НАЦІОНАЛЬНА АКАДЕМІЯ СТАТИСТИКИ, ОБЛІКУ ТА АУДИТУ

Фінансово-економічний факультет

Кафедра фінансів, банківської справи та страхування

Спеціальність 072 – «Фінанси, банківська справа та страхування»

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА БАКАЛАВРА
на тему:

«Стан та перспективи розвитку фінансового ринку України»

Кваліфікаційна робота бакалавра містить результати власних досліджень. Використання ідей, результатів і текстів інших авторів мають посилання на відповідне джерело.

Студентка групи Ф-20.04/2 _____ (підпис) Ражик Христина Валентинівна

Науковий керівник _____ (підпис) к.е.н., доцент Богріновцева Л.М.

Робота допущена до захисту _____ (підпис) д.е.н., професор Бондарук Т.Г.

Київ 2024

НАЦІОНАЛЬНА АКАДЕМІЯ СТАТИСТИКИ, ОБЛІКУ ТА АУДИТУ

ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНИЙ ФАКУЛЬТЕТ

КАФЕДРА ФІНАНСІВ, БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ ТА СТРАХУВАННЯ

Освітній ступінь – ***бакалавр***
Галузь знань - ***07 «Управління та адміністрування»***
Спеціальність – ***072 «Фінанси, банківська справа та страхування»***
Освітньо-професійна програма – ***«Фінанси, банківська справа та страхування»***

ЗАТВЕРДЖУЮ
Завідувач кафедри фінансів,
банківської справи та страхування
д.е.н., проф. Т.Г. Бондарук
_____
«18» жовтня 2023 р.

З А В Д А Н Н Я
на кваліфікаційну роботу бакалавра
Ражик Христини Валентинівни

1. Тема роботи: Стан та перспективи розвитку фінансового ринку України
керівник роботи: к.е.н., доцент Богріновцева Л.М.
затверджена наказом по Академії від «18» жовтня 2023 р. № 385/1
2. Термін здачі студентом закінченої роботи 5 червня 2024 р.
3. Вихідні дані роботи: закони та нормативно-правові акти України, що регулюють діяльність учасників фінансового ринку, офіційні публікації і матеріали Національного банку України, НКЦПФР, наукові розробки вітчизняних і зарубіжних науковців, а також здобуті наукові факти і статистичні дані, що характеризують стан і перспективи розвитку фінансового ринку України.
4. Зміст розрахунково-пояснювальної записки (перелік питань, які належить зробити):
1) теоретичні засади дослідження фінансового ринку та його складових;
2) аналіз сучасного стану розвитку фінансового ринку України;
3) напрями оптимізації розвитку фінансового ринку України.
5. Перелік графічного матеріалу: схеми, діаграми, таблиці.
6. Дата видачі завдання 27 жовтня 2023 р.

Керівник _____
(підпис)
Завдання прийняв до виконання _____
(підпис)

Календарний план

№ з/п	Назва етапів кваліфікаційної роботи	Строк виконання етапів роботи	Відмітка про виконання
1.	Затвердження теми і наукового керівника кваліфікаційної роботи бакалавра на засіданні кафедри	18.10.2023	Виконано
2.	Опрацювання першоджерел по темі роботи	01.11.2023	Виконано
3.	Розробка плану роботи, методики та інструментарію досліджень	13.11.2023	Виконано
4.	Проведення економічних досліджень та їх аналіз	04.12.2023	Виконано
5.	Написання вступу до роботи	25.12.2023	Виконано
6.	Написання першого розділу роботи	22.01.2024	Виконано
7.	Написання другого розділу роботи	26.02.2024	Виконано
8.	Написання третього розділу роботи	25.03.2024	Виконано
9.	Написання висновків та пропозицій, оформлення роботи	22.04.2024	Виконано
10.	Подача першого варіанту роботи на кафедру	01.05.2024	Виконано
11.	Доопрацювання роботи згідно з зауваженнями керівника	20.05.2024	Виконано
12.	Попередній захист роботи	03.06.2024	Виконано

Студент_____ _____
(підпис) (прізвище та ініціали)

Керівник роботи_____ к.е.н., доцент Богріновцева Л.М.
(підпис) (прізвище та ініціали)

ЗМІСТ

ВСТУП……..……5

РОЗДІЛ І. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ДОСЛІДЖЕННЯ ФІНАНСОВОГО РИНКУ ТА ЙОГО СКЛАДОВИХ……...…..…8

1.1. Сутність та функції фінансового ринку……..…….…….…..8

1.2. Фактори, що впливають на розвиток фінансового ринку…...……..……...….16

РОЗДІЛ ІІ. АНАЛІЗ СУЧАСНОГО СТАНУ РОЗВИТКУ ФІНАНСОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ……...….20

2.1. Оцінка структури фінансового ринку України...……...…….……..…20

2.2. Аналіз основних сегментів фінансового ринку……...…….…31

2.3 Оцінка рівня розвитку та конкурентоспроможності фінансового ринку України…….……...45

РОЗДІЛ ІІІ. НАПРЯМИ ОПТИМІЗАЦІЇ РОЗВИТКУ ФІНАНСОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ…….……...57

3.1. Проблеми функціонування фінансового ринку України……...……..…….57

3.2. Перспективи розвитку вітчизняного фінансового ринку в умовах сьогодення……...……....59

ВИСНОВКИ……..69

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ……...73

ДОДАТКИ……..78

ВСТУП

Актуальність теми. Український фінансовий сектор вважається одним з найвразливіших секторів економіки, який потребує реструктуризації та введення жорстких правил. Одночасно, його розвиток повинен забезпечувати підтримку учасників ринку та створювати сприятливі умови для інновацій. Низький рівень розвитку фінансового ринку України пояснюється значним відставанням законодавства країни від законодавства провідних світових держав. Україна посідає 120-е місце серед 125 країн за розвитком фінансового ринку, що переважно пов'язано зі значним відставанням українського законодавства від міжнародних стандартів.

Українському фінансовому сектору притаманні нові виклики, зокрема внаслідок вторгнення з боку росії. Державою робляться максимальні зусилля для стабілізації роботи фінансового ринку та приведення норм його функціонування у відповідність до європейських стандартів.

Проте у 2022 році прийнято безпрецедентний Закон про особливості діяльності фінансового сектору у зв'язку з введенням воєнного стану. Це зупинило процес імплементації європейських практик у фінансовому секторі та призупинило роботу з адаптації законодавчої бази для належного функціонування цього сектора. Такі питання визначають актуальність обраної теми, оскільки основним завданням після війни буде не тільки швидке прийняття нових законів, а й урахування особливостей українського середовища для відновлення діяльності фінансового ринку.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питаннями дослідження стану та тенденцій розвитку фінансового ринку займались такі науковці, як: А. Баторшина, Р. Бачо, К. Брензович, А. Болдова, О. Войтенко, І. Дороніна, С. Еш, Т. Камінська, К. Клименко, Ю. Коваленко, Н. Криштоф, Н. Кушнаренко, З. Луцшин, Ю. Машина, О. Мозговий, Т. Мусієць, С. Петько, Л. Руденко-Сударєва, С. Сіденко, В. Фаріон,

Т. Фролова, О. Шевченко, Ю. Ярмоленко та ін. Дані науковці визначають теоретичні основи функціонування фінансового ринку, аналізують основні тенденції його розвитку, а також розробляють рекомендації щодо вдосконалення його регулювання. Незважаючи на вагомий внесок вчених у вивчення цієї проблематики, залишається недостатньо наукових досліджень щодо поведінки сучасного фінансового ринку під час війни, а також недостатньо практичних кроків і послідовності дій регуляторів щодо нагляду та фінансового підтримання учасників ринку в умовах кризової ситуації.

Мета і завдання дослідження. Метою кваліфікаційної роботи є дослідження теоретичних та практичних аспектів розвитку фінансового ринку України, зокрема в умовах воєнного стану в країні, та визначення на цій основі перспектив розвитку у повоєнний період.

Мета кваліфікаційної роботи обумовила ряд **завдань**, які необхідно виконати:

- визначити сутність та функції фінансового ринку;
- охарактеризувати фактори, що впливають на розвиток фінансового ринку;
- оцінити структуру фінансового ринку України;
- проаналізувати основні сегменти фінансового ринку України;
- оцінити рівень розвитку та конкурентоспроможності фінансового ринку України;
- розкрити проблеми функціонування фінансового ринку України;
- визначити перспективи розвитку вітчизняного фінансового ринку в умовах сьогодення.

Об’єктом дослідження є економічні відносини, які виникають в процесі функціонування фінансового ринку між його основними учасниками.

Предметом дослідження є стан та перспективи розвитку фінансового ринку України.

Методи дослідження. Для досягнення мети дослідження використано широкий спектр наукових методів, зокрема: аналіз та синтез для оцінки тенденцій

та ефективності ринку, історичний метод для аналізу концепцій та розвитку, методи економічного аналізу для оцінки розвитку фінансового ринку, і статистичні методи для аналізу та прогнозування даних.

Практичне значення дослідження полягає у надані рекомендацій щодо напрямів покращення функціонування фінансового ринку України, зокрема діяльності держави на ньому, шляхом оптимізації її регуляторних функції та покращення фінансової стійкості банківського, фондового та страхового ринків, як стратегічно важливих структурних елементів економічної системи країни.

Структура роботи. Робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел, що містить 43 найменувань, та 2 додатків. Загальний обсяг роботи становить 79 сторінок, містить 9 таблиць і 11 рисунків.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ДОСЛІДЖЕННЯ ФІНАНСОВОГО РИНКУ ТА ЙОГО СКЛАДОВИХ

1.1. Сутність та функції фінансового ринку

Фінансовий ринок є важливою складовою будь-якої економіки і відіграє ключову роль у забезпеченні функціонування фінансової системи. Його сутність і функції визначаються великою кількістю учасників, операцій та інструментів, які використовуються для обміну фінансовими активами [2, с. 5].

Сутність фінансового ринку полягає у тому, що він є механізмом обміну фінансовими ресурсами між різними суб'єктами економіки, такими як банки, страхові компанії, інвестиційні фонди, підприємства та приватні особи. Цей обмін відбувається через різноманітні фінансові інструменти, такі як акції, облігації, векселі, деривативи тощо. Різні описи фінансового ринку підкреслюють його багатогранність та важливість у функціонуванні економіки. Від механізму перерозподілу ресурсів до управління грошовими потоками, він є критичною складовою фінансової системи.

О. Василик зазначає, що фінансовий ринок служить механізмом перерозподілу фінансових ресурсів між різними суб'єктами господарювання, державою, населенням та міжнародними фінансовими установами [1, с. 11], проте не деталізував за допомогою яких інструментів. Я. Комаринський, І. Яремчик визначають фінансовий ринок як платформу для позичкових капіталів та систему економічних відносин, які забезпечують акумуляцію та перерозподіл капіталу між учасниками економічного процесу [9, с. 8], однак учасників фінансового ринку вчені описують в загальному. В. Опарін зауважує, що фінансовий ринок є сукупністю обмінно-перерозподільних відносин, що пов'язані з купівлею-продажем фінансових ресурсів для виконання виробничої та фінансової діяльності [15, с. 144]. Дане визначення є найповнішим щодо поняття фінансового ринку, але

відсутній акцент на його структурі та учасниках. Г. Бєлоглазова аналізує його як систему ринків, що забезпечують накопичення та перерозподіл фінансових ресурсів через банківські та інші фінансово-кредитні установи для забезпечення процесу відтворення у глобальному масштабі [36, с. 10]. Однак науковець не розглядає особливості національного фінансового ринку та його місце в світовій економіці.

Бланк І.О. описує фінансовий ринок як платформу, де різноманітні фінансові інструменти і послуги є об'єктом торгівлі [36, с. 9], але не описує механізм та суб'єктів такої торгівлі. Ходаківська В.П. і Бєляєв В.В. визначають його як саморегулюючу систему ринків, де попит і пропозиція концентруються на різних фінансових активах і послугах. Таке визначення є надто узагальненим і не розкриває сутності та змісту фінансовго ринку. Смолянська О.Ю. розглядає фінансовий ринок як механізм нагромадження та перерозподілу фінансових ресурсів, який може бути організованим або неформальним та де головну роль відіграють фінансові інститути.

Cambridge Dictionary вказує, що це місце, де відбувається купівля та продаж акцій [2, с. 8]. Обидва визначення частково відображають широке поняття фінансового ринку, не враховуючи ні інструментів, ні механізму, ні регулювання даної торгівлі. Американська бізнес-енциклопедія Business Jargons розглядає фінансовий ринок як місце емісії та торгівлі різними фінансовими активами [40, с. 18]. Фінансова енциклопедія Investopedia визначає його як ринок, де торгують цінними паперами [39, с. 12]. Corporate Finance Institute описує фінансовий ринок як тип ринку, де відбувається купівля та продаж фінансових активів [42, с. 6]. Дані визначення є схожими, але не розкривають змісту фінансових активів та впливу торгівлі ними на економіку загалом.

Тобто, якщо узагальнити погляди науковців та врахувати власні на визначення фінансового ринку, то це місце, де відбувається купівля та продаж різних фінансових продуктів, такі як гроші, акції, облігації та інші цінні папери, і

який допомагає різним суб’єктам знаходити спосіб інвестувати тимчасово вільні кошти, отримувати кредити та здійснювати розрахунки.

Основні функції фінансового ринку включають:

1. Забезпечення ліквідності: Фінансовий ринок дозволяє учасникам швидко купувати та продавати фінансові активи, що забезпечує ліквідність та можливість конвертування активів у грошові кошти.

2. Алокація капіталу: Фінансовий ринок допомагає направляти капітал у ті галузі економіки, де він найбільш потрібний та де може бути досягнута найвища ефективність використання.

3. Зменшення ризику: Різноманітні фінансові інструменти на ринку дозволяють учасникам зменшувати фінансові ризики, шляхом диверсифікації портфеля та використання фінансових похідних інструментів.

4. Ціноутворення: Фінансовий ринок визначає ціни на різні фінансові активи шляхом взаємодії попиту та пропозиції, що відображає поточну оцінку ринкових учасників.

5. Забезпечення інформації: Ринок надає учасникам доступ до інформації про стан економіки, фінансові інструменти та компанії, що дозволяє їм приймати обґрунтовані фінансові рішення [2, с. 8-9].

Таким чином, фінансовий ринок:

– це складна відкрита економічна система, яка представляє собою сукупність економічних відносин та інститутів, пов’язаних з перерозподілом капіталу,

– це складна система економічних і правових відносин, пов’язаних із купівлею-продажем або обігом та випуском фінансових активів;

– це складна структура, яка має свої складові і яка забезпечує акумуляцію тимчасово вільних коштів та їх трансформацію в інвестиційний капітал;

– це механізм, за допомогою якого кошти переміщуються від тих, хто має їх надлишок, до тих, хто відчуває дефіцит і може їх ефективно використовувати;

– це сукупність ринкових інститутів, які направляють грошові потоки від власників до позичальників;

– це ринок, де суб'єкти економічних відносин можуть взяти гроші в борг у тих, у кого є зайві гроші.

Поділ фінансового ринку на сегменти та їх учасників, та функції виконувані ними, наведено на рис. 1.1.

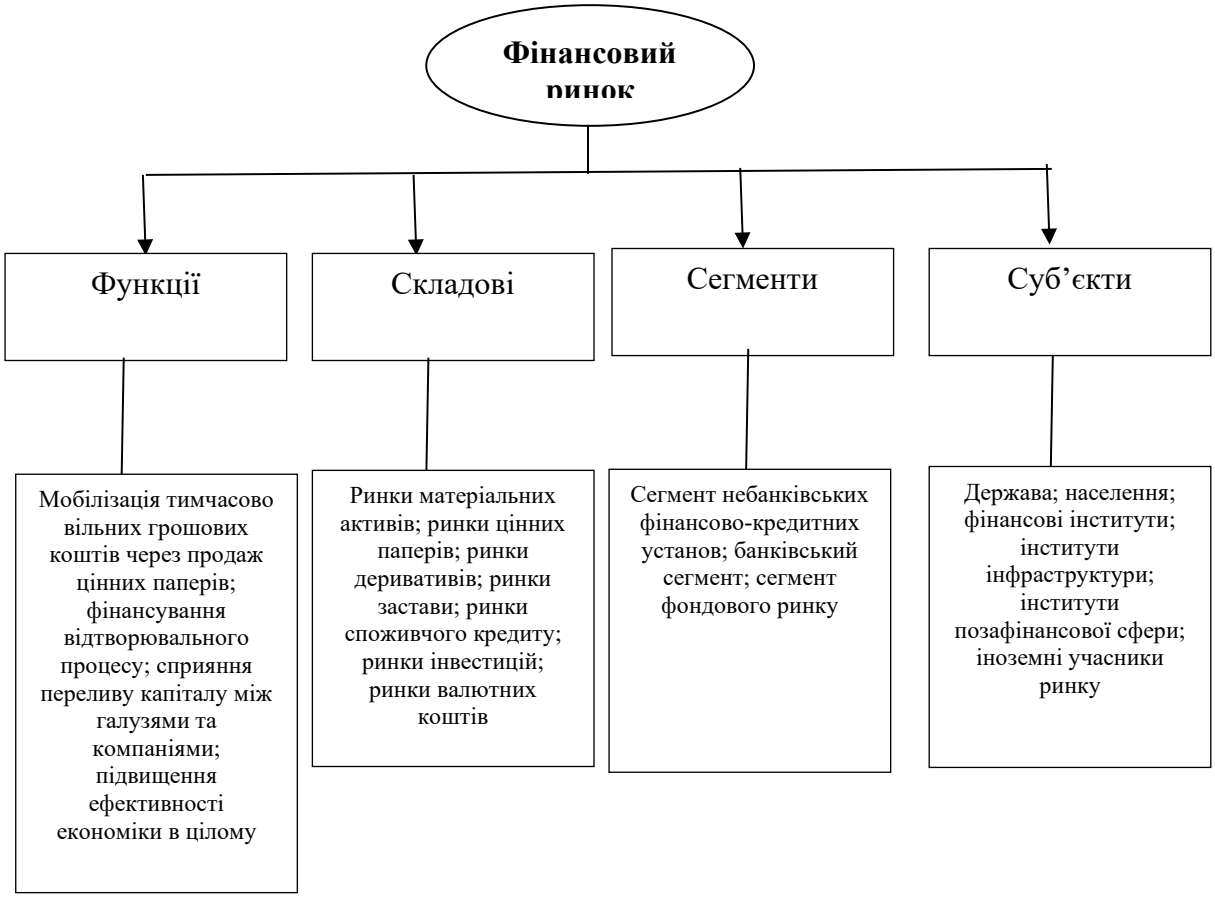


Рис. 1.1. Суб'єкти, функції, сегменти та складові фінансового ринку
Джерело: побудовано автором на основі [2, с. 8-10].

