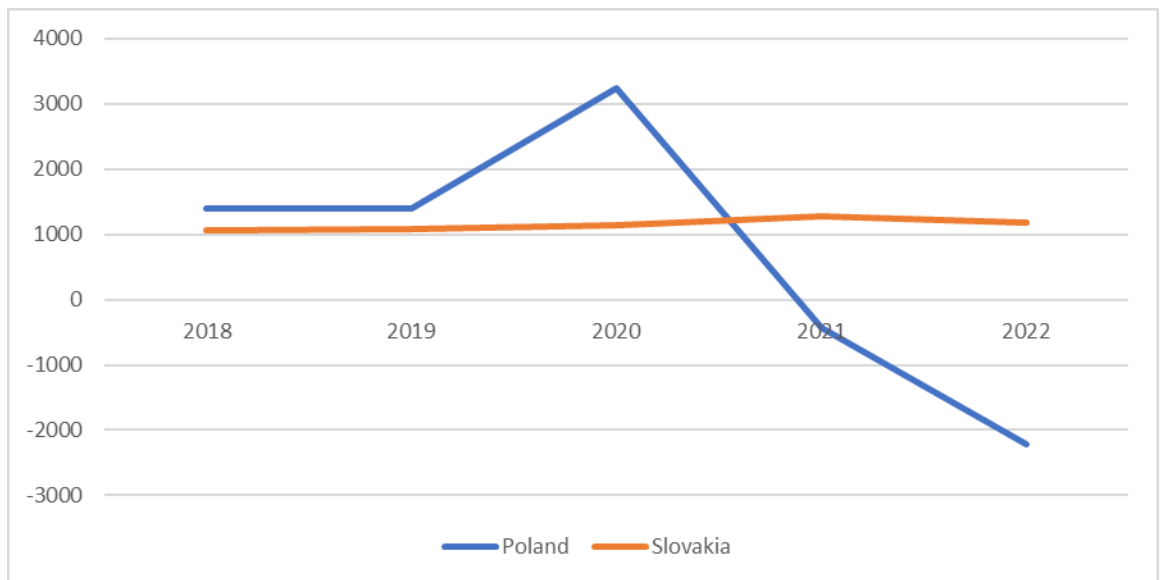


Рис. 2.5. Сальдо вторинних доходів Польщі та Словаччини, млн. дол.  
Джерело: складено автором на основі даних [38-39].

Результати проведеного аналізу свідчать про те, що баланс вторинних доходів був позитивним в обох країнах, але з 2021 р. він став нижче нуля в Польщі. Це свідчить про те, що резиденти більше заробляють працюючи за кордоном, ніж нерезиденти в цих країнах. У 2019 році баланс вторинних доходів Польщі практично не змінився порівняно з 2018 роком з лише невеликим зниженням (-0,14%). Помітне зростання балансу відбулося 2020 року, збільшившись на 131,95%. Однак у 2021 році відбулося різке погіршення балансу до -113,45%, спричинене суттєвим зниженням вторинних доходів.

У 2022 році відзначається продовження негативної тенденції, але з частковим покращенням на 406,64%. У 2019 році баланс вторинних доходів Словаччини збільшився на 1,47% порівняно з попереднім роком. 2020 року відбулося додаткове зростання на 5,51%, що вказує на позитивну динаміку вторинних доходів.

У 2021 році спостерігається подальше зростання на 11,12%, що свідчить про позитивний тренд. Однак у 2022 році баланс вторинних доходів знизився на -7,78%, що пов'язане з пандемією.



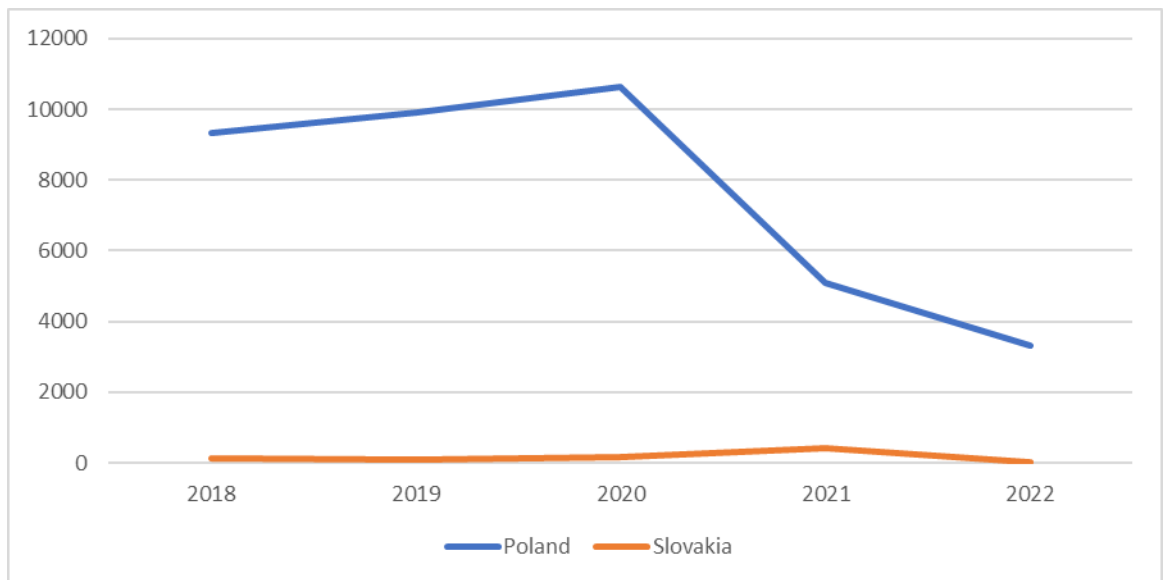


Рис. 2.6. Рахунок операцій з капіталом Польщі та Словаччини, млн. дол.  
Джерело: складено автором на основі даних [33].

При додатному сальдо у випадку і Польщі, і Словаччини, виникає чистий приплив капіталу до країни з-за кордону або збільшення міжнародної заборгованості даної країни. У 2019 та 2020 роках рахунок операцій з капіталом у Польщі демонстрував позитивну динаміку, збільшившись на 6,31% та 7,51% відповідно. Проте, у 2021 та 2022 роках відбулися різкі зниження: -52,13% та -35,09%. У 2019 році рахунок операцій із капіталом у Словаччині зменшився на -30,12%, що може вказувати на негативні тенденції в інвестиційній сфері.

У 2020 році спостерігалось зростання на 94,70%, що може бути пов'язане із змінами у залученні інвестицій чи іншими економічними факторами. 2021 року рахунок знову значно збільшився на 155,63%, що може бути наслідком активності у сфері інвестицій. Однак у 2022 році відбулося різке зниження на -94,98%, що може вказувати на перегляд стратегій у залученні капіталу чи зміни у зовнішньому середовищі.

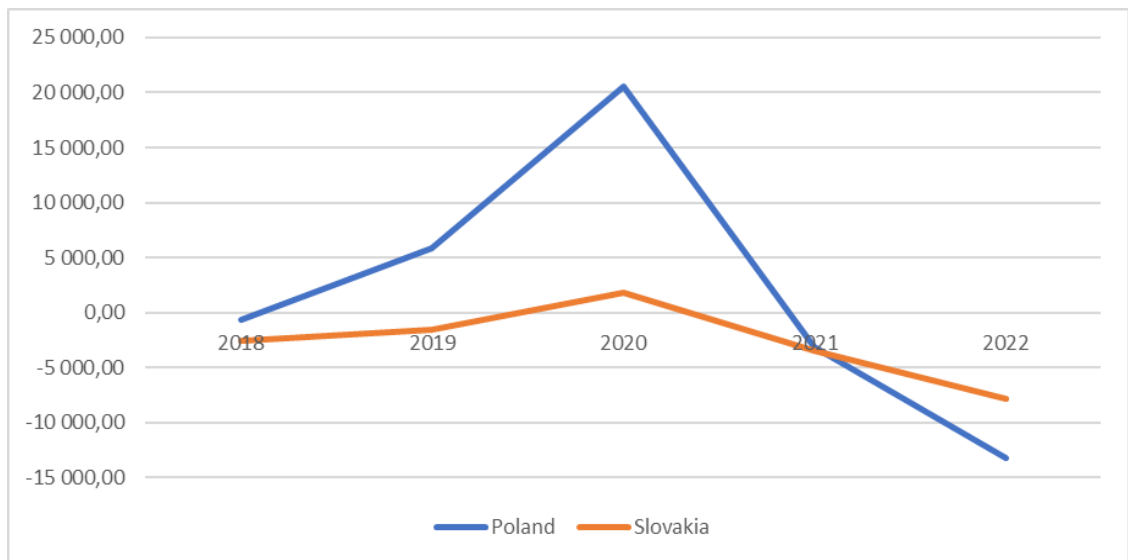


Рис. 2.7. Фінансові рахунки Польщі та Словаччини, млн. дол.

Джерело: складено автором на основі даних [40-41].

Фінансовий рахунок Польщі з 2018 по 2019 рік зазнав суттєвої зміни, збільшившись на 1018,82%. Це може бути пов'язано з фінансовими операціями, наприклад, припливом капіталу або змінами зовнішньоторговельного балансу. У 2020 році сальдо фінансового рахунку значно збільшилося на 253,21%, що може бути результатом змін в інвестиційній активності чи фінансовій політиці. 2021 року сталося різке погіршення фінансового рахунку, що скоротився на -115,26%. 2022 року фінансовий рахунок Польщі знову погіршився, знизившись на 323,53%. Фінансовий рахунок Словаччини з 2018 по 2019 рік також змінився, зменшившись на -40,29%.