Структура фінансового ринку визначається, у першу чергу, з точки зору часової ознаки і тому фінансовий ринок представляється як ринок грошей і ринок капіталів [2, с. 8-10]. Друга важлива ознака структурування фінансового ринку – інституційна, якщо розглядати ринок з точки зору функціонуючих на ньому суб'єктів, або інститутів, то основними суб'єктами ринку, виступають: держава, домашні господарства (населення), нефінансові корпорації, інститути

позафінансової сфери, юридичні особи держави, які діють, у першу чергу, в виробничій сфері, у реальному секторі економіки, виключаючи фінансові послуги, фінансові інститути представлені на ринку всією різноманітністю фінансових посередників – комерційними банками, кредитними спілками, фінансовими компаніями, пенсійними фондами, інвестиційними та страховими компаніями, інститутами фондового ринку тощо [2, с. 8-10]. Третя ознака структурування або сегментації фінансового ринку – за видами фінансових активів або особливостями обігу фінансових інструментів. Функціональну структуру ринку можна зобразити наступним чином (рис. 1.2.)

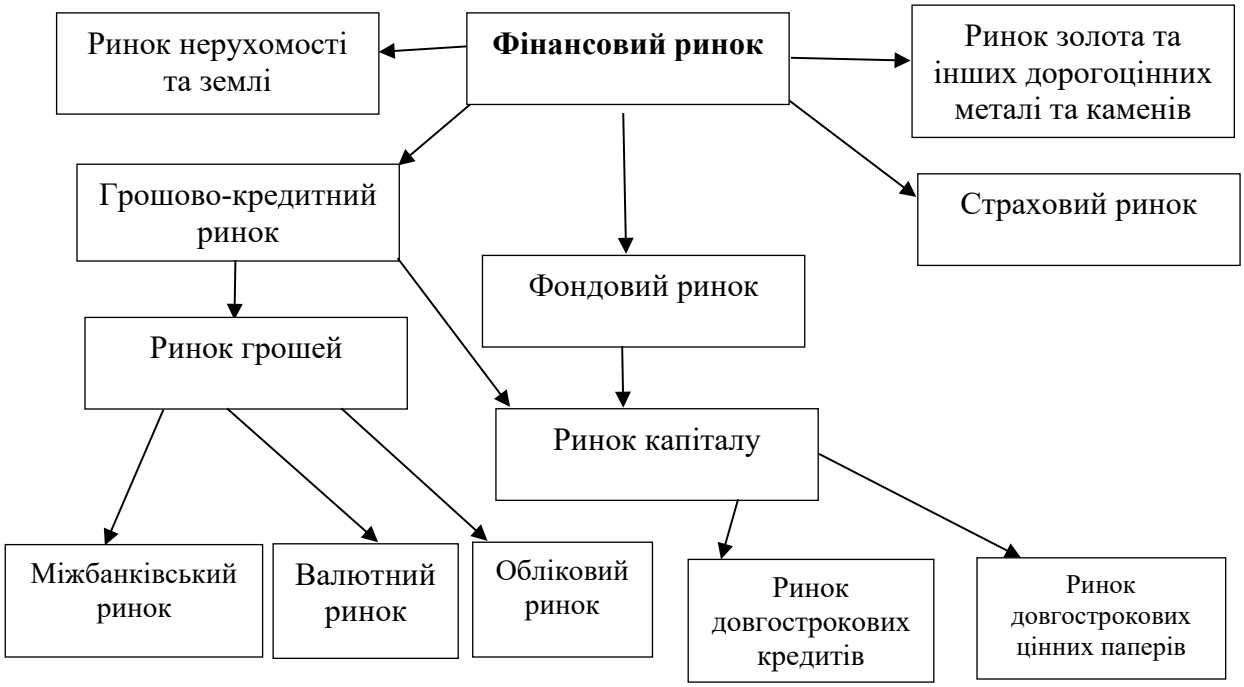


Рис. 1.2 Структура фінансового ринку

Джерело: побудовано автором на основі [1, с. 11-12].

Основні учасники українського фінансового ринку - це комерційні банки, страхові компанії, фондові біржі.

Суб’єкти фінансового ринку - це різноманітні учасники, які здійснюють різні фінансові операції та взаємодіють один з одним на ринку. Основні суб’єкти фінансового ринку включають:

- банки та інші фінансові установи: Це найбільш важливі учасники

фінансового ринку, які забезпечують низку фінансових послуг, таких як приймання депозитів, кредитування, інвестування тощо;

- інвестори: це особи або організації, які вкладають свої гроші в різноманітні фінансові інструменти з метою отримання прибутку. Їх можна поділити на інституційних (фонди, страхові компанії) та роздрібних (індивідуальні інвестори);
- емітенти - це організації, які випускають фінансові інструменти на ринок для залучення капіталу, наприклад, акції, облігації, векселі тощо;
- торговці та посередники: це учасники ринку, які здійснюють операції з купівлі-продажу фінансових інструментів від інших учасників ринку. Сюди входять брокери, дилери, трейдери тощо [34, с. 103-107].

✓ брокери діють як посередники між інвесторами та ринком. Вони допомагають клієнтам здійснювати угоди з купівлі або продажу фінансових інструментів, таких як акції, облігації, товари, валюта та інші. Брокери надають консультації з інвестування та допомагають здійснювати операції на ринку згідно з бажаннями клієнтів. Існують різні типи брокерів, такі як банківські брокери, онлайн-брокери та інші спеціалізовані брокерські фірми [34, с. 104].

✓ дилери зазвичай діють в якості торговців на власний ризик. Вони купують і продають фінансові інструменти, такі як акції, облігації, товари та інші, на власний рахунок, з метою отримання прибутку від різниці у цінах. Дилери можуть також надавати ліквідність ринку, активно беручи участь в торгівлі. Дилери можуть бути банківськими, фондовими, облігаційними, валютними тощо.

✓ трейдери - це фахівці, які здійснюють торгівлю фінансовими інструментами на ринку від імені клієнтів або на власний рахунок. Вони аналізують ринкову ситуацію, визначають потенційні можливості та ризики, і здійснюють угоди з метою отримання прибутку. Існують різні типи трейдерів, такі як денні трейдери, позиційні трейдери, валютні трейдери, опціонні трейдери та інші, які спеціалізуються на різних типах фінансових інструментів та стратегіях торгівлі [34,

с. 105];

- державні органи та регулятори встановлюють правила та стандарти для фінансового ринку, надають ліцензії, контролюють дотримання правил і забезпечують стабільність фінансової системи.
- клієнти та споживачі фінансових послуг: Це особи або організації, які використовують фінансові послуги, наприклад, відкривають банківські рахунки, беруть кредити, інвестують гроші тощо [34, с.106].

Ці суб'єкти взаємодіють між собою на фінансовому ринку з метою здійснення різноманітних фінансових операцій та досягнення своїх цілей.

Фінансовий ринок та фондовий ринок є взаємопов'язаними складовими фінансової системи. Фінансовий ринок охоплює усі види фінансових угод та інструментів, включаючи позики, кредити, депозити, облігації, акції та інші цінні папери [34, с. 107].

Фондовий ринок, з свого боку, це підрозділ фінансового ринку, на якому проводяться купівля-продаж акцій та інших цінних паперів від публічних компаній.

Фондовий ринок є важливою складовою фінансового ринку, оскільки він надає можливість компаніям залучати капітал для розвитку, а інвесторам - здійснювати інвестиції та отримувати прибуток в майбутньому [32, с. 379-383].

Таким чином, фондовий і фінансовий ринки в цілому взаємодіють, створюючи можливості для розвитку бізнесу та інвестиційного зростання.

На рис. 1.3 наведено структуру учасників фондового ринку України:

Учасники фінансового ринку різноманітні за своїм характером, метою та функціями. Ось загальна характеристика основних учасників:

1. Банки: Банки є основними учасниками фінансового ринку. Вони надають різноманітні фінансові послуги, включаючи кредитування, зберігання коштів, інвестування та обслуговування платежів [30, с. 13-17].

2. Інвестиційні фонди та інституціональні інвестори: Це організації або особи, що інвестують гроші в цінні папери, акції, облігації та інші фінансові

інструменти з метою отримання прибутку.



Рис. 1.3. Структура учасників фондового ринку

Джерело: побудовано автором на основі [31, с. 380].

3. Страхові компанії: Вони займаються страхуванням ризиків, пов'язаних з життям, здоров'ям, майном та іншими аспектами. Вони надають послуги зі страхування та виплат компенсацій за збитки.

4. Фондові біржі та брокерські компанії: Фондові біржі - це ринки, де купуються та продаються цінні папери, такі як акції та облігації. Брокерські компанії надають послуги покупки та продажу цінних паперів за дорученням клієнтів [22].

5. Корпорації та компанії: Вони можуть використовувати фінансовий ринок для залучення капіталу шляхом емісії акцій або облігацій, а також для управління

своїми фінансовими ресурсами та ризиками.

6. Державні органи та регулятори: Вони встановлюють правила та регулюють діяльність фінансового ринку, забезпечуючи стабільність та ефективність функціонування фінансової системи.

7. Індивідуальні інвестори: Це приватні особи, які інвестують свої гроші в різні фінансові інструменти з метою збільшення свого капіталу або забезпечення пенсійного забезпечення [28, с. 56].

Ці учасники співпрацюють на ринку, створюючи умови для ефективного розподілу капіталу та ризиків у господарстві.

Особливістю вітчизняного фінансового ринку є те, що основними діючими суб'єктами є: депозитні (комерційні банки) та недепозитні фінансові посередники (страхові компанії), а також - фондові біржі.

1.2.Фактори, що впливають на розвиток фінансового ринку

Функціонування фінансового ринку залежить від факторів та тенденцій внутрішнього та зовнішнього середовища, до яких належать: політичні новини, тренди у світовій економіці та на світових ринках. Війни завжди негативно впливають на розвиток ринків через погіршення економічної ситуації [2, с. 14-16].

Розвиток фінансового ринку залежить від різноманітних факторів, які включають, але не обмежуються такими:

1. Економічні умови: Стан економіки, такий як зростання ВВП, рівень інфляції, безробіття, обсяги інвестицій та рівень споживчого попиту, впливає на розвиток фінансового ринку. Сильна та стабільна економіка зазвичай сприяє активному функціонуванню ринку.

2. Технологічні інновації: Впровадження нових технологій у фінансову сферу, таких як електронна торгівля, фінтех рішення, блокчейн технології та

штучний інтелект, сприяє розвитку ринку, полегшуючи доступ до фінансових послуг та зменшуючи витрати на їх надання.

3. Політичні рішення та регулювання: Правова та регуляторна політика, включаючи законодавство щодо фінансових послуг, захисту інвесторів та стабільності фінансової системи, впливає на довіру до ринку та стимулює або гальмує його розвиток.

4. Глобалізація: Зростання міжнародної торгівлі та інвестицій сприяє інтеграції фінансових ринків різних країн та збільшує доступність різноманітних фінансових інструментів.

5. Психологічні фактори та довіра: Сприйняття ризику та очікування майбутніх доходів можуть впливати на інвестиційні рішення та загальну активність на фінансовому ринку.

6. Зміни у ринковій структурі та конкуренція: Входження нових учасників на ринок, зміни в структурі ринку та конкуренція між учасниками сприяють розвитку інновацій та поліпшенню якості фінансових послуг [4, с.41-47].

Ці фактори спільно визначають тенденції та шляхи розвитку фінансового ринку, визначають його ефективність та стійкість.

Актуальні економічні фактори впливу на вітчизняний фінансовий ринок наведені в табл. 1.1.

Вони структуровані за критеріями виникнення: фактори реального сектору економіки та фінансового сектору економіки; фактори внутрішні та зовнішні щодо країни.

Валовий внутрішній продукт (ВВП) – головний показник у системі національних рахунків, «який характеризує результат виробничої діяльності резидентів у межах економічної території країни і вимірюється сукупною вартістю товарів та послуг, виготовлених ними для кінцевого використання» [31, с. 118].

Таблиця 1.1

Фактори впливу на функціонування фінансового ринку в Україні

Фактори	Внутрішні	Зовнішні
Реальний сектор економіки	ВВП України Виробництво і реалізація продукції Сальдо торгового балансу Рівень інфляції	ВВП країн ЄС та США Рівень інфляції в ЄС та США
Фінансовий сектор економіки	Облікова ставка НБУ Процентні ставки за кредитами та депозитами Індекс ПТФС	Процентна ставка ЄЦБ Процентна ставка ФРС США Індекс Dow Jones

Джерело: складено автором на основі [10, с. 183-192].

Валовий внутрішній продукт (ВВП) – головний показник у системі національних рахунків, «який характеризує результат виробничої діяльності резидентів у межах економічної території країни і вимірюється сукупною вартістю товарів та послуг, виготовлених ними для кінцевого використання» [31, с. 118].

ВВП (валовий внутрішній продукт) та фінансовий ринок мають важливий взаємозв'язок у макроекономіці. ВВП визначає рівень економічного розвитку країни шляхом оцінки загальної вартості всіх товарів і послуг, що виробляються протягом певного періоду. Фінансовий ринок відображає ситуацію та динаміку грошових потоків, інвестицій та кредитів у країні. Зростання ВВП може позитивно вплинути на фінансовий ринок через збільшення обсягу капіталу у країні та підвищення рівня доходів населення і компаній, що в свою чергу може призвести до більш активних інвестицій та розвитку фінансових послуг. З іншого боку, стабільність фінансового ринку важлива для підтримки економічного зростання, так як вона забезпечує можливості для кредитування та інвестування, що в свою чергу сприяє зростанню ВВП [2, с. 19].

Теоретичні здобутки та результати аналізу внутрішніх та зовнішніх факторів реального та фінансового секторів економіки функціонування фондового ринку є орієнтиром для регулювання ринку в сучасних кризових умовах.

Обґрунтовано, що функціонування фондового ринку залежить від факторів та тенденцій макроекономічної динаміки в середині країни, так і результатів економічних глобалізаційних процесів [38, с. 226-231].

Визначено актуальні економічні фактори впливу на вітчизняний фінансовий ринок та систематизовані за ознаками: фактори реального сектору економіки та фінансового сектору економіки; фактори внутрішні та зовнішні стосовно країни та проведено дослідження факторів впливу на функціонування фінансового ринку України за детермінантами реального сектора економіки в динаміці: ВВП, обсяг реалізованої продукції, сальдо платіжного балансу, рівень інфляції, а також детермінантами фінансового сектору економіки.

Проаналізовано зовнішні умови функціонування українського фінансового ринку, що відбулися в результаті економічних криз, спричинених пандемією та війною в Україні. Результати дослідження можна використовувати для прогнозування тенденцій розвитку фінансового ринку та відповідного регулювання.

Отже, фінансовий ринок є складною системою, яка постійно розвивається і адаптується до нових умов. Основні фактори впливу на розвиток фінансового ринку включають: глобалізацію (зростання міжнародної торгівлі та інвестицій, міжнародна інтеграція фінансових ринків); технологічний прогрес (впровадження нових технологій в фінансові послуги (фінтех), розвиток електронних фінансових платформ); макроекономічні фактори (зміни у рівні інфляції та процентних ставках, економічний ріст чи рецесія в глобальних економіках); регулювання та нормативи (зміни в законодавстві та нормативах фінансового сектору, міжнародні стандарти фінансової звітності); геополітичні події (конфлікти та політичні нестабільності); фінансові інновації (розвиток нових фінансових продуктів та послуг, виникнення нових фінансових інструментів).

РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ СУЧАСНОГО СТАНУ РОЗВИТКУ ФІНАНСОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

2.1. Оцінка структури фінансового ринку України

Фінансовий ринок представляє собою складну економічну систему, що об’єднує економічні відносини та інститути, спрямовані на перерозподіл капіталу. Розвинений фінансовий ринок вважається важливою складовою фінансово-економічної архітектури, що відображає стан розвитку національної економіки. В Україні формування високоліквідного фінансового ринку, інтегрованого у світову фінансову систему, є одним із ключових завдань, оскільки важливість фінансового ринку в національній економіці стрімко зросла протягом останніх десятирічь [10, с. 183-192].

Фінансовий ринок став ключовим інструментом розвитку національних економік, що допомагає вирішувати фінансові, інвестиційні та соціальні питання. Існують різноманітні методи структуризації ринку фінансових послуг, які визначаються часовими та інституційними характеристиками.

Організаційна структура фінансового ринку України, відповідно до законодавства, включає різні складові, такі як споживачі та постачальники фінансових ресурсів, фінансові посередники (депозитні та недепозитні), допоміжні організації (брокери, управляючі компанії, депозитарії, страхові агенти, рейтингові агентства тощо), інші фінансові корпорації (довірчі товариства, дочірні фірми, ломбарди тощо), а також регулятори (НБУ, Міністерство фінансів, Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку) [34, с. 103-107].

Сучасний фінансовий ринок України – не просто мережа установ і процедур, здійснюваних ними, він - втілення стратегії взаємодії між споживачами та постачальниками фінансових послуг [4, с. 41-47].

Здійснюючи координацію через чотири основні стовпи - Національний банк України, Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку, Міністерство фінансів та Фонд гарантування вкладів фізичних осіб, вони спільно формують фундамент для процвітання економіки.

Навіть у важкі часи військової агресії і пандемії, вони зуміли залишити позитивний слід, втілюючи стратегію розвитку, визначену до 2025 року. Ця стратегія не просто набір пунктів, а найкращі практики, що відповідають міжнародним стандартам, зокрема згідно Угоди про асоціацію із ЄС [29].

Після початку війни у 2022 році була переглянутою і оновлена Стратегія розвитку фінансового ринку, адаптуючи її до нових реалій, що мало на меті зберегти стабільність та розвиток у фінансовому світі [29].

Метою оновленої Стратегії є задоволення потреб учасників ринку шляхом надання необхідних фінансових послуг учасниками фінансової екосистеми. Ці учасники можуть бути об’єднані згідно з такими критеріями:

- Провайдери фінансових послуг: фінансові посередники та державні інституції, що самостійно створюють фінансові продукти та сервіси для кінцевих споживачів.

- Інфраструктура й технології: державні інституції, банки, небанківські фінансові установи та ФінТех-компанії, які надають різноманітні продукти, сервіси та рішення для провайдерів фінансового ринку та інших учасників фінансового сектора, щоб покращити їхню ціннісну пропозицію для споживачів фінансових послуг.

- Регуляція та контроль: державні інституції та саморегулювальні організації учасників ринку, які затверджують та погоджують правила взаємодії та вимоги до учасників екосистеми, контролюють їх дотримання, здійснюють пруденційний нагляд та загальний моніторинг діяльності.