Це може свідчити про зміни у фінансовій динаміці країни. У 2020 році сальдо фінансового рахунку Словаччини суттєво збільшилося на -220,41%. 2021 року фінансовий рахунок погіршився на -285,97%, вказуючи на потенційні труднощі або зміни у фінансових потоках.

У 2022 року сальдо для Словаччини знову погіршилося, знизившись на 126,68%.

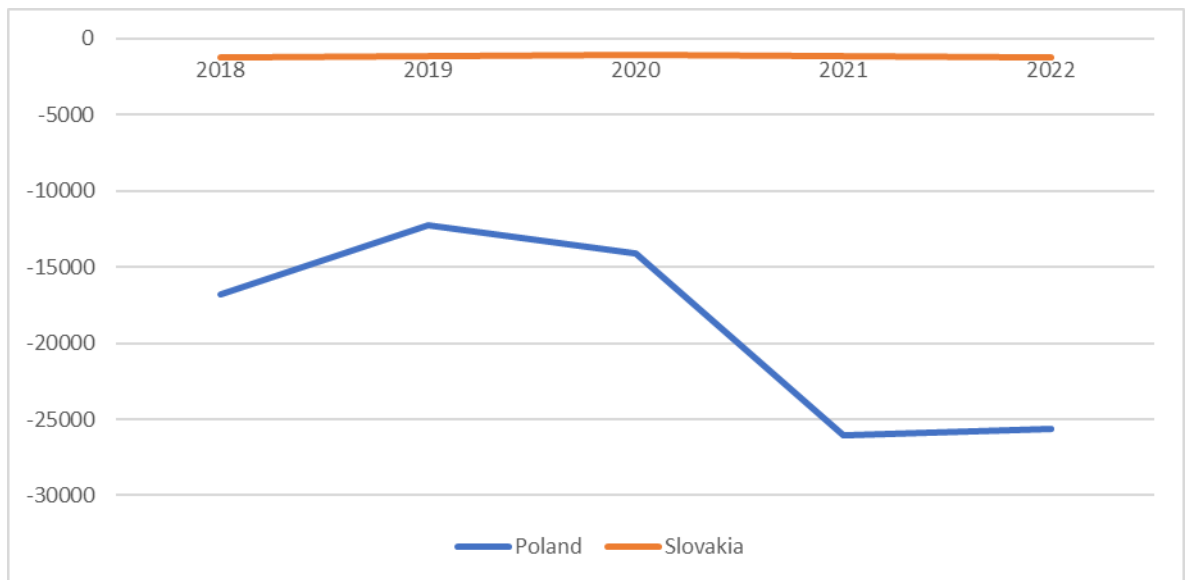


Рис. 2.8 Сальдо прямих іноземних інвестицій Польщі та Словаччини, млн. дол.

Джерело: складено автором на основі даних [40-41].

Сальдо прямих інвестицій, представлене на Рис. 2.8, в обох країнах нижче нуля, тобто дефіцитні, що свідчить про те, що нерезиденти більше інвестують в компанії, проекти даних держав, ніж резиденти в іноземні компанії. Сальдо прямих інвестицій у Польщі з 2018 по 2022 рік зазнало значних коливань. З 2018 по 2019 рік відбулося різке погіршення сальдо на -271,53%, що може бути пов'язане з різними факторами, такими як зміни інвестиційної активності або світової економічної кон'юнктури. У 2020 році ситуація покращилася, і сальдо зменшилося на 15,43%, що може відобразити коригування в інвестиційних стратегіях. Однак у 2021 році відбулося різке погіршення на -83,79%, що супроводжується значним зниженням інвестицій. У 2022 році відзначається деяке покращення, але сальдо, як і раніше, залишається негативним. Сальдо прямих інвестицій у Словаччині також зазнало змін у аналізованому періоді. З 2018 по 2019 рік сталося погіршення на -3,96%, що хоча є зниженням, менш значним порівняно з Польщею. У 2020 році спостерігалось покращення сальдо на -12,19%. 2021 року сальдо знову погіршилося на 14,62%, вказуючи на потенційні труднощі у залученні

прямих інвестицій. У 2022 році ситуація додатково погіршилася з сальдо, що знизилося на 6,95%.

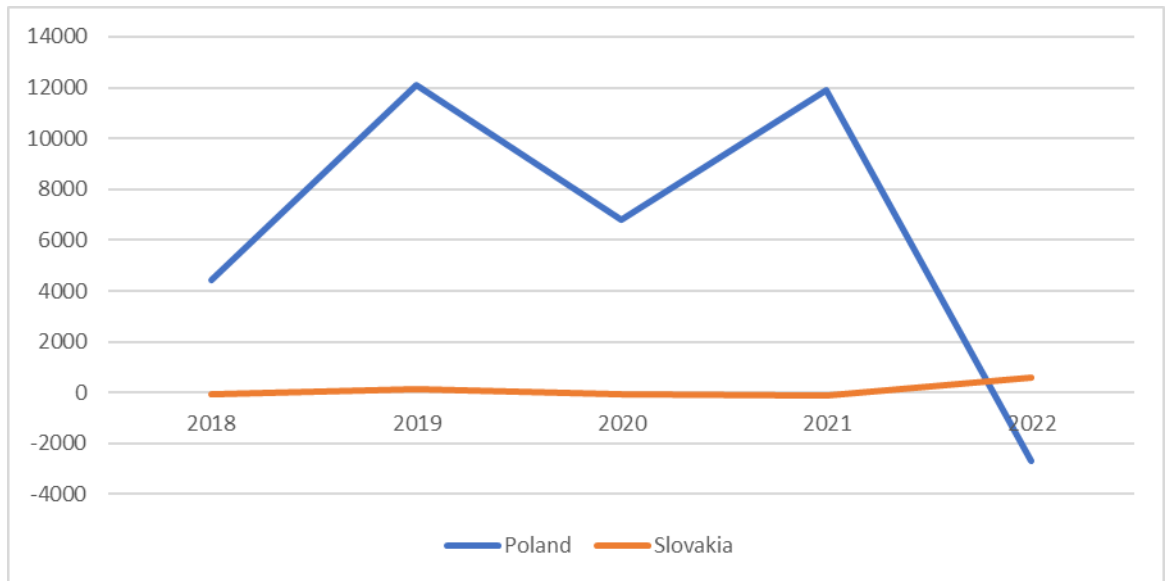


Рис. 2.9 Сальдо портфельних інвестицій Польщі та Словаччини, млн. дол.  
Джерело: складено автором на основі даних [40-41].

Результати проведеного аналізу свідчать про те, що сальдо портфельних інвестицій у Польщі з 2018 по 2019 рік суттєво збільшилось на 173,86%, що може свідчити про привабливість країни для портфельних інвесторів. Однак у 2020 році ситуація різко змінилася, і сальдо скоротилося на -43,73%, що може бути пов'язане з глобальними фінансовими труднощами та невизначеністю в період пандемії. У 2021 відбулося часткове відновлення, і сальдо збільшилося на 74,42%, але в 2022 відбулося різке зниження на -122,57%. У Словаччині в 2019 році сальдо портфельних інвестицій також суттєво збільшилось на -291,76%, що може вказувати на підвищений інтерес з боку інвесторів. У 2020 році сальдо знову скоротилося на -136,76%, можливо через зовнішні економічні чинники або зміни в інвестиційних стратегіях. У 2021 році сальдо знизилося на -63,03%, вказуючи на нестабільність, що триває, в портфельних інвестиціях. Однак у 2022 році відбулася різка зміна сальдо, збільшившись на -748,72%.