- Експертиза: взаємний моніторинг учасниками ринку і державними інституціями ефективності діяльності й рівня задоволення сервісами. Це допомагає

створити підґрунтя для професійного розвитку учасників екосистеми та покращення продуктів і сервісів, що пропонуються.

Стратегія розвитку фінансового сектора України до 2025 року визначає структуру фінансового сектору, який не лише інтегрується у світовий простір, але й стає символом ефективності, стійкості та конкурентоспроможності [29]. Згідно з місією, визначеною у Стратегії до 2025 року, фінансовий сектор України стає керманичем сталого та інклюзивного розвитку економіки, сприяючи підвищенню добробуту громадян за допомогою ефективного обігу та розподілу фінансових ресурсів. Структура фінансового ринку України зображена на рисунку 2.1.

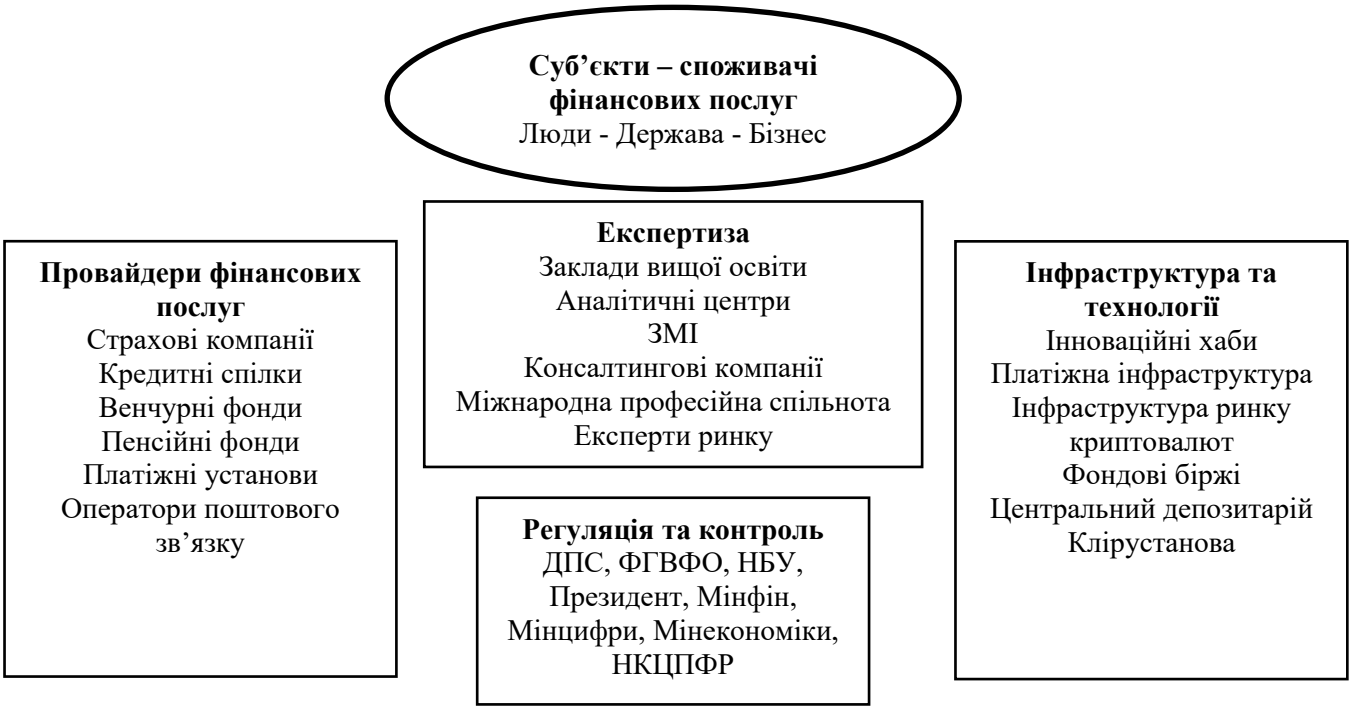


Рис. 2.1. Структура фінансового ринку України

Джерело: побудовано автором на основі [17].

Слід відзначити, що вітчизняний фінансовий ринок має свої специфічні особливості, оскільки основними учасниками, які контролюють значну частину фінансових ресурсів країни, є депозитні установи (комерційні банки) та недепозитні фінансові посередники (страхові компанії), а також допоміжні фінансові корпорації (фондові біржі).

Страхові компанії в Україні є важливими учасниками фінансового ринку, які надають різноманітні страхові послуги для захисту від ризиків. Ось деякі характеристики страхових компаній в Україні:

1. Різноманітність послуг: Страхові компанії в Україні пропонують широкий спектр страхових продуктів, включаючи страхування автотранспорту, медичне страхування, майнове страхування, страхування від нещасних випадків, страхування життя та інші.

2. Конкурентність: На ринку страхових послуг в Україні спостерігається велика конкуренція між різними компаніями. Це сприяє покращенню якості послуг та інноваційному розвитку нових страхових продуктів.

3. Регулювання: Страховий ринок в Україні піддано ретельному регулюванню з боку Національного банку України. Це включає в себе встановлення вимог щодо капіталізації, фінансової стабільності та інших аспектів діяльності страховиків.

4. Стійкість до зовнішніх факторів: Страхові компанії в Україні мають великий досвід у роботі в умовах економічної та політичної нестабільності. Вони здатні адаптуватися до змін на ринку та забезпечувати захист інтересів своїх клієнтів.

5. Технологічні інновації: Деякі страхові компанії в Україні активно використовують технологічні інновації, такі як онлайн-сервіси та мобільні додатки, для полегшення доступу клієнтів до страхових послуг та збільшення ефективності своєї діяльності.

У цілому, страхові компанії в Україні є важливими учасниками фінансового ринку, які грають ключову роль у захисті фінансових інтересів населення та підприємств.

Фондові біржі в Україні є важливими фінансовими інструментами, що забезпечують можливість купівлі та продажу цінних паперів, таких як акції та облігації. Ось деякі характеристики фондових бірж в Україні:

1. Головні біржі: Наразі український фондовий ринок представлений двома основними біржами: Публічне акціонерне товариство «Українська біржа» та Фондова біржа «ПФТС». Обидві біржі надають можливість торгувати різноманітними цінними паперами.

2. Торговельні інструменти: На фондових біржах України можна торгувати акціями українських та іноземних компаній, облігаціями, пайовими інвестиційними фондами (ПІФами) та іншими цінними паперами.

3. Регулювання: Діяльність фондових бірж в Україні піддана регулюванню та нагляду з боку Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР). Це включає в себе встановлення правил торгівлі, забезпечення прозорості та захисту інвесторів.

4. Ліквідність: Рівень ліквідності на українських фондових біржах є важливим фактором для інвесторів. За наявності високої ліквідності, інвестори можуть швидко купувати та продавати цінні папери без значного впливу на їх ціни.

5. Розвиток інфраструктури: Фондові біржі в Україні постійно вдосконалюють свою інфраструктуру та технології, щоб забезпечити ефективність та привабливість ринку для інвесторів.

6. Громадський інтерес: Фондові біржі є важливим елементом для приваблення інвестицій та розвитку української економіки. Їхній розвиток сприяє створенню ресурсів для компаній та підтримує розвиток фінансового ринку в цілому.

Реалізація Стратегії розвитку фінансового ринку до 2025 року націлена на створення нормальних умов для прогресу фінансового сектора України, що означає підвищення його конкурентоспроможності та адаптацію до стандартів Європейського Союзу. Основними цілями є забезпечення споживачів сучасними, доступними й якісними фінансовими послугами, зробити фінансові ресурси доступними з меншими витратами та більшою швидкістю, а також створення

ефективного середовища для розвитку й підвищення конкурентоспроможності всієї української економіки.

Фінансовий ринок включає грошовий ринок, ринок капіталу та валютний ринок. Національний банк працює на фінансовому ринку, щоб досягати цілей монетарної політики. НБУ пропонує банкам кредити та розміщує депозитні сертифікати, купує і продає цінні папери та іноземну валюту, так впливаючи на вартість грошей та управляє інфляцією через трансмісійний механізм.

Національний банк регулярно надає банкам кредити та розміщує серед них депозитні сертифікати, намагаючись утримувати процентні ставки на міжбанківському кредитному ринку на рівні, близькому до облікової ставки Національного банку України.

Якщо на ринку існує системний дефіцит або профіцит ліквідних коштів, це може істотно впливати на ставки грошового ринку. У такому разі Національний банк може коригувати кількість ліквідних коштів шляхом купівлі або продажу державних цінних паперів.

Національний банк упроваджує режим керованої гнучкості обмінного курсу відповідно до Стратегії пом’якшення валютних обмежень, переходу до більшої гнучкості обмінного курсу та повернення до інфляційного таргетування.

За такого режиму інтервенції Національного банку на міжбанківському валютному ринку використовуються для покриття структурного дефіциту валюти. Це дає змогу обмінному курсу коливатися в обидва боки: як послаблюватися, так і зміцнюватися. Крім того, за допомогою інтервенцій Національний банк значно обмежує курсові коливання.

Так як ВВП та фінансовий ринок взаємопов’язані, оскільки стан і динаміка економіки безпосередньо впливають на функціонування фінансових ринків, а також розвиток фінансової системи сприяє ефективному функціонуванню економіки країни, то варто звернути увагу на динаміку ВВП за останні роки.

Впродовж 2016–2021 рр. реальний ВВП України мав тенденцію до щорічного зростання. Така динаміка вказувала на повільне зростання економіки України загалом. У 2021 р. збільшення обсягу номінального ВВП порівняно з 2020 р. сягнуло 5459,6 млрд. грн., або 130,2%, водночас обсяг реального ВВП зріс до 4363,6 млрд. грн., або до 114,3% [12].

Така різниця між темпами зростання номінального та реального ВВП відбуваються під час інфляції коли збільшуються ціни на товари та послуги. Фактичні темпи зростання реального ВВП України у 2021 р. становить 3,2% [13]. Відновлення економіки України після пандемії 2020 р. відбувалося починаючи з другого кварталу 2021 року на 6,0%, в третьому – на 2,8% та на 6,1% у четвертому кварталі [12].

Основним драйвером зростання ВВП став внутрішній споживчий попит, вагомим рушієм залишалась інвестиційна активність, а також низька база порівняння 2020 року. Значна частина експертів прогнозувала позитивні тренди економічного зростання України у 2022 р., що було пов’язано з прийняттям важливих законодавчих рішень у сфері поліпшення інвестиційного клімату та очікуваним пожвавленням розвинених економік світу. Але здійснення позитивних очікувань не відбулося, після 24 лютого 2022 р. економіка України продовжила занурення в рецесію.

Реальний ВВП країни впав на 15,1 % в I кварталі 2022 року, на 37,2% та 30,8% в II–III кварталах 2022 року, 37,5% в IV кварталі порівняно з відповідними періодами 2020 р. [12]. Взагалі падіння ВВП України за 9 місяців 2022 року оцінюється Міністерства економіки України на рівні 30% [13].

Протягом 2019–2020 рр. спостерігалась тенденція до зниження ділової активності в головних сферах реального сектору економіки, зокрема, уповільнились темпи зростання обсягів реалізації продукції [12]**.** Загальний обсяг реалізованої продукції за 2019 р. порівняно з аналогічним періодом 2018 р.

збільшився лише на 5,7% (у 2018 р. було збільшення на 19,9%). У 2020 р. загальний обсяг реалізованої продукції збільшився на 5,2%.

На підприємствах переробної промисловості обсяг реалізації скоротився в 2019 р. на 1,5%, транспорту, складського господарства, поштової та кур'єрська діяльності в 2020 р. – на 7,4 %. У 2021 р. помітну позитивну динаміку реалізації продукції демонстрували усі головні сфери реального сектора, зокрема сільське господарство, лісове господарство та рибне господарство зростання на 51,2%, постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря – на 48,1%, переробна промисловість – на 35,5%. У 2022 році усі тенденції змінились на негативні і лише з вересня 2022 р. спостерігалось покращення динаміки транспортних перевезень, як внаслідок зростання експорту агропродукції морським транспортом, так і через нарощування перевезень вантажів залізницею [13].

Сальдо платіжного балансу – ще один з факторів впливу на фінансовий ринок. Дисбаланс обсягів експорту та імпорту може бути як позитивним, і негативним. Зростання експорту завжди відіграє позитивну роль у збільшенні кон'юнктури фондового ринку та національних фондових індексів. Від'ємне сальдо платіжного балансу країни є негативним явищем для національної валюти і валютного курсу.

Динаміка сальдо зведеного платіжного балансу України демонструє тенденцію до збільшення в 2016–2019 рр., проте починаючи з 2020 р. воно стрімко знижується, а у 2022 р. має від'ємне значення в результаті несприятливих реалій [14].

Темпи інфляції та реальний валютний курс чинять безпосередній вплив на функціонування фондового ринку. Основним показником, за допомогою якого вимірюється інфляція в країні є рівень інфляції (індекс споживчих цін), що відображає загальну зміну цін на товари і послуги у поточному періоді у порівнянні з минулим (рис. 2.2).

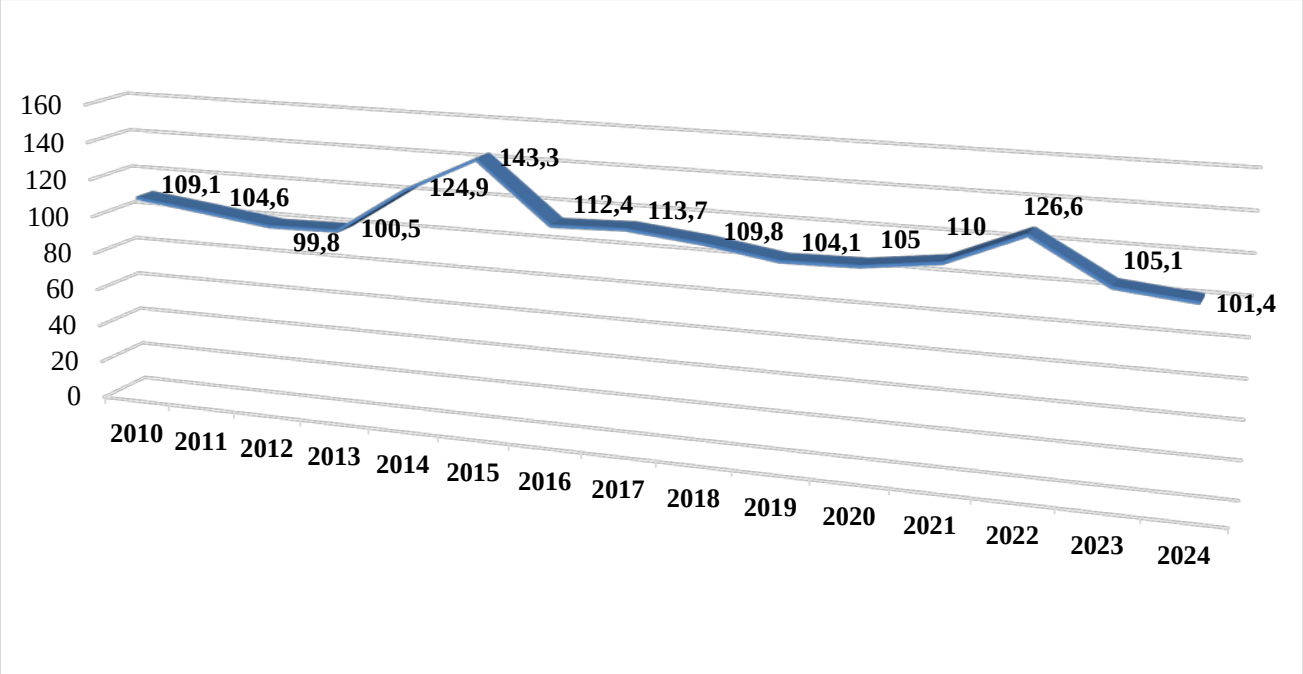


Рис. 2.2 Рівень інфляції в Україні, річні зміни, %

Джерело: побудовано автором на основі [13; 15].

Аналізуючи рівень інфляції в Україні, можна побачити, що найвищі темпи інфляції спостерігались у 2017 році і становили відповідно 113,7% за рік, що було результатом кризових явищ в економіці.

Протягом 2018–2019 рр. спостерігався низхідний тренд, у 2020–2021 рр. інфляція збільшилась в результаті пандемії. У 2022 році відбулося значне прискорення інфляції в Україні переважно в результаті дії немонетарних факторів, а саме імпорт інфляції з інших країн, воєнних подій, збільшення цін на енергоносії. Рівень інфляції склав 126,6%.

Особливістю інфляції у 2022 р. є віддзеркалення показника цінової компенсації збитків суб'єктів господарювання, помітних антиінфляційних ефектів від підвищення центральним банком ключової процентної ставки.

В 2023 році значними зусиллями рівень інфляції стабілізувався і склав 105,1%. На сьогодні інфляція зупинилась і склала 101,4%, повернувшись до рівня 2013 року.

Зростання рівня інфляції спричиняє підвищення основних процентних ставок, що призводить до зростання курсу долара. В таких умовах більш прийнятними виглядають стабілізаційні інструменти з розвитку ринків кредитування та державних облігацій.

Основними показниками фінансового сектора національної економіки, що впливають на функціонування фондового ринку є облікова ставка НБУ, процентні ставки за кредитами та депозитами, Індекс ПТФС. Облікова ставка НБУ виступає одночасно інструментом регулювання ліквідності банківського сектору та індикатором грошово-кредитної політики.

Слід зазначити, що підвищення ставок рефінансування центробанків в некризових умовах призводить до підвищення активності на фондовому ринку, оскільки в умовах дорогих кредитів, суб’єкти господарювання надають перевагу залученню інвестицій у вигляді акцій та боргових цінних паперів. Сьогодні спостерігається розгортання кризи як в Україні, так і у світовій економіці внаслідок війни. Тому підвищення облікової ставки НБУ у 2022 р. з 10% до 25% є негативним фактором для фондового ринку.

Глобальні економічні перспективи впливають на функціонування фондового ринку України, що вимагає розгляду зовнішніх факторів-показників реального сектора економіки, зокрема ВВП країн ЄС та США. Аналізуючи тенденції зміни ВВП світу, США та Євросоюзу, можна зробити висновки, що вони мали однакову тенденцію (рис. 2.3).

У 2019–2020 роках можемо спостерігати зниження реального ВВП США, Євросоюзу та Світового ВВП, що пов’язано з пандемією. Починаючи з 2020 року ВВП почало поступово зростати і у 2021 році в США склав 5,7%, в ЄС 5,4%. Приріст ВВП країн ЄС у 2022 році за оцінками МВФ перебуватиме 3,2%, але темпи зростання значно уповільнились, за прогнозними даними у 2023 приріст складе 0,7%.