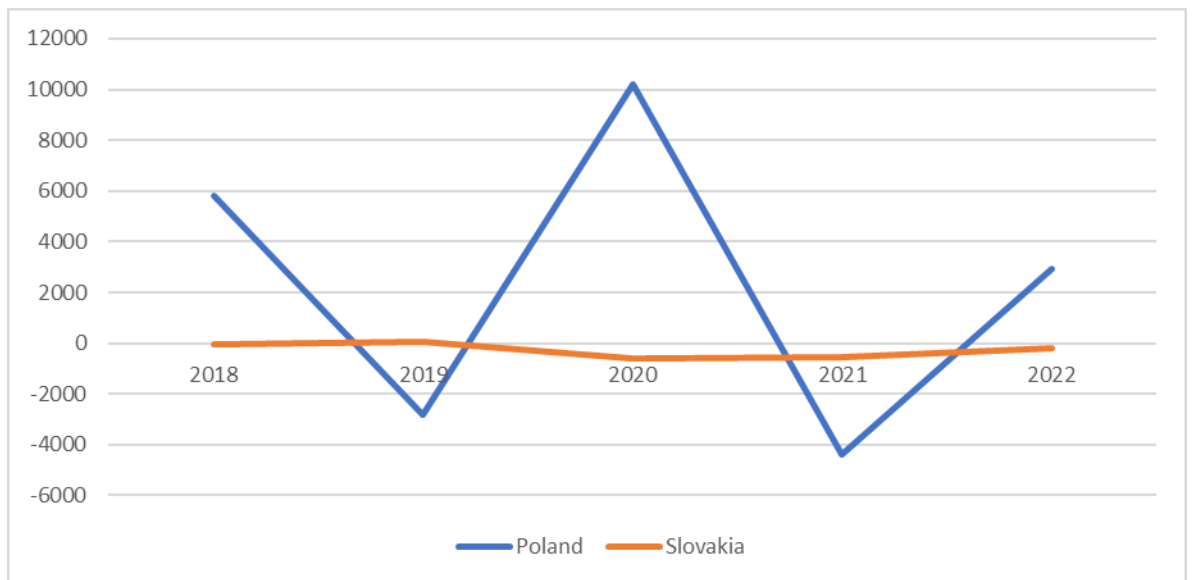


Рис. 2.10. Сальдо інших інвестицій Польщі та Словаччини, млн. дол.  
Джерело: складено автором на основі даних [40-41].

Результати проведеного аналізу свідчать про те, що сальдо інших інвестицій для Словаччини було майже незмінним, а для Польщі коливалось від від'ємних значень до позитивних значень, які перевищували 10 мільярдів доларів на рік.

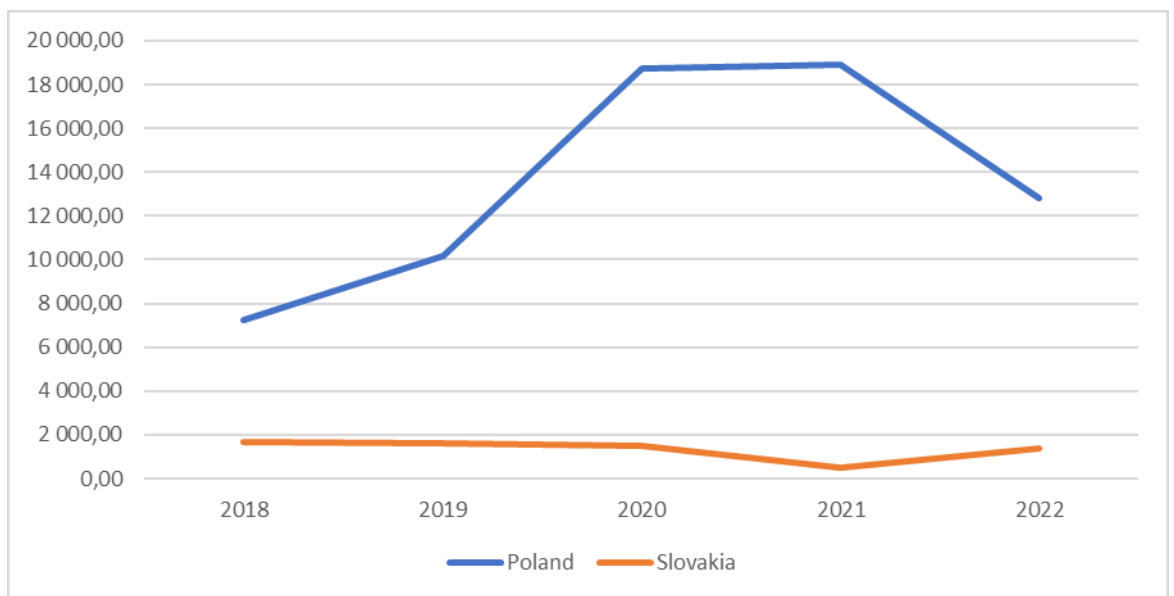


Рис. 2.11. Резервні активи Польщі та Словаччини, млн. дол.  
Джерело: складено автором на основі даних [40-41].

Результати проведеного аналізу свідчать про те, що резервні активи Польщі з 2018 по 2019 рік збільшилися на 40,64%, що відображало прагнення зміцнити фінансову стійкість країни. 2020 року резерви значно зросли на 84,09% у відповідь на пандемію. 2021 року резерви трохи зросли на 0,87%, що може свідчити про стабільність у фінансовому секторі.

Резервні активи Словаччини з 2018 до 2019 року знизилися на -2,49%, що може бути результатом різних факторів, включаючи зміни на міжнародних ринках. 2020 року резерви продовжили зниження на -9,36%, що відображало труднощі в економіці. 2021 року відбулося різке зниження на -66,27%, але 2022 року спостерігається відновлення резервів на 169,41%.

Переважаючими статтями резервних активів для Польщі та Словаччини є спеціальні права запозичення, емітентом яких є МВФ, та інші резервні активи.

Отже, результати проведеного аналізу свідчать про відносну стабільність платіжних балансів Польщі та Словаччини в умовах постковідного розвитку світового господарства та повномасштабної агресії Росії проти України.

## ВИСНОВКИ

У кваліфікаційній роботі магістра для дослідження трансформації зовнішньоекономічних позицій країн Центральної та Східної Європи в умовах війни Росії проти України було детально проаналізовано основні індикатори фінансових систем та зовнішньоекономічної діяльності Польщі та Словаччини.

У першому розділі дана оцінка основних результатів досліджень теоретичних концепцій та особливостей зовнішньоекономічних операцій Польщі та Словаччини у сучасних умовах невизначеності та нестабільності, які пов'язані з умовами постковідного розвитку світового господарства та повномасштабною агресією Росії проти України.

У проаналізованих результатах досліджень автори розглядають різні аспекти конкурентоспроможності Словаччини та Польщі, зокрема: макроекономічну стабільність, інституційну якість, інноваційну активність, якість освіти та навичок, рівень продуктивності та ефективності, структуру та динаміку зовнішньої торгівлі, роль стабільності фінансової системи, а також вплив пандемії COVID-19 та повномасштабної агресії Росії проти України на економіки Словаччини та Польщі.

Автори підкреслюють, що Словаччина та Польща мають високий потенціал для розвитку, але також стикається з рядом викликів, таких як: низька інноваційна активність, недостатня якість освіти та навичок, залежність від деяких галузей промисловості та сільського господарства, нерівномірний регіональний розвиток, низька екологічна стійкість та вплив пандемії COVID-19 і війни Росії проти України, яка викликала, зокрема потік біженців до цих країн.

Результати аналізу індикаторів фінансової системи Польщі свідчать про те, що ситуація польського фінансового сектору є досить керованою, більшість показників, попри невеликі коливання, залишаються стабільними, що свідчить про сталий економічний розвиток, приріст економічної

активності, сталість національної економіки та керовану, обачну монетарну політику, що в свою чергу приводить до привабливості країни для іноземних ринків та інвесторів, нарощення міжнародного престижу та іміджу, що і дозволяє країні в подальшому нарощувати оберти економічного розвитку.

Регресійний аналіз продемонстрував, що найбільшого впливу на рівень цін в Польщі завдають такі показники як відсоткова ставка, грошова маса та державний борг.

Результати аналізу індикаторів фінансової системи Словаччини свідчать про те, що загалом, на фінансову систему Словаччини, як і на весь світ, суттєво вплинула пандемія COVID-19, внаслідок чого всі сектори економіки країни зазнали збитків. В 2022 році до описаних вище проблем додалася війна в Україні, яка призвела до порушення налагоджених логістичних ланцюгів, що і призвело до зростання інфляції, відтоку частини іноземного капіталу та загальним падінням темпів зростання економіки.

Результати проведеного аналізу свідчать про те, що у 2019 році обидві країни знизили свої зовнішні борги, але у Словаччині це скорочення було меншим (-2,22% проти -8,15%). У 2020 році зовнішній борг Польщі збільшився на 2,97%, тоді як у Словаччині - на 6,27%.

У 2021 році зовнішні борги обох країн збільшилися, але у Словаччині зростання було більшим (13,72% проти -6,79%). 2022 року зовнішній борг Польщі продовжив збільшуватися на 4,28%, у той час як у Словаччині відбулося значне скорочення на -22,29%.

Результати проведеного аналізу свідчать про те, що зовнішній борг центрального уряду Словаччини знижувався протягом періоду з великим зменшенням у 2021 році. Центральний банк збільшував свої зовнішні борги з великим зростанням у 2022 році. Інші сектори також збільшували свої зовнішні борги із найменшим зростанням у 2022 році.

Таким чином, результати проведеного аналізу свідчать про те, що міжнародні інвестиційні позиції обох країн є стабільними, незважаючи на



суттєве зростання зовнішнього боргу Центрального банку Словаччини у 2022 році.

Результати проведеного аналізу свідчать про те, що рахунок за поточними операціями у Польщі з 2018 по 2019 рік суттєво покращився, зменшившись на 87,16%, що було пов'язано з покращенням балансу торгівлі. Однак у 2020 році відбулася різка зміна, і рахунок збільшився. У 2021 році ситуація стала ще складнішою тому, що рахунок ще погіршився на -157,86%. У 2022 році спостерігається часткове відновлення, з покращенням рахунку на 96,09%, але рахунок, як і раніше, залишається негативним.

Рахунок за поточними операціями в Словаччині також зазнавав істотних змін. У 2019 році рахунок покращився на 53,96%, що може бути результатом низки факторів, включаючи економічну активність та зовнішню торгівлю. 2020 року сталося погіршення рахунку. У 2021 році ситуація продовжила погіршуватися з рахунком, що знизився на 791,54%, що може свідчити про волатильність зовнішньоторговельних відносин. У 2022 році продовжувалось деяке скорочення доходів поточного рахунку Словаччини, яке повністю компенсувалося станом фінансового рахунку країни.

Переважаючими статтями резервних активів для Польщі та Словаччини є спеціальні права запозичення, емітентом яких є МВФ, та інші резервні активи.