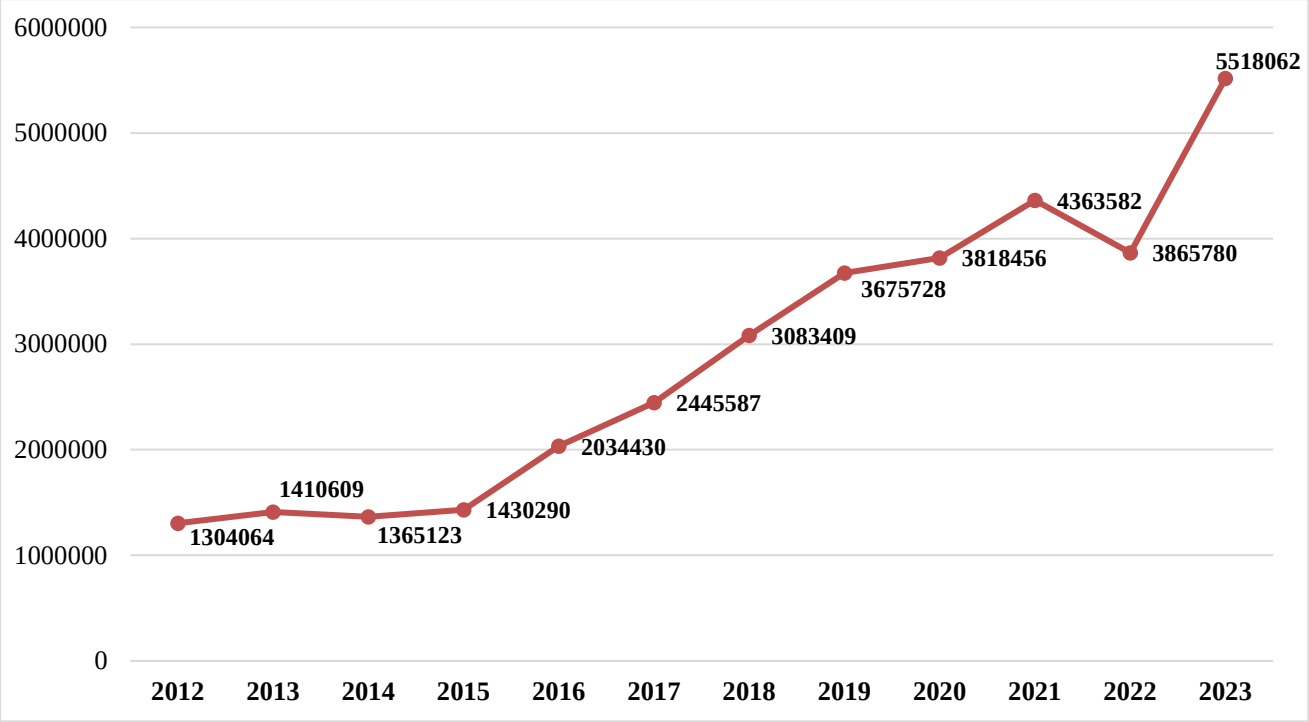


Рис. 2.3. Динаміка зростання реального ВВП, %

Джерело: побудовано автором на основі [16].

Війна в Україні – це ключовий фактор уповільнення зростання реального ВВП країн ЄС. Також уповільнились темпи зростання ВВП В США у 2022 році. Але за даними U.S. Bureau of Economic Analysis в III та IV кварталі 2022 р. спостерігалось збільшення реального ВВП.

Дослідження темпів зміни інфляції, в деяких розвинутих країнах, у тому числі в США та країнах ЄС як фактору впливу на фінансовий ринок, є актуальним. У зв'язку з війною в Україні спостерігалось рекордне підвищення індексу споживчих цін.

Ще до війни інфляція зросла в багатьох країнах через дисбаланс попиту та пропозиції на ринках в результаті пандемії. У 2022 році в США та ЄС інфляція досягла найвищого рівня за понад 40 років. На 2023 р. прогнозується МВФ, що глобальна інфляція сповільниться до 5,1%, США – до 2,3%, ЄС – до 5%.

Механізм впливу процентних ставок Федеральної Резервної Системи США та Європейського центрального банку визначається очікуваннями інвесторів.

Зниження ставки рефінансування завжди призводить до активізації інвестиційних процесів в реальному та фінансовому секторах економіки, що призводить до зростання фондових ринків. Основою монетарної політики ЄЦБ, були «нульова» ставка рефінансування, «довгі» кредити та інші заходи, що сприяли збільшенню обсягів кредитування суб'єктів господарювання.

Починаючи з липня 2022 року відсоткова ставка за основними операціями рефінансування ЄЦБ підвищилася з 0,5% до 2,5% у грудні 2022 р. Це є стабілізаційними заходами уповільнення інфляції в єврозоні до цільового показника 2%. Дорогі кредитні ресурси зменшують кількість грошей, що негативно вплине на функціонування фондового ринку.

Фінансовий ринок США чутливий до змін процентної ставки Федеральної Резервної Системи, що свідчить про значний вплив монетарної політики на стан ринку. Кредитне стимулювання економіки під знижену ставку є позитивним фактором для подальших операцій на фондовому ринку США і є гарантією відносної стабільності на національних ринках. Розмір ставки рефінансування ФРС США зріс у 2022 р. з 0,25 до 4,5 %.

Така політика означає, що вартість кредитів продовжуватиме зростати не лише в США, але за ланцюговою реакцією, у багатьох країнах світу. Хоча економіка США продовжує зростати, проте за послідовних підвищень процентних ставок ризикує впасти в рецесію наступного року.

2.2. Аналіз основних сегментів фінансового ринку

Фінансовий ринок включає грошовий, валютний сегменти та ринок капіталів, де національний банк функціонує як ключовий гравець, впливаючи на різні аспекти економіки через свою монетарну політику. Це не просто ведення бізнесу, але й стратегічне управління грошовими потоками та кредитною активністю. Національний банк виступає не лише як кредитор, що надає кредити та розміщує

депозитні сертифікати, але й як регулятор, що балансує вартість грошей та управляє інфляцією через трансмісійний механізм.

Таблиця 2.1

Сегменти фінансового ринку

Сегменти фінансового ринку	Суб'єкти сегменту фінансового ринку
1. Ринок позичкових капіталів	Кредитори Позичальники
2. Ринок цінних паперів	Емітенти Інвестори: індивідуальні та інституціональні; стратегічні та портфельні; національні та іноземні
3. Валютний ринок	Продавці валюти Покупці валюти
4. Страховий ринок	Страховики Страхувальники
5. Ринок золота	Продавці золота та інших дорогоцінних металів та каміння Покупці золота та інших дорогоцінних металів та каміння
6. Ринок нерухомості	Продавці на первинному та вторинному ринках нерухомості Покупці на первинному та вторинному ринках нерухомості

Джерело: складено автором на основі [2].

Банківський сектор відіграє ключову роль у розвитку фінансового ринку України, забезпечуючи мобілізацію та перерозподіл фінансових ресурсів. Вона сприяє стабільності економіки через регулювання грошового обігу, кредитування підприємств та населення, а також підтримку ліквідності фінансових інститутів. Завдяки банківській системі відбувається залучення іноземних інвестицій і сприяння економічному зростанню, що є критичним для подолання фінансових криз та забезпечення сталого розвитку.

У 2020 році банківський сектор України постраждав від пандемії COVID-19. У відповідь НБУ вжив низку заходів для підтримки економіки та зменшення негативного впливу на банківську систему. Йдеться про зниження процентних ставок, розширення кредитних лімітів та інші заходи для забезпечення фінансової стабільності. 2021 рік для банківської системи України позначився успішним відновленням, нарощенням вкладів населення, зростанням кредитного портфелю банків, позитивними фінансовими результатами.

З 2019 по 2021 рік кількість банків зменшилася на 4. У 2020 році кількість

іноземних банків зменшилася на 2, а в 2021 році цей показник залишиться незмінним. Кількість банків зі 100% іноземним капіталом залишається незмінним з 2019 по 2021 рік [18]. Внаслідок стратегії скорочення банківського капіталу, коронакризи, військових дій станом на 1 січня 2023 року кількість діючих банків становила 67. Тому з кожним роком кількість банків, які мають банківські ліцензії, зменшується. Банки були змушені скоротити п’яту частину своїх відділень у 2022 році. Найбільші скорочення чисельності підрозділів і особового складу відбулися в Харківській і Донецькій областях, Києві та Херсонській областях, тобто в районах бойових дій [18].

У першому півріччі 2022 року банківські установи адаптувалися до воєнного стану. У результаті активи українських банків у другому кварталі 2022 року зросли на 3,3%. Це збільшення відбулося за рахунок коштів на інших банківських рахунках та депозитних сертифікатів НБУ. Кількість банківських кредитних портфелів почала скорочуватися, а непрацюючі кредити збільшувалися. З 1 червня 2022 року банківські установи почали поступово визнавати кредити, якість яких погіршилася внаслідок бойових дій, непрацюючими.

Розмір активів на 1 січня 2023 року становив 2 032,019 млрд. гривень, зменшившись порівняно з попереднім роком на 21,213 млрд. гривень (1,033%). Зважаючи на скорочення кредитних ліній клієнтів, вітчизняні банки збільшили обсяг інвестування депозитних сертифікатів НБУ та інших коштів на банківських рахунках. Незважаючи на великі проблеми в кредитній сфері та збільшення кількості проблемних кредитів, кількість кредитних портфелів вітчизняних банків зросла на 27,636 млрд. грн., збільшившись на 2,56%. Це пов’язано з тим, що у 2022 році державні банки продовжували кредитувати окремі плани та проекти. Розмір чистого гривневого кредитного портфеля фізичних осіб у 2022 році впав на 32,7%, а частка непрацюючих кредитів зросла до 38,1%, переважно кредитів фізичних осіб [18].

Чистий кредитний портфель більшості банків скоротився через низький

попит, зростання втрат від кредитного ризику та зростання частки непрацюючих кредитів. Банківські установи прискорили визнання кредитних збитків, завданих війною. Зростає кількість коштів клієнтів. Цьому зростанню сприяло підвищення облікової ставки НБУ до 25%, що призвело до зростання депозитних ставок. Як наслідок, прискорилося зростання строкових депозитів у гривні. Особисті кошти в національній валюті зросли на 31,2%.

Таблиця 2.2

Економічні показники банківських установ в 2019–2022 рр.

№ п/п	Показники, млн грн	2019 р.	2020 р.	2021 р.	2022 р.
1	Активи	1 493298	1 822 841	2 053 232	2 032 019
2	Зобов'язання	1 293 377	1 613 381	1 797 718	1 772 726
3	Капітал	199 921	209 460	255 514	259 293

Джерело: складено автором на основі [14].

Хоча банківські відділення на звільнених територіях відновилися, слабкий попит на банківські послуги та усвідомлення кредитних ризиків суттєво негативно вплинули на фінансові результати.

Порівнюючи діяльність банків у довоєнний період, можна визначити, що чистий прибуток платоспроможних банків України у 2021 році склав 77,376 млрд. грн., що майже вдвічі перевищує показник 2020 року (39,727 млрд. грн.), збільшившись на 33 % до 2019 року (58,356 млрд. грн.) [18].

Хоча збільшення прибутку від операцій з іноземною валютою суттєво підтримало покращення рівня операційного доходу, деякі вітчизняні банки все ще залишаються в мінусі.

Хоча попит на банківські продукти поступово відновився, він був значно нижчим, ніж на початку військового вторгнення, що зрештою обмежило комісійні доходи банків. Позитивним фактором, що впливає на фінансові показники банку, є суттєве зростання операційних показників банку – чистий прибуток у ІІІ кварталі 2023 року зріс на 78% порівняно з аналогічним кварталом 2022 року [20].

Відтак, чистий прибуток банківського сектору у 2022 році становив 24,716

млрд. гривень: з 67 платоспроможних банків прибутку отримали 46 установ. Загальний чистий прибуток банківської галузі зменшився на 52,66 млрд. грн., зменшившись на 68,05% [21].

Позитивний фінансовий результат досягнуто в результаті підтримки високої операційної ефективності. У структурі доходів банку зросли процентні доходи (зросли на 28,59%), доходи від подорожчання та продажів (зросли більш ніж у 5 разів). Серед них найвищий темп зростання має резервне відрахування, яке у 2022 році порівняно з 2021 роком зросло на 3345,73%, збільшившись у 34,46 рази.

Щодо динаміки обсягів наданих кредитів за останні 10 років, то в таблиці 2.4 можемо побачити, що до 2020 року загальна сума наданих кредитів щорічно зростала, а в 2020 році різко скоротилася через спалах короновірусу. В структурі наданих кредитів основну частку, від 76 до 82 %, займали кредити надані юридичним особам. В 2021 році спостерігалось збільшення сум наданих кредитів, але з 2022 року суми кредитування знову почали спадати. Причому почала зменшуватись частка кредитів юридичним особам, а зростати частка кредитів фізичним особам (з 15 до 21%) (Додаток А).

Після початку повномасштабного вторгнення росії кількість проблемних кредитів у банківській системі не критична. Станом на 1 січня 2023 року непрацюючі кредити становили близько 35,5%, на 1 січня 2024 року -37, 4%, це навіть трохи менше, ніж 1 січня 2022 року [18]. Слід також зазначити, що кредитний ризик є основною загрозою для банківської галузі. На першому місці – корпоративні позичальники, на частку яких припадає 74% від загального кредитного портфеля банку.

Найбільший банк країни АТ КБ «Приватбанк» лідирує і за часткою непрацюючих кредитів. Після Приватбанку банки з найбільшою часткою непрацюючих кредитів на 1 січня 2023 року – АТ «Ощадбанк» (42%), Банк Кредит Дніпро» (47,9%), «Креатив Банк» (43,7%), «Експортно-Імпортний банк України» (32,9%) [18].

Причина відносно низьких процентних ставок за кредитами в іноземній валюті полягає в тому, що попит на кредитні ресурси в іноземній валюті в Україні досить низький, оскільки Нацбанк фактично забороняє кредити в іноземній валюті на споживчі цілі. Крім того, уряд запустив програму «Доступні кредити 5-7-9%», яка могла б зменшити вартість сплати відсотків для підприємців, які ведуть бізнес в умовах COVID-19, а після початку повномасштабного вторгнення росії програма не згорнулася, а продовжилася.

До війни банки скорочували непрацюючі кредити шляхом реструктуризації, судових процесів і продажу колекторам, особливо дрібним колекторам. Під час війни все змінилося: переговори з позичальниками стали найкращим способом повернення кредитів.

Загалом вплив ринку кредитування на реальні економічні процеси залишається незначним. В даний час ринкове кредитування бізнесу становить близько 5% довоєнного ВВП, ще близько 5% ВВП припадає на державні схеми стимулювання позик (на які не впливає перенесення процентних ставок), а ще 5% ВВП - позичається населенню [18].

Щодо страхового ринку, то 2023 рік характеризується геополітичною нестабільністю, інфляційним тиском і подіями, пов’язаними з глобальним потеплінням. Аналітики кажуть, що ці тенденції збережуться і в 2024 році. Слід зазначити, що після колапсу фінансового сектора виникли побоювання щодо платоспроможності страхових компаній і банків [13].

Воєнний стан в Україні спричинив шкідливі політичні виклики. Спрощені вимоги регуляторного нагляду викликали проблеми у вигляді ухилення від сплати податків, тіньовий обіг капіталу або відмивання грошей через незаконні грошові потоки.

У той же час воєнний період в Україні створив додаткові технічні виклики, наприклад, неочікувану відсутність особливого виду страхування – воєнних ризиків. Поступове поширення договорів страхування війни в практиці страхових

компаній сприятиме розробці специфічних страхових продуктів, що покривають післявоєнні ризики, такі як підрив мін і неконтрольований вибух боєприпасів.

Також у 2022 році ефективно запроваджено дистанційні методи вирішення страхових випадків, такі як договори «автоцивілки», медичне добровільне страхування [25]. Отже, за всіма обраними векторами страховий ринок України наразі перебуває у стані поступового відновлення після військових потрясінь, та активно розвиває багато інструментів і має великі перспективи позитивно вплинути на розвиток економіки країни в цілому.

Економічні показники небанківських установ фінансового ринку наведено в табл. 2.3

Таблиця 2.3

Економічні показники небанківських фінансових установ, 2020-30.06.2023 р.

Установи	Показники	2020	2021	2022	30.06.2023	Темп росту (спаду), % 2023/2020
Страховики	Кількість	210	155	128	115	55
	Активи, млн. грн.	64903	64737	70298	70785	109
Кредитні спілки	Кількість	322	278	162	151	47
	Активи, млн. грн.	2317	2330	1449	1393	60
Фінансові компанії	Кількість	960	922	760	629	66
	Активи, млн. грн.	186572	216406	243997	236743	127
Ломбарди	Кількість	302	261	183	164	54
	Активи, млн. грн.	3854	4289	4101	4540	118

Джерело: складено автором на основі [18].

Таким чином, по кількості відбулося зменшення майже наполовину по всім установам, по активам відбулося зростання в страхових та фінансових компаніях, зменшення відбулося в ломбардах.

Загальна ситуація по діяльності ломбардів вказує на зменшення основних фінансових показників у 2020-2023 роках (табл. 2.6). Деякі ломбарди, скориставшись послабленням вимог до подання звітності у 2022 році, не подали фінансової звітності за попередній період.

Як було зазначено вище, кількість ломбардів щорічно зменшувалась, і якщо порівнювати 2023 та 2020 роки загальне зменшення склало 147 одиниць або на 51,8%. Це вказує на конкурентну неспроможність та слабкість невеликих за розміром ломбардів.

Якщо розглядати діяльність ломбардів по роках, то у 2020 році ломбарди за показниками своєї роботи програли мікрофінансовим організаціям (ШвидкоГроші, Moneyveo, Mycredit). За аналітичними даними п’ять найкрупніших мікрофінансових організацій у 2020 році отримали доходів більше 9 млрд. грн., а п’ять найбільших ломбардів за цей же період - 2,1 млрд. грн.

Ажіотаж навколо мікрофінансових організацій, викликаний надмірним попитом, призвів до перевищення їх кількості над ломбардами (937 та 258 одиниць відповідно).

Застава покривала в цей період лише 112 % кредитів, що є невисоким показником, при тому що дохід від продажу застави складає лише 9% в загальних доходах, до 87% доходів складають отримані відсотки. Різноманітні штрафні санкції за порушення умов договору приносять 2-5% доходів. Прибуток був отриманий лише за рахунок зниження витрат.

Основні показники діяльності ломбардів наведено в табл. 2.4.