Таким чином, результати проведеного аналізу свідчать про стабільність зовнішньоекономічних позицій Польщі та Словаччини в умовах постковідного розвитку світового господарства та повномасштабної агресії Росії проти України.

Слід зазначити, що країни Центральної та Східної Європи, насамперед Польща та Словаччина, є надійними торговельними та фінансовими партнерами України. Саме тому, навіть в умовах повномасштабної агресії Росії між країнами продовжується тісне співробітництво, зокрема у фінансовій, торговельній та безпекових сферах.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Flejterski, Stanisław; Majchrzak, Magdalena (2018): Poland's long-term competitive position from the perspective of WEF global competitiveness reports, *Comparative Economic Research. Central and Eastern Europe*, ISSN 2082-6737, De Gruyter, Warsaw, Vol. 21, Iss. 2, pp. 99-118, URL: <https://doi.org/10.2478/cer-2018-0014>
2. Croes, R., Ridderstaat, J., Bąk, M., & Zientara, P. (2021). Tourism specialization, economic growth, human development and transition economies: The case of Poland. *Tourism Management*, 82, 104181. URL: <https://doi.org/10.1016/j.tourman.2020.104181>
3. Jonek-Kowalska, I., & Wolniak, R. (2021). Economic opportunities for creating smart cities in Poland. Does wealth matter? *Cities*, 114, 103222. URL: <https://doi.org/10.1016/j.cities.2021.103222>
4. Táncošová, J. 2019. The role of foreign direct investment in the economy of Slovakia, *Entrepreneurship and Sustainability Issues* 6(4): 2127-2135. URL: [http://doi.org/10.9770/jesi.2019.6.4\(40\)](http://doi.org/10.9770/jesi.2019.6.4(40))
5. Andrej Prívvara (2021) Labour market efficiency and emigration in Slovakia and EU neighbouring countries, *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, 34:1, 1850-1869, URL: DOI: 10.1080/1331677X.2020.1858131
6. Brinčíková, Z. (2022). Competitiveness of the Slovak Republic in international trade. *European Journal of Transformation Studies*, 10(2), 40–58. Retrieved from <https://czasopisma.bg.ug.edu.pl/index.php/journal-transformation/article/view/8207>
7. Wójcik-Czerniawska, Agnieszka & Grzymała, Zbigniew. (2023). Innovativeness of the economy and forms of local government support for entrepreneurship on the example of the Czech Republic, Slovakia and Poland. 2nd Proceedings of the Open Scientific Conference, 2023. 62-62. URL: 10.52950/3OSC.Istanbul.2023.5.014.

8. Poland. Country report 2023, Commission Staff Working Document, URL: [https://economy-finance.ec.europa.eu/system/files/2023-05/PL\\_SWD\\_2023\\_621\\_1\\_en.pdf](https://economy-finance.ec.europa.eu/system/files/2023-05/PL_SWD_2023_621_1_en.pdf)
9. Poland: Some Challenges for the Future Government, Cynthia Kalasopatan Antoine, URL: Режим доступа до ресурсу: <https://economic-research.bnpparibas.com/html/en-US/Poland-Some-challenges-future-government-10/16/2023,48995>
10. Grmanová E., Ivanová E. Efficiency of banks in Slovakia: Measuring by DEA models. *Journal of International Studies*. 2018. Vol. 11, no. 1. P. 257–272. URL: <https://doi.org/10.14254/2071-8330.2018/11-1/20>
11. Horvátová E. Technical Efficiency of Banks in Slovakia from the Point of View of Mortgage Transactions. *Scientific Journal*. 2022. Vol. 3, no. 19. P. 1–9. URL: [https://www.derivat.sk/files/casopisssssssssssssssssss2022/FT\\_3\\_2022\\_Horvatova\\_Technical%20Efficiency%20of%20the%20Slovak%20Banks%20Mortgage%20Business.pdf](https://www.derivat.sk/files/casopisssssssssssssssssss2022/FT_3_2022_Horvatova_Technical%20Efficiency%20of%20the%20Slovak%20Banks%20Mortgage%20Business.pdf)
12. Financial Compass for Slovak Enterprises: Modeling Economic Stability of Agricultural Entities / K. Valaskova et al. *Journal of Risk and Financial Management*. 2020. Vol. 13, no. 5. P. 92. URL: <https://doi.org/10.3390/jrfm13050092>
13. Łęć B. Commonalities in Returns in the Stock Markets of the Visegrad Group: A Quantile Coherency Approach. *Financial Assets and Investing*. 2020. Vol. 11, no. 2. P. 38–53. URL: <https://doi.org/10.5817/fai2020-2-3>
14. Vychytilova J. Stock market development beyond the GFC: the case of V4 countries. *Journal of competitiveness*. 2018. Vol. 10, no. 2. P. 149–163. URL: <https://doi.org/10.7441/joc.2018.02.10>
15. Živkov D., Mihajlović E., Kostić K. Time-frequency nexus between the Eastern European and the developed stock markets: The case of Visegrad group. *Skola biznisa*. 2019. No. 1. P. 15–31. URL: <https://doi.org/10.5937/skolbiz1-22286>
16. Financial System in Poland 2021, NBP, 2021 [Електронний ресурс] – Режим доступа до ресурсу: [https://nbp.pl/wp-content/uploads/2022/12/fsd\\_2021.pdf](https://nbp.pl/wp-content/uploads/2022/12/fsd_2021.pdf)