Негативною динамікою у 2021 році характеризуються активи та власний капітал ломбардів (-22% та -28% відповідно). Суттєво зменшилась сума наданих кредитів під заставу та сума погашених кредитів, на 4662 млн. грн. та на 4920 млн. грн. відповідно (на 28% та на 30% відповідно).

У 2022 та 2023 роках завдяки вимогам регулятора, ломбарди зміцнили свої фінансові позиції та збільшили активи і власний капітал. Відповідно активи зросли на 730,2 млн. грн. у 2023 році (19%). Однак у 2022 році ломбарди практично не розвивалися, установи загалом були збитковими.

Негативною динамікою у 2021 році характеризуються активи та власний капітал ломбардів (-22% та -28% відповідно). Суттєво зменшилась сума наданих

кредитів під заставу та сума погашених кредитів, на 4662 млн. грн. та на 4920 млн. грн. відповідно (на 28% та на 30% відповідно).

Таблиця 2.4

Основні показники фінансової діяльності ломбардів України, 2020-2023 рр.

Показники	Роки				Відхилення 2023 від 2020 року	
	2020	2021	2022	9 міс 2023	+;-	%
Кількість ломбардів на кінець року, од.	305	261	183	158	147	51,8
Активи, млн грн	3866,8	3034,3	4 101,0	4 597,0	730,2	119
Власний капітал, млн грн	1679,8	1213,9	1 356,6	1 475,9	-203,9	87,9
Сума наданих фінансових кредитів під заставу, млн грн	16571	11909,3	10239,8	10 231,9	-6339,1	61,7
Сума погашених фінансових кредитів, млн грн	16629,9	11709,2	10375,0	9833,1	-6796,8	59
Питома вага погашених кредитів у загальній сумі кредитів, %	100,4	98,3	101	96,1	-4,3	-
Середньозважена процентна ставка річна за кредитами, %	229	289,6	332,7	322,6	93,6	-

Джерело: складено автором на основі [18].

У 2022 та 2023 роках завдяки вимогам регулятора, ломбарди зміцнили свої фінансові позиції та збільшили активи і власний капітал. Відповідно активи зросли на 730,2 млн. грн. у 2023 році (19%). Однак у 2022 році ломбарди практично не розвивалися, установи загалом були збитковими.

Так активи у 2023 році порівняно з 2020 роком зросли на 730,2 млн. грн. або на 19%, а власний капітал – на 119,3 млн. грн. або на 8,8%. Сума виданих та погашених кредитів у 2022 та 2023 роках так само мало негативну динаміку. Середньозважена річна процентна ставка навпаки зростала, і в 2023 році склала 322,6 % порівняно з 229% у 2020 році.

Питома вага погашених кредитів у загальній сумі кредитів була найменшою у 2023 році і склала 96, 1%.

Ринок цінних паперів також впливає на фінансовий ринок країни через кілька ключових механізмів. По-перше, він забезпечує збір та розподіл капіталу, шляхом емісії та торгівлі цінними паперами. Це дозволяє компаніям та уряду отримувати необхідні кошти для розвитку та фінансування проектів. По-друге, ринок цінних паперів відображає загальну економічну ситуацію країни: зростання цін може вказувати на позитивні тенденції, а падіння — на проблеми. Крім того, ринок цінних паперів може впливати на валютний ринок та загальний рівень інвестиційного інтересу в країну. На рис 2.4 зображено обсяг зареєстрованих НКЦПФР випусків цінних паперів станом 2018-2023 рр.

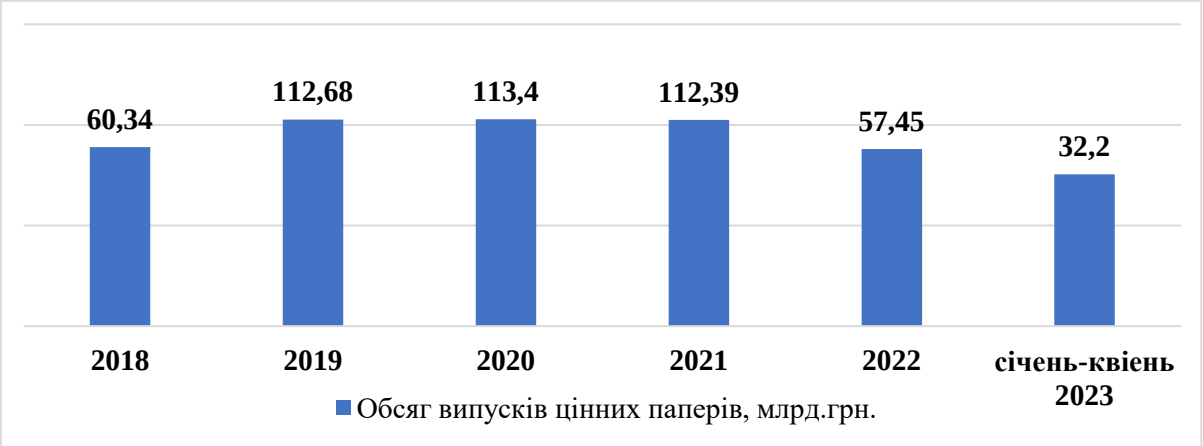


Рис. 2.4. Обсяг зареєстрованих НКЦПФР випусків цінних паперів
Джерело: побудовано автором на основі [16].

У 2021 р. було випущено цінних паперів на суму 112,39 млрд. грн., з яких 99,02 % становлять корпоративні цінні папери [16]. Серед фінансових інструментів найбільші обсяги випусків зареєстровано з акціями КІФ – 45,29%, акціями підприємств – 38,15% та облігаціями підприємств – 8,88% від загального обсягу зареєстрованих випусків цінних паперів у 2021 р. У 2022 р. спостерігається значне зниження обсягів емісії: було випущено цінних паперів на суму 57,45 млрд. грн., з яких 100% становлять корпоративні цінні папери [16]. Серед фінансових інструментів найбільші обсяги випусків зареєстровано з акціями підприємств – 61,01%, акціями КІФ – 33,07% та облігаціями підприємств – 3,53% від загального

обсягу зареєстрованих випусків цінних паперів у 2022 р. Загалом у 2022 р. обсяг емісії корпоративних цінних паперів зменшився порівняно з 2021 р. майже вдвічі.

Фондовий ринок, ключовий сегмент будь-якої фінансової системи, але торгівля цінними паперами в Україні значно відстає від міжнародного ринку. Стабільність в цій сфері може стимулювати економічне зростання через приваблення інвестицій у реальний сектор [21].

Комітет ПФТС формує список акцій для визначення індексу, враховуючи такі фактори, як ринкова капіталізація, обсяг торгів, кількість угод та інші параметри, які впливають на ліквідність акцій. Індекс ПФТС є ключовим показником стану українського фінансового ринку. Аналіз його зміни за останні п’ять років вказує на певні тенденції (рис. 2.5) [21].

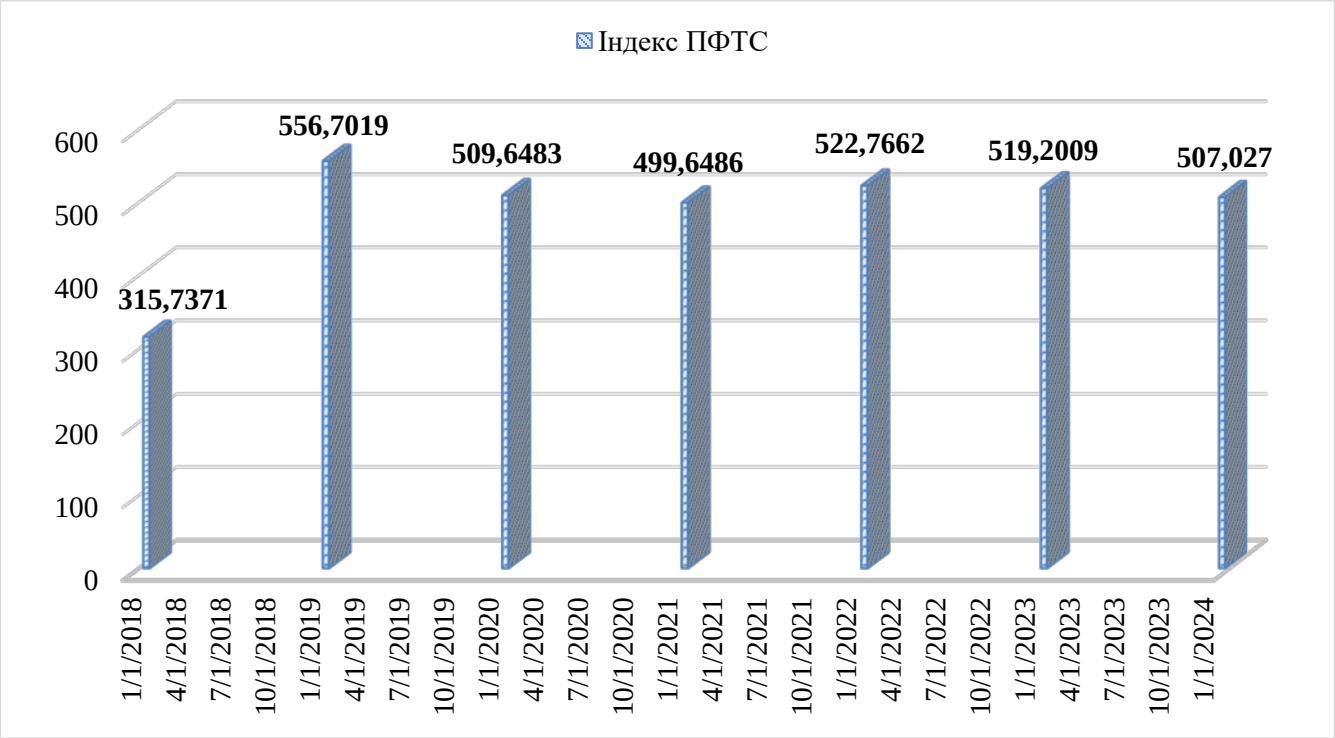


Рис. 2.5. Динаміка індексу ПФТС протягом 2018-2024 років
Джерело: побудовано автором на основі [21].

Після кризи 2013 року індекс досяг пікової точки наприкінці 2018 року, що свідчило про певне покращення на ринку. Проте подальші події, зокрема криза 2020 року, спричинили спад динаміки індексу. Світова економічна нестабільність,

викликана пандемією, суттєво вплинула на фондові індекси не лише в Україні, але й у всьому світі. Цей період показав, що фондові індекси реагують на найменші зміни в економіці, особливо під час кризових ситуацій, коли існує значна невизначеність щодо можливих наслідків.

У 2021 році індекс ПФТС відзначився позитивною динамікою зі зростанням на початку року, але до кінця року ми спостерігали його незначне зменшення.

Початок 2022 року приносив з собою зниження індексу, особливо під час повномасштабного вторгнення росії в Україну, коли індекс становив 519,2009. На закінчення року, індекс ПФТС зупинився на рівні -0,68. На 1 січня 2024 року індекс становить 507,027.

Фондовий ринок України наразі перебуває на етапі відновлення. Розвиток країни має включати створення сприятливих умов для функціонування та розвитку фондового ринку, що сприятиме кращому функціонуванню економіки.

Обсяг біржових контрактів з цінними паперами на вітчизняних біржах в 2022 році наведено в табл.2.5.

Таблиця 2.5

Обсяг біржових контрактів з цінними паперами на українських біржах в 2022 році, млн. грн.

	Первинний ринок		**Вторинний ринок**			
	Спотовий ринок	***Усього***	***Ринок РЕПО***	***Строковий ринок***	***Спотовий ринок***	***Усього***
УБ	0	0	4194	1	11222	15417
ПФТС	73	73	6857	0	77044	83901
УМВБ	0	0	0	4	0	4
ПЕРСПЕКТИВА	0	0	17321	0	43920	61240

Джерело: складено автором на основі [21].

Згідно з даними НКЦПФР, на кінець 2022 року на фондовому ринку України діяли чотири основні біржі: ПАТ «ПФТС», ПАТ «ПЕРСПЕКТИВА», ПАТ «Українська біржа» та ПАТ «Українська міжбанківська валютна біржа», а також інші учасники, що торгували на ринках цінних паперів та деривативів.

У 2022 році спостерігалося зниження обсягів випуску інвестиційних сертифікатів пайових інвестиційних фондів та акцій корпоративних інвестиційних фондів у порівнянні з 2021 роком. У грудні 2022 року Комісія отримала 8 повідомлень про рішення щодо ліквідації інститутів спільного інвестування, що означало закриття деяких фондів і розподіл їх активів між іншими фондами або повернення інвесторам.

Аналіз даних діяльності операторів організованих ринків капіталу в 2022 році показав зниження обсягів торгів фінансовими інструментами. Найбільші обсяги торгів було зареєстровано на операторах організованих ринків капіталу з ОВДП.

Консолідація торгівлі цінними паперами на двох операторах «ПЕРСПЕКТИВА» та «ПФТС» склала 90,40% вартості торгів фінансовими інструментами. Обсяг торгів на вторинному ринку становив 99,95% від загального обсягу торгів за зазначений період. Торги поза організованим ринком капіталу зменшилися на 70,28 млрд. грн. у порівнянні з попереднім роком.

Загалом, за результатами діяльності операторів організованих ринків капіталу протягом 2022 року можна зробити висновок про скорочення обсягу торгів фінансовими інструментами та зниження обсягу торгів поза організованим ринком капіталу.

Динаміка обсягу та кількості випуску акцій, за даними Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, наведена в табл. 2.6.

Таблиця 2.6

Динаміка обсягу та кількості випуску акцій, зареєстрованих НКЦПФР, млн. грн.

Показники	Роки			Відхилення, %	
	2020	2021	2022	2021/2020	2022/2021
Обсяг випуску акцій, млн. грн.	32983	42284	35048	128	83
Загальний обсяг зареєстрованих випусків, млн. грн.	32949	9779	2026	30	21

Джерело: складено автором на основі [20].

Таким чином, у 2021 році бачимо збільшення обсягу випуску акцій на 28%, хоча сам обсяг зареєстрованих випусків зменшився на 70%. В 2022 році обсяг випуску акцій зменшився на 17%, а загальний обсяг зменшився ще більше, на 79% і склав 2029 млн. грн.

Щодо ринку нерухомості, то вплив військових дій та пандемії COVID-19 на ринок нерухомості залежить від багатьох факторів, таких як місцезнаходження, тип нерухомості, попит, пропозиція тощо.

Велика кількість внутрішньо переміщених осіб (ВПО) і руйнування міст та населених пунктів через військові дії мають серйозний вплив на ринок нерухомості в Україні.

За словами Михайла Кухаря, старшого економіста Ukraine Economic Outlook, у грудні 2021 року відбувся історичний пік зростання зарплат — середня зарплата перевищила $640, середньорічна — $514. У 2022 році зарплата, зрозуміло, падала. При переході на фіксований курс Нацбанку 36,6 грн. за долар, еквівалент доларової зарплати в Україні просів до $400. Але далі пішов сталий тренд зростання, і по прогнозам зарплата відновиться до довоєнного рівня в середині 2024 року.

Зарплати, що отримують українці, — це не всі наявні у них гроші. В населення ще є заощадження. Ми бачимо зростання банківських депозитів на понад 20% за 2022-й — початок 2023-го року. Це, переважно, пов’язано з тим, що понад 1,2 млн. людей захищають Україну, їхні зарплати сягають 100−110 тис. грн. Частину коштів вони витрачають, а частина — осідає на депозитах. Зараз $15 млрд. знаходиться на гривневих депозитах. Плюс із $10 млрд. до $11 млрд. зросли валютні депозити населення. Разом, це інвестиційний потенціал на $25 млрд.

Водночас, стабільно зростає сальдо купівлі-продажу іноземної валюти населенням. За підрахунками Ukraine Economic Outlook, готівка на руках в українців складає понад $60 млрд. (за даними НБУ — $100 млрд.). Отже, інвестиційний потенціал українців для купівлі нерухомості після нашої перемоги

складе $25 млрд. у банківській системі та, щонайменше, $60 млрд. поза межами банківської системи.

Щодо ситуації за нерухомістю, то важливим фактором, який впливає на зростання попиту і цін — кількість квадратних метрів на одну людину. Щороку кількість житлового фонду зростає на 1,5−2%, але на одну особу припадає всього 24,9 кв. м. Динаміка цін на нерухомість вказує на те, що зараз 1 кв. м житла дорівнює тримісячному середньому доходу середньостатистичного українця.

Спробуючи зберегти стабільність в грошовому ринку, Національний банк регулює процентні ставки на міжбанківському кредитному ринку, а також рівень ліквідності шляхом купівлі або продажу державних цінних паперів. Якщо ринок переживає дефіцит або профіцит ліквідних коштів, це може значно вплинути на ставки, тому Національний банк може втрутитися, змінюючи обсяг ліквідних коштів. У контексті валютного ринку, Національний банк використовує стратегію керованої гнучкості обмінного курсу, щоб захистити економіку від валютних шоків та сприяти зростанню експорту. Це дає можливість валютному курсу вільно коливатися, але при цьому обмежує курсові коливання за допомогою інтервенцій Національного банку на валютному ринку. Таким чином, діяльність Національного банку на фінансовому ринку є не лише реакцією на поточні тенденції, але й активним впливом на економічну стабільність та розвиток країни.

2.3. Оцінка рівня розвитку та конкурентоспроможності фінансового ринку України

Конкурентоспроможність фінансового ринку України є складним питанням, яке залежить від різних факторів. Ось деякі аспекти, які впливають на конкурентоспроможність фінансового ринку України:

1. Стабільність і розвиток економіки: Стабільність економічного середовища є ключовим фактором для конкурентоспроможності фінансового

ринку. Зростання ВВП, низький рівень інфляції, ефективна фіскальна та монетарна політика сприяють впевненості інвесторів та створюють сприятливі умови для розвитку ринку.

2. Рівень розвитку інфраструктури: Якість інфраструктури фінансового ринку, включаючи робочий капітал, технологічні рішення та регуляторний фреймворк, впливає на його конкурентоспроможність. Сучасні технології, швидкі та ефективні платіжні системи, а також прозорі правила регулювання можуть збільшити привабливість ринку для інвесторів.

3. Розвиток капіталовкладень: Привабливість для інвесторів є ключовим фактором для конкурентоспроможності фінансового ринку. Це охоплює як внутрішні, так і зовнішні інвестиції, а також розвиток ринку капіталу та інвестиційну активність.

4. Регулювання і нагляд: Ефективне та прозоре регулювання фінансового сектору, яке забезпечує стабільність та захист інвесторів, може сприяти конкурентоспроможності ринку. Ефективний нагляд за фінансовими установами також є важливим для забезпечення інвесторської довіри.

5. Розвиток ринкових інструментів і послуг: Наявність різноманітних фінансових інструментів та послуг, таких як пенсійні фонди, інвестиційні фонди, страхові продукти та іпотечні кредити, може збільшити привабливість фінансового ринку для різних типів інвесторів.

Загалом, конкурентоспроможність фінансового ринку України визначається комплексом факторів, які включають економічну стабільність, якість регулювання, доступність інвестиційних можливостей та розвиток фінансової інфраструктури.

Під час війни фінансовий сектор зазнав значних викликів і змін. З початку конфлікту в Україні не було зареєстровано жодної нової фінансової установи, проте багато гравців покинули ринок. У II кварталі 2022 року спостерігалися незначні зміни в структурі сектора, переважно це стосувалося небанківських фінансових установ. Протягом 2022 року з Реєстру було вилучено 91 кредитну спілку, 13

страховиків, 30 фінансових компаній, 66 ломбардів та 2 банки. Більшість установ, які покинули ринок, мали анульовані ліцензії, а значна частина з них діяла на території ОРДЛО та Криму.

Активні бойові дії негативно позначилися на величині й структурі активів фінансових установ. Окупація та анексія територій спричинили суттєве зниження обсягів активів у всіх фінансових установах, за винятком страхових компаній. Банки складають основну частку активів на фінансовому ринку (88,2%), тоді як небанківські фінансові установи – лише 11,8%, але їхня частка швидко скоротилася.

Умови воєнного часу призвели до введення нових правил формування резервів за відтермінованими кредитами та визнання непрацюючих кредитів у корпоративному сегменті. Це призвело до збільшення обсягів збитків у секторі, але в цілому він залишився прибутковим.

Кредитний ризик є одним з ключових факторів, що впливають на капіталізацію фінансових установ, особливо в умовах війни (Додаток Б).

Вказані дані свідчать про зростання впливу державного сектору в банківській сфері. Це може вказувати на перехід до регульованої державної політики в банківському секторі, де держава намагається мати повний контроль над фінансовою сферою або створити «контрольний пакет акцій» на фінансовому ринку. Ця тенденція може бути пояснена проведенням єдиної політики в умовах воєнного конфлікту, але у мирний період може негативно впливати на створення конкурентного фінансового середовища, яке б було здатне швидко реагувати на ринкові виклики.

У контексті воєнних викликів український фінансовий ринок стикається зі значними труднощами, які мають широкий вплив на його різні аспекти. По-перше, війна збільшує ризики, особливо фінансові, із кредитним ризиком на чолі. Це створює додатковий тиск на якість кредитного портфеля та власний капітал фінансових установ через формування резервів. Оцінка кредитного ризику та

відображення кредитних збитків у фінансовій звітності стають надзвичайно важливими завданнями для цих установ.

Другий аспект полягає у зменшенні попиту на фінансові послуги, зокрема на кредити, через низьку платоспроможність, втрату доходу та економічну нестабільність. Це призводить до розбалансування кредитного портфеля та збільшення відрахувань у резерви, що підвищує ризик зниження прибутковості. Фінансові установи мають адаптувати свої бізнес-моделі до умов воєнного часу для збереження операційної прибутковості.

Третій аспект стосується змін у регуляторному підході до небанківських фінансових послуг з метою забезпечення ринкової дисципліни та захисту прав споживачів. Регулятор вживає заходів впливу за порушення нормативів та ризикової діяльності.

Четвертий аспект передбачає проведення оцінювання якості активів та загального стану ринку фінансовим регулятором після стабілізації економічної та політичної ситуації. Це допоможе визначити необхідний рівень капіталу для безпечної та ефективної діяльності фінансових установ.

Усі ці виклики та зміни на фінансовому ринку, спричинені війною, можуть призвести до «очищення» ринку, з одного боку, шляхом залишення сильних гравців, а з іншого боку, до зниження конкуренції та погіршення якості послуг. Регулятору необхідно балансувати ці процеси для забезпечення здорового ринку та збереження надійних учасників. Таким чином, виклики війни мають суттєві наслідки для українського фінансового ринку, які потребують ретельного аналізу та ефективного управління для подальшого розвитку після завершення конфлікту.

Фінансовий сектор в Україні, як свідчить звіт Національного банку, функціонував у сприятливих макроекономічних умовах і продемонстрував вражаючий прогрес. За останні періоди спостерігалася значна динаміка у показниках фінансової діяльності.

Чиста маржа банків показала стабільне зростання, досягнувши 8% за 10 місяців 2023 року, що порівняно з минулими періодами свідчить про позитивні тенденції. Рентабельність капіталу банківської системи також значно підвищилася, досягнувши 52,8% за 11 місяців 2023 року, що є вражаючим показником порівняно з минулими періодами.

На тлі таких позитивних показників, були впроваджені певні заходи, спрямовані на фінансування оборонних витрат держави, зокрема, тимчасове підвищення податку на прибуток банків та зміни у ставках податку. Ці заходи розглядаються як тимчасові, але спрямовані на забезпечення додаткових ресурсів для оборони та безпеки країни.

Небанківський фінансовий сектор також відзначився значними змінами, з посиленням вимог до платоспроможності та якості активів. Незважаючи на ці трансформації, сектор залишається стійким до викликів, зокрема, виключаючи системні ризики.

Значна увага також приділяється сектору мікрофінансових установ, де законодавчі зміни спрямовані на регулювання ставок за мікрокредитами з метою забезпечення захисту споживачів. Національний банк активно працює над впровадженням додаткових заходів контролю та регулювання цього сектору з метою підтримки стабільності та розвитку.

Упродовж 11 місяців 2023 року банки України отримали прибуток у розмірі 30,5 мільярдів гривень. Зазначено, що лише 4 банки з 63 відзначилися збитковою діяльністю (рис. 2.6).

За цей період кількість банків зменшилась з 67 до 63. Проте, при цьому їх прибутки зросли удвічі у порівнянні з попереднім періодом до початку повномасштабного вторгнення у 2021 році і в 6,7 разів у порівнянні з 2022 роком.

Варто відзначити, що у листопаді відбулося певне сповільнення зростання прибутку банків через збільшення відрахувань у резерви у зв’язку зі збитками. Проте порівняно з 2022 роком такі відрахування стали меншими у 13 разів.

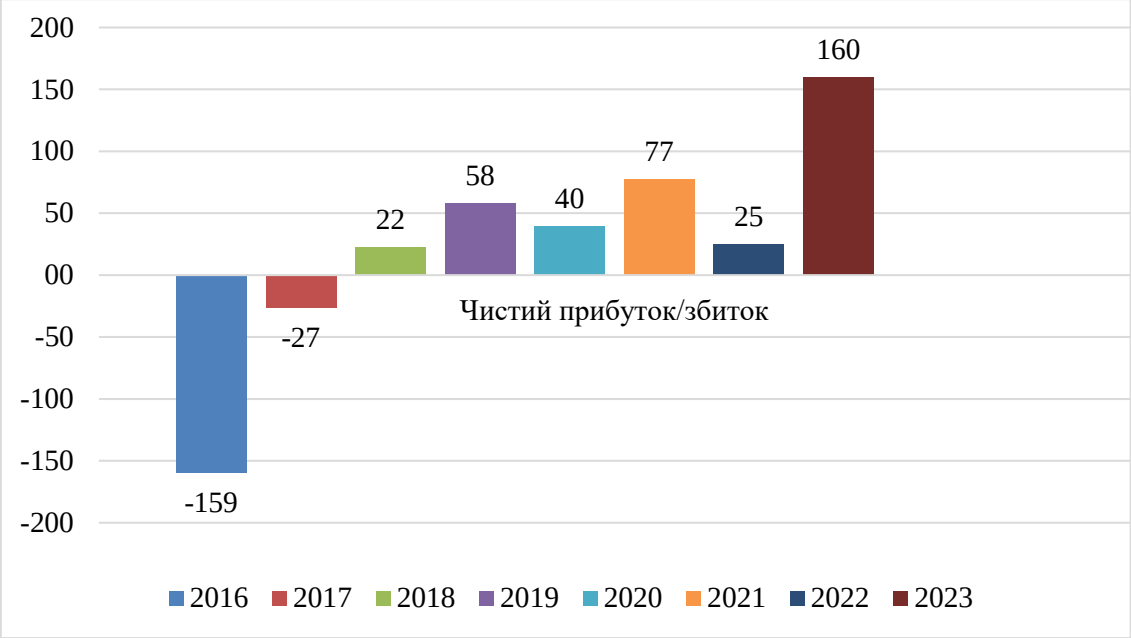


Рис. 2.6. Чистий прибуток банків в 2016- 2023 рр., млрд. грн.

Джерело: побудовано автором на основі [32].

Топ-10 банків отримали 87% від загального прибутку, що становить 112,95 мільярдів гривень. У рейтинг увійшли 4 державних банки, 4 з іноземним капіталом та 2 з приватним (рис.2.7).

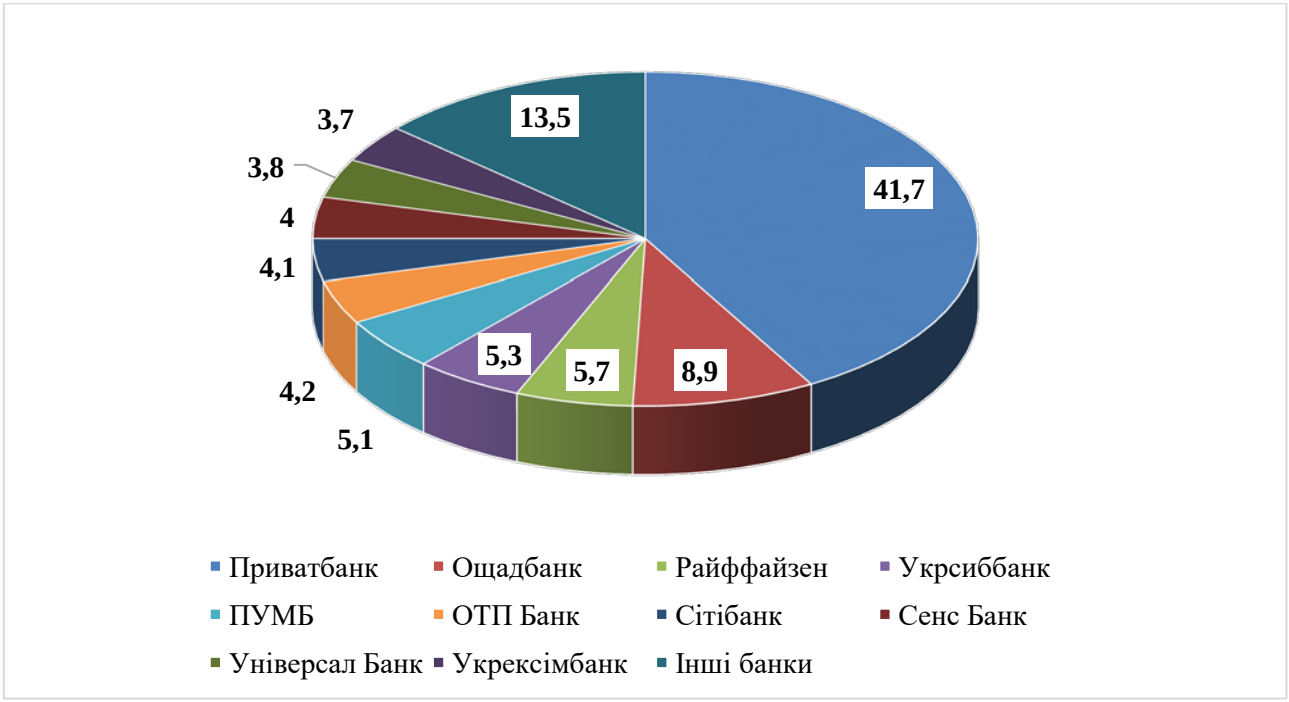


Рис. 2.7. Рейтинг найприбутковіших банків в 2023 році

Джерело: побудовано автором на основі [15].

Згідно аналітичного звіту 61,5% загального прибутку припало на 5 державних банків, з них 54,46 млрд. грн.. (41,7%) заробив тільки Приватбанк, тобто його доходи зросли удвічі порівняно з відповідним періодом у 2021 році.

Таблиця 2.7

Зміна доходів державних банків, млрд.. грн.

Місце	Назва банку	11 міс 2023	11 міс 2021	% зміни
1	АТ «Приватбанк»	54,46	26,33	2,07
2	АТ «Ощадбанк»	11,56	1,37	В 8 разів
3	АТ «Сенс Банк»	5,25	3,08	170
4	АТ «Укрексімбанк»	4,93	2,25	2,19
5	АБ «Укргазбанк»	4,08	3,48	117

Джерело: складено автором на основі [31].

Сьогодні в Україні працює 14 банків з іноземним капіталом. Загалом вони отримали 32,8 млрд. грн.. прибутку за 11 місяців 2023 року. Для порівняння, це в 1,6 разів більше, ніж за відповідний період 2021 року.

Незмінний лідер цієї групи, як і раніше, - Райффайзен: 7,43 млрд. грн. за 11 місяців 2023 року. Найбільший приріст прибутку в порівнянні з 2021 роком у Дойче банк, аж у 10 разів: з 18,98 млн. грн.. у 2021 році до 183,23 млн. грн.. у 2023 році. Щодо банків з приватним капіталом, то за 11 місяців 2023 року вони заробили 17,47 млрд. грн.. що у 1,5 рази більше, ніж прибутки цієї групи у 2021 році. Дві третини від сукупного прибутку цієї групи припадає на два банки: ПУМБ – 6,69 млрд. грн. та Монобанк – 4,95 млрд. грн. Тобто банки залишаються прибутковими і операційно ефективними. Важливою подією в 2023 році стала націоналізація Сенс Банку.

Небанківський фінансовий сектор трансформувався. За даними НБУ, на 31 грудня 2023 року кількість учасників цього сектору складала 1120 осіб (в порівнянні з 1171 у листопаді).

На рис. 2.8 можна помітити, що станом на 31 грудня на ринку фінансових послуг, що не включають банківський сектор, працювали 559 фінансових компаній

(у листопаді їх було 575), 89 страховиків non-life (порівняно з 95), 12 life-страховиків (кількість залишилась тією ж), один страховик із спеціальним статусом, 146 ломбардів (порівняно з 148), 133 кредитних спілки (зменшилось з 136), 76 лізингових компаній (порівняно з 78), 33 страхових брокера (порівняно з 55), 71 колекторська компанія (кількість залишилась тією ж).

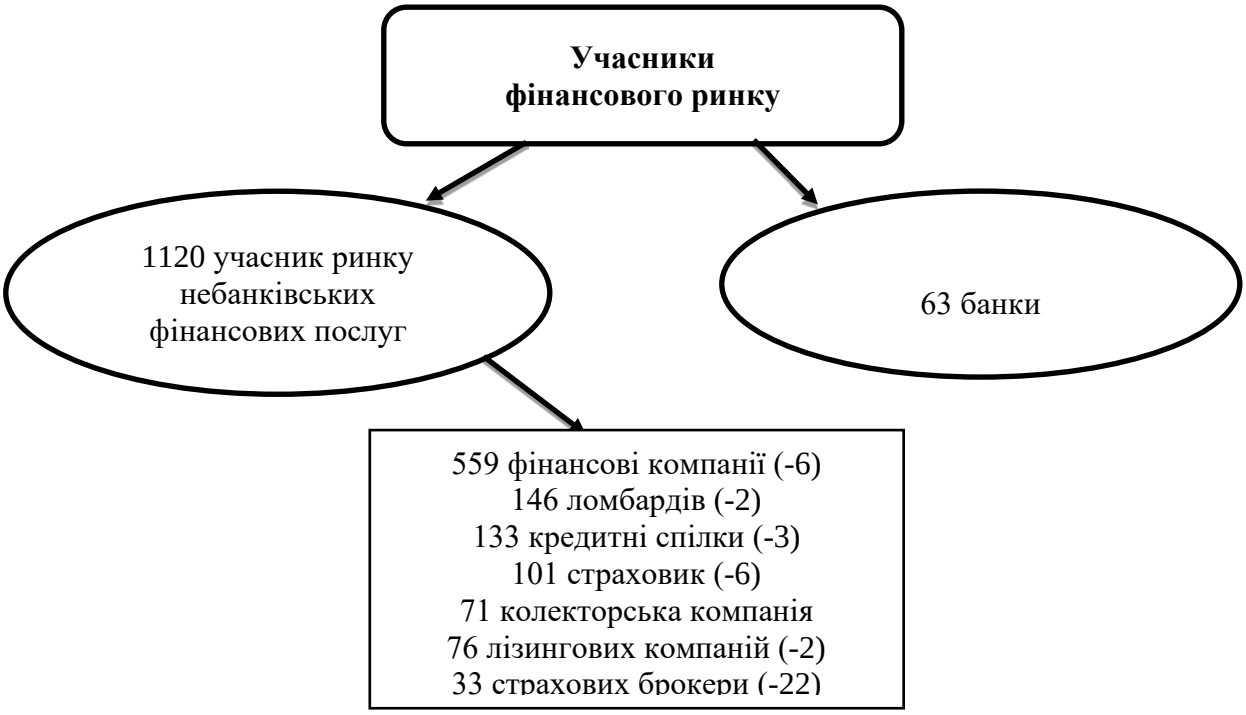


Рис. 2.8. Учасники фінансового ринку України станом на 2023 рік

Джерело: побудовано автором на основі [18].

Також на ринку налічується 19 банківських груп (порівняно з 23) та 20 небанківських груп (змінився з 19) [18].

Банківська система в Україні під час війни відновила свою роботу в регіонах, які звільнені від окупації. Національний банк України здійснив крок щодо хеджування валютних ризиків, прив’язавши депозити до іноземної валюти. Це підняло рівень довіри клієнтів та забезпечило стабільність у банківському секторі. Кредитний портфель зріс за рахунок корпоративного кредитування державними банками, але ринки ритейлу та кредитування для домашніх господарств демонструють низхідні тренди через невизначеність та економічні труднощі. Нові

правила формування резервів за простроченими кредитами та визнання непрацюючих кредитів корпоративного сегменту, необхідність покриття їх резервами спричинило потребу у до формуванні таких резервів, що призвело до збільшення обсягів збитків сектору, який, попри все, залишився операційно прибутковим. Не менш вагомим у воєнний час залишається кредитний ризик, який є одним із ключових для фінустанов, що призводить до зниження їх капіталізації.

Варто зазначити, що Національний банк зобов'язався не застосовувати заходів впливу під час воєнного стану до фінансових установ за порушення ними вимог до нормативу достатності капіталу та ліквідності, а після його завершення у фінансових установ буде достатньо часу для приведення фінансових показників діяльності до встановлених нормативів [18].