17. Financial Stability Report, NBP, June 2023 URL: [https://nbp.pl/wp-content/uploads/2023/07/Raport-o-stabilnosci-systemu-finansowego-06\\_2023-EN-WWW.pdf](https://nbp.pl/wp-content/uploads/2023/07/Raport-o-stabilnosci-systemu-finansowego-06_2023-EN-WWW.pdf)
18. Imf Data Access to Macroeconomic & Financial Data URL: <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2019/05/03/Republic-of-Poland-Financial-Sector-Assessment-Program-Technical-Note-Stress-Testing-and-46853>
19. Poland. Government debt. URL: <https://tradingeconomics.com/poland/government-debt>
20. Poland. Government debt to GDP URL: <https://tradingeconomics.com/poland/government-debt-to-gdp>
21. The World Bank. DataBank - World Development Indicators URL: <https://databank.worldbank.org/reports.aspx?source=world-development-indicators>.
22. Narodowy Bank Polski, URL: <https://nbp.pl/>
23. The World Bank. Poland. Data URL: <https://data.worldbank.org/country/poland>
24. IMF Data. IMF Data Home Page - IMF Data.  
URL: <https://data.imf.org/regular.aspx?key=63174545>
25. Interest rates - Short-term interest rates - OECD Data. theOECD.  
URL: <https://data.oecd.org/interest/short-term-interest-rates.htm>
26. Interest rates - Long-term interest rates - OECD Data. theOECD.  
URL: <https://data.oecd.org/interest/long-term-interest-rates.htm>
27. Interest Rate in Slovakia. FocusEconomics. URL: <https://www.focus-economics.com/country-indicator/slovakia/interest-rate/>
28. Slovakia money supply M1. Trading Economics | 20 million Indicators from 196 Countries. URL: <https://tradingeconomics.com/slovakia/money-supply-m1>
29. Slovakia - Inflation rate 2028 | Statista. Statista.  
URL: <https://www.statista.com/statistics/375275/inflation-rate-in-slovakia/>
30. Slovakia Government budget deficit 2023. countryeconomy.com.  
URL: <https://countryeconomy.com/deficit/slovakia>

31. Slovakia - National debt 2028 | Statista. Statista.  
URL: <https://www.statista.com/statistics/531935/national-debt-of-slovakia/>
32. Slovakia- national debt in relation to gross domestic product (GDP) 2028 | Statista. Statista. URL: <https://www.statista.com/statistics/378375/national-debt-of-slovakia-in-relation-to-gross-domestic-product-gdp/>
33. Balance of Payments and International Investment Position, IMF, International Financial Statistics URL: <https://www.imf.org/external/index.htm>
34. Poland External Debt: % of GDP, 1995 – 2023 | CEIC Data. URL: <https://www.ceicdata.com/en/indicator/poland/external-debt--of-nominal-gdp>
35. Slovakia External Debt: % of GDP, 1995 – 2023 | CEIC Data. URL: <https://www.ceicdata.com/en/indicator/slovakia/external-debt--of-nominal-gdp>
36. External debt | Narodowy Bank Polski - Internetowy Serwis Informacyjny. URL: <https://nbp.pl/en/statistic-and-financial-reporting/balance-of-payments-statistics/external-debt/>
37. Gross External Debt - Národná banka Slovenska. URL: <https://nbs.sk/en/statistics/balance-of-payments-statistics/en-zahranicna-zadlzenost/>
38. Poland, Current Account. International Monetary Fund. URL: <http://data.imf.org/?sk=7A51304B-6426-40C0-83DD-CA473CA1FD52&sId=1542635306163>
39. Slovakia, Current Account. International Monetary Fund. URL: <http://data.imf.org/?sk=7A51304B-6426-40C0-83DD-CA473CA1FD52&sId=1542635306163>
40. Poland, Financial Account. International Monetary Fund. URL: <http://data.imf.org/?sk=7A51304B-6426-40C0-83DD-CA473CA1FD52&sId=1542635306163>
41. Slovakia, Financial Account. International Monetary Fund. URL: <http://data.imf.org/?sk=7A51304B-6426-40C0-83DD-CA473CA1FD52&sId=1542635306163>