Платіжний ринок діє за участю 21 платіжної системи, створених резидентами, включаючи державні, та 16 міжнародних платіжних систем, створених нерезидентами.

Надто різноманітні надавачі фінансових платіжних послуг представлені на ринку: 19 платіжних установ, 11 фінансових установ, які мають право на надання платіжних послуг, один банк як емітент електронних грошей та один оператор поштового зв'язку.

Серед інших учасників платіжного ринку є 36 комерційних агентів (порівняно з 35) та 35 технологічних операторів платіжних послуг (кількість залишилась тією ж). Вся інформація про учасників ринку доступна на веб-сайті регулятора.

Лише у грудні НБУ отримав 427 запитів від учасників ринку щодо реєстраційних та ліцензійних процедур. Ці запити розподілилися на 207 запитів щодо фінансових компаній, ломбардів і лізингових компаній, 52 запити щодо банків, 15 запитів щодо кредитних спілок та колекторів, і 151 запит щодо страховиків, тоді як ще 2 запити стосувалися платіжних установ.

Загалом за 2023 рік з ринку зникли 266 небанківських фінансових установ, включаючи 204 фінансових компанії, 41 ломбард та 24 лізингові компанії. У той же

час минулого року було зареєстровано лише три фінансові компанії, чотири ломбарди та два лізингові компанії [18].

Даний ринок висококонцентрований: 20 найбільших компаній у відповідних сегментах фінансових послуг займають понад 80% обсягу наданих фінпослуг. А для сегментів «гарантії» та «фінансовий лізинг» цей показник становить – 100%.

Відновлення ринку відбувається в усіх сегментах. Загальні обсяги надання фінансових послуг (кредити, факторинг, фінансовий лізинг та гарантії) у ІІІ кварталі 2023 року становили 55,2 млрд. грн., що в 1,7 рази більше відносно 2022 року (31,9 млрд. грн.).

Найефективніше фінкомпанії використовували ліцензії на обмін валют (частка активних ліцензій становить 100%), ломбарди (76%), факторинг (36%) та кредити юридичним особам (35%).

Операції фінансового лізингу у 2 та 3 кварталах 2023 року характеризувались відновленням операцій лізингу з тривалим строком: від 5 років і більше. Проте операції на строк понад 10 років мають поодинокий характер.

Незважаючи на зменшення учасників ринку, обсяги активів небанківських установ зросли на 11,9% по всім сегментам цього ринку.

Згідно з інформацією від Національного банку України, з 144 мікрофінансових організацій (МФО), які діяли на ринку до початку військових дій, на кінець 2023 року залишилося лише 98 [18].

Кількість мікропозик та середня сума кредиту продовжують зростати квартал до кварталу, що сприяє загальному покращенню стану екосистеми. Це підтверджують аналітичні дані Opendatabot.

Загалом, в Україні з січня по вересень 2023 року було укладено 6 млн. нових кредитних договорів на суму 29,1 млрд. грн. Це більше, ніж за весь 2022 рік, проте в 1,8 рази менше, ніж у відповідному періоді 2021 року, коли було укладено 10,8 млн. мікропозик на суму 48,4 млрд. грн. [18].

У середньому за місяць у ІІІ кварталі минулого року реєструвалося 715 тис. нових мікропозик. Середня сума мікрокредиту становила 4985 грн. Це найбільша сума з часу початку повномасштабного вторгнення та майже на третину вище, ніж у відповідному періоді 2021 року.

Далі, заборгованість за мікропозиками продовжує зростати: збільшення на 6% за квартал. Таким чином, станом на кінець вересня борги українців перед МФО склали 9,44 млрд. грн. Навіть за активного погашення боргів громадянами протягом 2022 року і помітного зменшення загальної суми боргу, у 2023 році він знову зросла на 1,4 млрд. грн.

Важливо відзначити, що понад половина нових боргів у розмірі 757 млн. грн.. виникла в першому кварталі цього року.

Отже, загалом, можна визначити такі тенденції фінансового ринку України:

- 2 жовтня 2023 року НБУ оголосив про перехід до режиму гнучкості обмінного курс і міжбанківський валютний ринок повернувся до повноцінної роботи;
- 1 грудня скасовані всі обмеження для банків та небанківських установ щодо обсягів можливого продажу ними готівкової іноземної валюти населенню. Стартував процес зближення офіційного та реального курсу долара;
- фінансова та страхова діяльність посіла друге місце за рівнем зарплат персоналу (середній показник становить 32801 грн, що на 34,7% більше ніж у 2022 році);
- облікова ставка Нацбанку змінювалася чотири рази (останній раз 14 грудня з 16% до 15%);
- розмір золотовалютних резервів НБУ на 1 грудня 2023 року становив 38,8 млрд. доларів, а на 1 лютого 2024 року вже 40,5 млрд. доларів;
- Нацбанк у 2023 році продав на міжбанку 28,83 млрд. доларів, а придбав 0,22 млрд. доларів.

Також варто відзначити, що Національний банк України завершує оновлення нормативно-правової бази відповідно до нових законів України «Про фінансові послуги та фінансові компанії», «Про страхування» і «Про кредитні спілки».

Протягом вересня – грудня Правлінням НБУ затверджено три десятки нормативно-правових актів для страховиків, фінансових компаній і кредитних спілок. Ці акти стосуються таких питань, як: регулювання діяльності на страховому ринку; особливості діяльності кредитних спілок; встановлення пруденційних вимог для фінансових компаній та ломбардів; захист прав споживачів фінансових послуг; оновлення Кредитного реєстру Нацбанку та встановлення правил взаємодії з фінансовими компаніями і кредитними спілками.

Більшість положень нових законів набули чинності з 1 січня 2024 року, але учасники небанківського фінансового ринку мають піврічний перехідний період для виконання нових вимог.

Експерти НБУ передбачають, що базовий сценарій на 2024 рік передбачає економічне зростання, стабільну інфляцію, контрольований валютний ринок та привабливість гривневих активів. Таким чином, у 2024 році збережуться макроекономічні умови для стабільної роботи фінансового сектору.

РОЗДІЛ 3. НАПРЯМИ ОПТИМІЗАЦІЇ РОЗВИТКУ ФІНАНСОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

3.1 Проблеми функціонування фінансового ринку України

На сучасному етапі фінансовий ринок України відзначається великою нестабільністю і характеризується втратою фінансових ресурсів та низькою якістю фінансового посередництва. Воєнний конфлікт, наслідки короно-вірусної інфекції, хаотичний валютний курс - усе це суттєво впливає на фінансовий клімат в країні. Недостатній рівень фінансової культури та грамотності, пасивна депозитна активність, і велика кількість непогашених кредитів підсилили низьку довіру громадян до фінансових установ та нових фінансових продуктів.

Наразі існують три основні проблеми у функціонуванні та розвитку фінансового ринку, які можна побачити на рис. 3.2.



Рис. 3.1. Основні проблеми функціонування розвитку фінансового ринку України

Джерело: побудовано автором на основі [3].

Мобілізація внутрішніх фінансових ресурсів є життєво важливою для будь-якої країни, і Україна не є винятком. Однак проблема недостатньої доступності фінансових ресурсів для реального сектору економіки стоїть перед українським фінансовим ринком.

Для подолання цієї проблеми потрібно створити умови для додаткового залучення фінансових ресурсів, зокрема збережень населення та тіньового капіталу, а також створити привабливі умови для іноземних інвесторів. Нерозвиненість та недоліки фінансової системи також ускладнюють розвиток фінансового ринку в Україні, і в умовах складної економічної ситуації стабілізація залишається актуальною метою. Низький рівень капіталізації банків свідчить про їхню низьку конкурентоспроможність у порівнянні з міжнародними партнерами. Економічна криза в Україні супроводжується дисбалансом бюджету, активним зростанням державного боргу та необґрунтованою структурою видатків, що потребує комплексних рішень для подолання цих проблем.

Фінансовий ринок в Україні відіграє ключову роль, оскільки впливає на розвиток всіх секторів економіки. Банки та страхові компанії наразі є найефективнішими учасниками українського фінансового ринку, оскільки їхня діяльність прямо впливає на розвиток економічних процесів.

Оскільки саме ці учасники формують найбільшу частку фінансових ресурсів держави. Як видно із статистики НБУ, протягом останніх років кількість банків має тенденцію до скорочення. Фінансовому ринку Україні властивий низький рівень капіталізації, основними причинами чого є не збалансована система ведення підприємницької діяльності, низький рівень корпоративного управління. Тому недостатньо ефективним буде розгляд загальних рекомендації щодо покращення стану фінансового ринку, потрібно розглядати покращення стосовно кожного учасника індивідуально. Для банків необхідно підвищити рівень контролю, покращити систему гарантування вкладів населення, адже основною проблемою банківських установ є низька довіра громадян. Для страхових організацій було б добре впровадити накопичувальну систему пенсійного забезпечення. Такі дії суттєво збільшать інструментарій на внутрішньому фінансовому ринку країни.

Ще однією проблемою українського фінансового ринку є неузгоджене законодавство та недоліки державного регулювання. Нормативно-правова база, яка

має регулювати професійну діяльність фінансового ринку, не враховує його особливостей, тому є досить суперечливою та не повністю сформованою. Для вирішення цієї проблеми було б добре ввести в довгостроковій перспективі стратегію розвитку фінансового сектору.

Занепад фінансового ринку цінних паперів в Україні можна пояснити рядом чинників: від нерозвиненої інфраструктури ринку до низького рівня довіри і невпевненості учасників. Корупція, недостатність захисту прав, та відсутність ефективного механізму встановлення відповідальності за порушення законодавства додають невпевненості і стримують розвиток ринку.

Не менш важливою є проблема діяльності небанківських фінансових посередників та низькі обороти на фондовій біржі. Фінансовий ринок України стикається з низьким рівнем інвестицій, оскільки існує обмежений спектр фінансових інструментів та недостатній розвиток ринків спільного інвестування та страхування життя. Це призводить до недостатнього залучення заощаджень населення та відображається на загальному розвитку економіки.

Загалом, фінансовий ринок України потребує комплексного підходу та послідовних дій для подолання проблем і забезпечення стабільного розвитку.

3.2 Перспективи розвитку вітчизняного фінансового ринку в умовах сьогодення

Фінансові ринки України стоять перед серйозними викликами у 2024 році, обумовленими тривалістю воєнного конфлікту. Національний банк України продовжуватиме застосовувати жорсткі монетарні політики у зв’язку зі збереженням значної невизначеності. Це зумовить необхідність впровадження м’якої фіскальної стратегії для відновлення економічного зростання. Надалі залишається високий ризик для експорту агропродукції та інфраструктури в умовах воєнного стану. Андрій Дубас, глава Асоціації українських банків, наголошує, що

банківська система успішно адаптувалася до цих викликів завдяки ефективному керівництву та підтримці з боку Національного банку.

У 2024 році перед банками стоїть завдання збільшення обсягів кредитування як бізнесу, так і населення протягом наступних 12 місяців. Прогнозується підвищення якості їхнього кредитного портфеля, що є першим таким випадком з IV кварталу 2021 року. За результатами опитування банків у I кварталі 2024 року відзначено покращення оцінок щодо основних показників кредитування.

Попит на корпоративні та роздрібні кредити значно зріс. Найбільший інтерес бізнесу спрямований на позики для малих та середніх підприємств, довгострокові та в гривні. Також підсилюється попит на оборотний капітал, капітальні інвестиції та реструктуризацію боргів, а також на зниження ставок для малих та середніх підприємств. Фінансові установи очікують збільшення попиту на всі види позик для бізнесу в II кварталі 2024 року. Зростання споживчих настроїв сприяє попиту домогосподарств на кредити, а деякі банки спостерігають і збільшення попиту на іпотечні кредити, що підкріплюється поліпшенням перспектив ринку нерухомості та зменшенням кредитування іншими банками.

Банківський сектор очікує змішані показники у 2024 році, з прогнозованим зростанням попиту на споживчі кредити серед населення, але зі стабільним рівнем попиту на іпотеку. Фінансові установи вдосконалили стандарти корпоративного кредитування, зокрема для великих підприємств та валютних та довгострокових кредитів.

У II кварталі 2024 року банки планують змішану стратегію щодо кредитування, з наміром пом’якшити умови для малих та середніх підприємств та короткострокових кредитів, але посилити їх для великих підприємств та кредитів у іноземній валюті. Схвалення заявок на кредити для бізнесу взагалі зменшилося, зокрема через зменшення попиту на кредити для великих підприємств та кредитів у іноземній валюті та довгострокових позик.

Протилежно, рівень схвалення заявок на кредити для малих та середніх підприємств продовжує зростати вже четвертий квартал поспіль. Банки посилюють кредитні стандарти для іпотечних кредитів, але знову послаблюють їх для споживчих кредитів. У II кварталі планується подальше пом'якшення умов кредитування для домогосподарств, переважно для іпотечних кредитів, при цьому збільшення схвалення заявок спостерігається тільки для іпотеки. Фінансові установи також сигналізують про зростання кредитного та валютного ризиків, зокрема очікується збільшення процентного та кредитного ризиків у другому кварталі.

Цифрові технології перетворюють звичний вигляд фінансових ринків, змінюючи підходи до доступу до фінансових послуг та долаючи традиційні бар'єри. Цей трансформаційний процес відкриває двері для нових учасників та стимулює конкуренцію, що призводить до покращення якості та доступності фінансових продуктів. Завдяки цифровому перехресному шляху з'являються інноваційні фінансові установи, які пропонують ефективні та революційні послуги, сприяючи тим самим зменшенню соціальної нерівності та спрощенню доступу до фінансових ринків для раніше виключених груп.

Розвиток цифрових технологій відкриває нові перспективи для реклами та розкручування фінансових продуктів і послуг. Технологія блокчейн, наприклад, революціонізує фінансові інструменти, надаючи можливість інвестувати децентралізовано та глобально. Це розширює горизонти доступу до інвестицій, переписуючи правила гри на фінансовому ринку і відкриваючи нові можливості для інвесторів у будь-якій точці світу.

Цифрові валюти, такі як біткойн, відкривають нові можливості у фінансовій системі, пропонуючи альтернативні засоби зберігання та переказу коштів. Проте цей цифровий перехід несе і нові ризики. Розвиток цифрової економіки може підвищити загрозу кібератак та зловживанням особистою інформацією. Помітними стають і проблеми з регулюванням фінансового ринку у зв'язку з новими

технологіями. Також може виникнути суперечність з нормативними вимогами, що породжує потенційні юридичні проблеми.

Існує ризик неадекватного контролю фінансових операцій, що може сприяти відмиванню грошей та фінансуванню тероризму. Втрата даних та цифрового гаманця також може стати проблемою, якщо пристрій загублено або пошкоджено. У випадку втрати пристрою можуть бути втрачені і цифрові активи. Підвищення автоматизації може вплинути на зменшення ролі людського фактору та негативно відобразитися на зайнятості і економіці загалом.

Не зважаючи на ці ризики, розвиток ринку цифрових активів, зокрема криптовалют, супроводжується значною волатильністю та нестабільністю їх вартості. Однак цифрова трансформація фінансових ринків пропонує багато переваг, зокрема зниження вартості обслуговування клієнтів та підвищення доступності фінансових послуг. Тому важливо знайти баланс між цифровими інноваціями та збереженням традиційних цінностей у банківському секторі.

Отже, розвиток фінансового ринку в умовах цифровізації економіки має вирішальне значення як для окремих осіб, так і для економіки в цілому. Цифрові інновації сприяють підвищенню доступності та якості фінансових послуг, а також зниженню витрат на їх надання. Вони створюють нові інвестиційні можливості та підтримують економічний зріст. Проте разом із позитивними ефектами приходять і нові ризики.

Цифрові інновації можуть збільшити загрози, пов’язані з кібербезпекою та особистими даними, що підвищує ризик порушення безпеки особистої інформації. Український фінансовий сектор пережив значний розквіт завдяки стрімкому впровадженню цифрових технологій та змінам у способах фінансових операцій.

Ця динаміка призвела до значного зростання електронних платежів та доступності фінансових послуг для громадян, що підвищило рівень фінансової грамотності та довіру до сектору. Впровадження нових технологій, таких як

штучний інтелект та машинне навчання, дозволило оптимізувати процеси та покращити обслуговування клієнтів.

Проте важливо пам’ятати про необхідність збереження стійкого балансу між цифровими інноваціями та забезпеченням безпеки та конфіденційності даних. Такі ініціативи спрямовані на забезпечення сталого розвитку та конкурентоспроможності фінансового сектору України в умовах цифрової економіки.

Зростання ВВП, розширення кредитування реального сектору економіки та підвищення платоспроможності населення сприяють макрофінансовій стабільності та зростанню капіталізації банківської системи та ринку небанківських фінансових послуг. Реформи в сфері кредитів та управління заборгованістю створили сприятливу атмосферу для розвитку ринку вторинних кредитів та сек’юритизації активів.

Ринки капіталу стали більш прозорими завдяки впровадженню торгового репозиторію та іншим інноваціям, що забезпечують доступність агрегованої інформації про операції з фінансовими інструментами. Біржова та клірингова інфраструктура обслуговують широкий спектр ринків базових активів, забезпечуючи їхню ефективну діяльність.

Увага України до колективного інвестування відповідає найвищим європейським стандартам. Введені різноманітні інвестиційні фонди сприяють розвитку різноманітності та стабільності фінансових інструментів на ринку.

Відновлення довіри населення до фінансового сектору сприяло підвищенню рівня фінансової грамотності та активному використанню сучасних фінансових інструментів для покращення власного добробуту. Впровадження цифрових технологій призвело до збільшення кількості активних рахунків у банках та зростання операцій з фінансовими інструментами серед населення.

Регулятори фінансового ринку успішно впровадили регулювання нових та сучасних напрямів FinTech, таких як InsurTech, WealthTech та платформи

кредитування, використовуючи міжнародні технологічні тренди, як машинне навчання та штучний інтелект. Це зміцнило конкурентоспроможність фінансового ринку та розширило спектр доступних фінансових послуг.

У сферах SupTech та RegTech впроваджені інноваційні інструменти, спрямовані на полегшення виконання регуляторних вимог учасниками фінансових ринків. Введені відкриті консолідовані реєстри та правила використання відкритих API сприяють автоматизації бізнес-процесів та забезпечують належний захист конфіденційності даних та кібербезпеку.

Реалізація Стратегії розвитку фінансового ринку до 2025 року сприятиме стійкому зростанню фінансового сектору України та його конкурентоспроможності в умовах інтеграції у світовий фінансовий простір. Як результат, буде досягнуто:

- надання якісних та доступних фінансових послугах, враховуючи потреби споживачів;

- зниження витрат та продовження терміну фінансових ресурсів для держави та підприємств.

- отримання конкурентних переваг України перед іншими країнами.

Національний банк України, Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку, Міністерство фінансів України та Фонд гарантування вкладів фізичних осіб втілювали Стратегію розвитку фінансового сектору України впродовж 3,5 років.

28 травня 2019 року Національний банк України, Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку, Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг (перебуває в стадії ліквідації з 01.07.2020), Фонд гарантування вкладів фізичних осіб та Міністерство фінансів України підписали Меморандум про взаєморозуміння та співробітництво з питань підготовки та впровадження Стратегії розвитку фінансового сектору до 2025 року.

В 2023 році Стратегія була оновлена, враховуючи супротив російській агресії та відновлення країни [28].

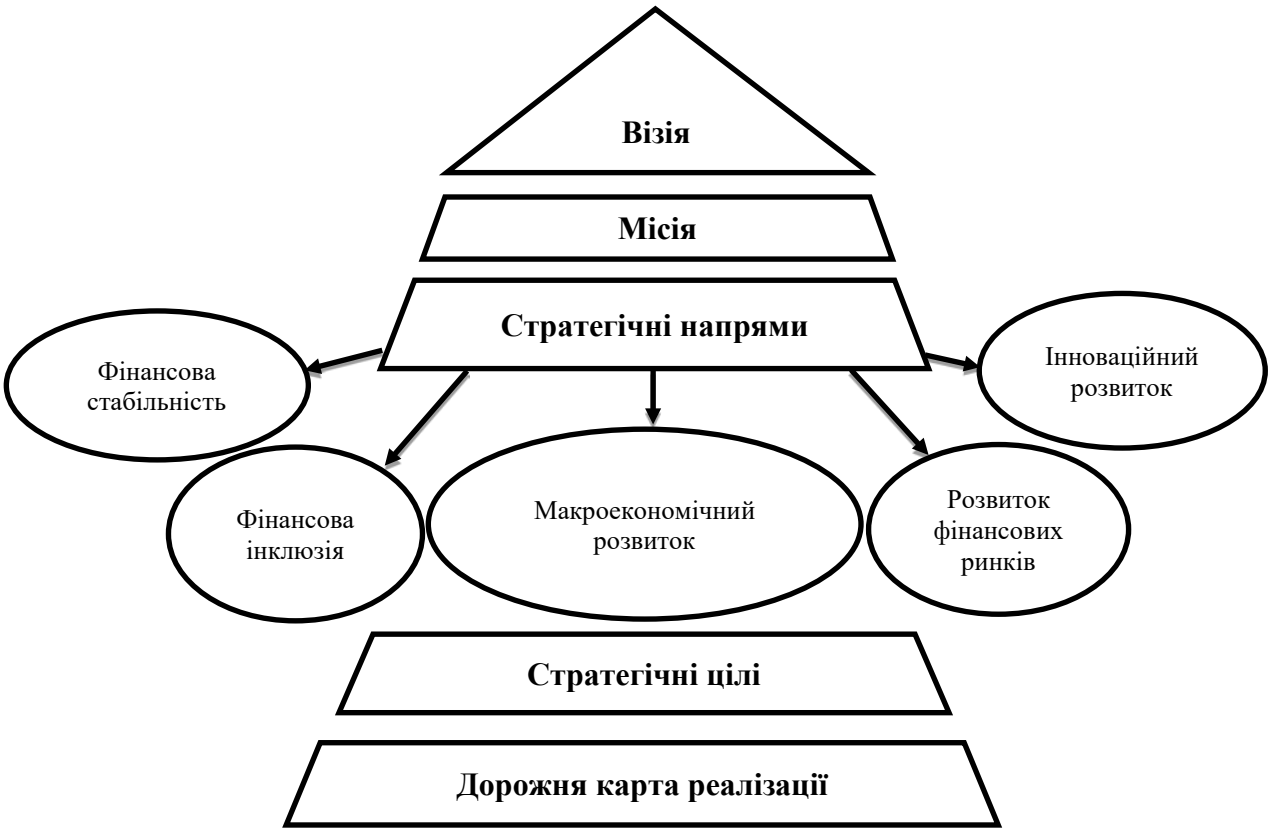


Рис. 3.2. Візія та місія Стратегії розвитку фінансового ринку до 2025 року
Джерело: побудовано автором на основі [28].

Стратегія розвитку фінансового ринку до 2025 року охоплює п’ять ключових напрямів, кожен з яких має свої стратегічні мети та показники успішності, та які наведені в табл. 3.1.

Реалізація цієї стратегії сприятиме підвищенню конкурентоспроможності фінансового ринку України та приведенню його регулювання у відповідність до найкращих світових стандартів, сприяючи досягненню візії майбутнього фінансового сектору України.

Метою реалізації Стратегії 2025 є стимулювання сталого економічного зростання України, забезпечення макрофінансової стабільності та підвищення надійності та технологічності фінансової системи. Ця стратегія також спрямована на досягнення європейських стандартів у фінансовому секторі, підвищення довіри до фінансового ринку та виконання Угоди про асоціацію між Україною та ЄС, а також інших міжнародних договорів України.

Таблиця 3.1

Ключові напрями Стратегії розвитку фінансового ринку до 2025 р.

№ з/п	Напрям	Заходи
1	Фінансова стабільність	Покращення ефективності регулювання та нагляду за фінансовим сектором. Забезпечення прозорості фінансового сектору. Зміцнення стійкості фінансового сектору перед потенційними шоками. Підвищення якості корпоративного управління та ризик-менеджменту.
2	Макроекономічний розвиток	Забезпечення стабільності державних фінансів. Сприяння кредитуванню реального сектора економіки. Зміцнення прав захисту кредиторів та інвесторів. Створення умов для приваблення довгострокових фінансових ресурсів
3	Фінансова інклюзія	Збільшення доступності та користування фінансовими послугами. Зміцнення захисту прав споживачів фінансових послуг. Підвищення рівня фінансової грамотності населення.
4	Розвиток фінансових ринків	Підтримка розвитку ринків небанківських фінансових послуг. Розвиток ефективної інфраструктури капіталовкладень. Створення ліквідних ринків фінансових інструментів та механізмів зниження ризиків. Інтеграція українського фінансового ринку у світовий контекст.
5	Інноваційний розвиток	Розвиток відкритої архітектури та оверсайту фінансового ринку. Підтримка розвитку FinTech, цифрових технологій та регуляторних платформ. Впровадження SupTech та RegTech. Сприяння розвитку цифрової економіки.

Джерело: сформовано автором на основі [28].

Отже, фінансовий сектор України пройшов значний шлях реформування за останні роки. Завдяки цим реформам фінансова система стала більш стабільною, конкурентоспроможною та доступною для споживачів. Однак для подальшого розвитку фінансового сектору та його інтеграції у світовий фінансовий простір необхідно вирішити низку проблем, зокрема: зменшення частки запозичень в іноземній валюті, що дозволить зменшити ризик валютних коливань та підвищити фінансову стабільність країни; розвиток небанківських фінансових ринків, що сприятиме збільшенню доступності фінансових послуг для населення та бізнесу; вдосконалення захисту прав споживачів фінансових послуг. Це підвищить довіру

населення до фінансового сектору; розвиток інновацій, що дозволить фінансовому сектору відповідати на нові потреби споживачів та бізнесу.

Банківський та небанківський сектори адаптуються до воєнних умов. Національний банк України здійснив хеджування валютних ризиків, що підняло довіру клієнтів. Кредитний портфель росте за рахунок корпоративного кредитування, але ринки ритейлу та кредитів для домогосподарств показують низхідні тренди. Важлива роль у воєнний час - управління кредитним ризиком та формування резервів. Фінансовий сектор залишається стійким та готовим до подальшого розвитку. Реалізація Стратегії 2025 створить умови для сталого зростання фінансового сектору України та його конкурентоспроможності в умовах інтеграції у світовий фінансовий простір.

Ось деякі конкретні заходи, які можуть бути впроваджені для вирішення цих проблем: зменшення частки запозичень в іноземній валюті (запровадження стимулів для підприємств та домогосподарств, які переходять на гривневі кредити; сприяння розвитку валютного ринку, щоб зробити його більш ефективним та прозорим); розвиток небанківських фінансових ринків (впровадження міжнародних стандартів регулювання небанківських фінансових ринків; розробка процедури виведення неплатоспроможних небанківських фінансових установ з ринку; впровадження гарантійних механізмів на небанківських ринках фінансових послуг); вдосконалення захисту прав споживачів фінансових послуг (запровадження ефективних механізмів захисту прав споживачів фінансових послуг; підвищення рівня фінансової грамотності населення); розвиток інновацій (сприяння розвитку FinTech-рішень; запровадження регулювання для інноваційних фінансових продуктів та послуг). Впровадження цих заходів сприятиме подальшому розвитку фінансового сектору України та його інтеграції у світовий фінансовий простір.

ВИСНОВКИ

В кваліфікаційній роботі бакалавра було проаналізовано сучасний стан та перспективи розвитку фінансового ринку України. Результати дослідження вказують на те, що український фінансовий ринок переживає значні трансформації, спричинені як внутрішніми, так і зовнішніми чинниками. Серед ключових аспектів варто відзначити зростання конкуренції, впровадження цифрових технологій, зміни в законодавстві та регулюванні.

Одним з головних висновків є те, що розвиток фінансового ринку України є перспективним, але потребує комплексного підходу та системних реформ. Напрямки для подальшого розвитку включають модернізацію інфраструктури, підвищення фінансової грамотності населення, стимулювання інвестиційного клімату та забезпечення стабільності фінансової системи.

На розвиток фінансового ринку впливає багато факторів, які можна умовно поділити на макроекономічні, політичні, соціальні та технологічні (економічне зростання, інфляція, процентні ставки, політичні фактори, рівень фінансової грамотності, довіра суспільства, інновації та цифровізація, міжнародні відносини, фінансова інтеграція тощо). Таким чином, розвиток фінансового ринку є багатофакторним процесом, що залежить від взаємодії економічних, політичних, соціальних та технологічних змін.

Аналіз фінансового ринку протягом 2020 - 2023 років дозволив зробити такі висновки:

- з початку конфлікту в Україні не було зареєстровано жодної нової фінансової установи, натомість багато гравців покинули ринок. Протягом 2022р. з реєстру було вилучено 91 кредитну спілку, 18 страховиків, 30 фінансових компаній, 66 ломбардів та банки. В 2023 році фінансових компаній стало на 6 менше, ломбардів - 2, кредитних спілок - 3, страховиків – 6;

- інфляція від початку року стрімко зменшилася. У січні 2023 року її річна ставка складала 26%, але до липня вже сповільнилася практично до 11%. Цьому сприяли стабільна ситуація в енергетиці, зниження вартості пального у першому півріччі 2023 року і збільшення пропозиції на продовольчому ринку. На цей процес також вплинули дії Національного банку, які забезпечили стійкість валютного ринку і стимулювали громадян більше зберігати гроші в національній валюті;
- в 2023 році банки постійно підвищували ставки на депозити. Ця висока дохідність допомогла захистити заощадження від впливу інфляційного знецінення;
- загальний розмір валових страхових премій у 2022 році скоротився до 39,6 млрд. грн., від фізичних осіб страховиками отримано 24,6 млрд. грн. Обсяги валових премій ризикового страхування зменшилися на 8%, премії страхування життя, навпаки, збільшилися за квартал на 9%;
- на фондовому ринку протягом 2020–2022 рр. кількість випусків акцій зменшувалась, проте в 2023 р. фондовий ринок України відновив свою діяльність, збільшуючи кількість випусків акцій. Збільшення кількості випусків акцій є позитивним сигналом щодо інвестиційного клімату та інтересу компаній до розвитку.

Дослідження також вказує на потенційні ризики, пов’язані зі змінами на фінансовому ринку, такі як висока волатильність, кіберзагрози та нестабільність макроекономічних умов. Для успішного подолання цих викликів необхідно вдосконалювати механізми регулювання та нагляду, розвивати інноваційні фінансові інструменти та активно залучати міжнародний досвід.

Загалом, дослідження підтверджує важливість фінансового сектору для сталого розвитку економіки України та необхідність постійного вдосконалення його структури та функціонування. Важливою умовою для досягнення успіху є співпраця між владою, бізнесом та суспільством у формуванні ефективної та стабільної фінансової системи, яка сприятиме сталому економічному зростанню та підвищенню рівня життя населення.

Вивчаючи стан фінансового ринку України, можна зазначити, що він є динамічним та непередбачуваним на сучасному етапі розвитку. Уточнимо основні виклики, які впливають на його функціонування:

- економічна та політична нестабільність, що суттєво ускладнює його роботу та знижує рівень довіри інвесторів;
- макроекономічні коливання, включаючи високу інфляцію та нестабільність валютного курсу, що створюють невизначеність для бізнесу та інвесторів;
- фінансова нестабільність, викликана зростанням волатильності на світових фінансових та товарних ринках та рухом спекулятивного капіталу;
- обмежена мобілізація внутрішніх фінансових ресурсів, що призводить до низького рівня їх використання;
- недостатня участь населення в користуванні цінними паперами;
- проблеми з корупцією та невизначеність в правовій системі, що можуть підірвати довіру до фінансового ринку та створити ризики для інвесторів.

Ці фактори становлять виклики для подальшого розвитку та покращення конкурентоспроможності фінансового ринку України.

Отже, фінансовий ринок не лише є основою для розвитку економіки України, але й становить ключовий компонент стабільності її фінансової системи. Військові дії справді створюють негативний вплив на фінансовий ринок, але навіть у цих умовах регуляторам вдається досягати певних позитивних результатів, передбачених у стратегії розвитку фінансового сектору до 2025 року.

Перетворення фінансового ринку у сили в економічному середовищі надасть можливість забезпечувати фінансову підтримку реальному сектору через мобілізацію інвестицій та розподіл капіталу. Національному банку України потрібно вести збалансовану політику, яка забезпечить здоровий ринок та захистить добросовісних гравців.

Хоча війна призводить до великих викликів та змін на фінансовому ринку, вона може також стати стимулом до «очищення» ринку, залишивши сильних гравців та покращивши якість послуг. Але для цього важливо врахувати основні проблеми, з якими стикається фінансовий ринок України в даний час, та прийняти відповідні заходи для їх мінімізації.

Дії держави можуть визначити подальший шлях розвитку вітчизняного фінансового ринку, ураховуючи виклики війни та сучасні тенденції у світі, пов’язані з цифровою трансформацією та новими фінансовими продуктами.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Василик О.Д. Теорія фінансів: навч. посібник. Київ: Центр навч. літ., 2005. 480 с.

2. Ганзюк С.М. Фінансовий ринок: конспект лекцій. Кам'янське: ДДТУ, 2022. 64 с.

3. Гатаулліна Е. Проблематика розвитку фінансового ринку України. *Економіка і суспільство*. 2023. №50. URL: file:///C:/Users/Home/Downloads/2380%D0%A2%D0%B5%D0%BA%D1%81%D1%82%20%D1%81%D1%82%D0%B0%D1%82%D1%82%D1%96-2295-1-10-20230524.pdf (дата звернення: 20.04.2024).

4. Горбачова О. М., Шубіна І.О. Особливості та перспективи розвитку фінансового ринку України. *Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія: Міжнародні економічні відносини та світове господарство.* 2021. Вип. 39. С. 41-47. URL: http://www.visnykeconom.uzhnu.uz.ua/archive/39_2021ua/9.pdf (дата звернення: 21.04.2024).

5. Данилишин Б. 2021–2022: Яка ситуація в економіці та на фінансових ринках. *Укрінформ.* 19.01.2022. URL: https://www.ukrinform.ua/rubriceconomy/3388110-20212022-aka-situaciav-ekonomici-ta-na- finansovih- rinkah.html

6. Данилюк Є. Вплив американського фондового ринку на коливання індексів української фондової біржі. *Ринок цінних паперів України.* 2016. № 7-8. URL: http://securities.usmdi.org/?p=22&n=97&s=990.

7. Дроботя Я. А., Бражник Л. В., Дорошенко О. О. Диджиталізовані інновації банківського бізнесу. *Економіка та суспільство*. 2021. № 23.

8. Індекси акцій. Параметри ЦП Індексу ПФТС. *Офіційний сайт біржі ПФТС.* URL: http://pfts.ua/tradeinfo/ indexes/shares-indexes

9. Комаринський Я., Яремчук І. Фінансово-інвестиційний аналіз: навч. посібн. Київ: Українська енциклопедія ім. М.П. Бажана. Книга пам'яті України, 1996. 298 с.

10. Коніна М., Реха К., Янковський В. Сучасний стан фінансового ринку України та шляхи його вдосконалення. *Економічний дискурс.* 2019. Вип. 2. С. 183-192.

11. Мацелюх Н. П. Фактори ціноутворення на ринку цінних паперів в Україні. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2016. Вип. 9. С. 659-664.

12. Машлій Г., Галюк М. стан та перспективи розвитку фінансового ринку України. URL: http://www.spilnota.net.ua/ua/article/id-3776/ (дата звернення: 18.04.2024).

13. Макроекономічне дослідження Україна 2022/2024. *Capital Times.* URL: https://www.capital-times.com/wp-content/uploads/2022/12/CT_Ukraine-Macro.pdf.

14. Огляд небанківського фінансового сектору: вересень 2022 року. *Національний банк України.* URL: https://bank.gov.ua/ua/news/all/oglyad-nebankivskogofinansovogo-sektoru-veresen-2022-roku

15. Опарін В.М. Фінанси. Загальна теорія. навч. посібн. 2-ге вид., доп. і перероб. Київ: КНЕУ, 2002. 240 с.

16. Офіційний сайт Державної служби статистики України. URL: http://www.ukrstat.gov.ua

17. Офіційний сайт Міністерства економіки України. URL: https://www.me.gov.ua.

18. Офіційний сайт Національного банку України. URL: https://bank.gov.ua.

19. Офіційний сайт Міжнародного валютного фонду. URL: https://www.imf.org/ru/Home

20. Офіційний сайт НКЦПФР. URL: https://www.nssmc.gov.ua/ (дата звернення: 20.03.2024).

21. Офіційний сайт Української біржі. URL: https://www.ux.ua/ (дата звернення: 20.03.2024).

22. Онишко С. В., Богріновцева Л. М. Фінансовий ринок як рушій глобалізаційних змін та його зв'язок із рівнем фінансової безпеки. *Наукові записки Національного університету «Острозька академія» . Серія «Економіка»* . 2023. №28(56). С.102-108. URL: https://journals.oa.edu.ua/Economy/article/download/3740/3385/6418

23. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо удосконалення функцій із державного регулювання ринків фінансових послуг: Закон України від 12.09.2019р. № 79-IX. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/79-20#Text

24. Про ринки капіталу та організовані товарні ринки: Закон України від 19.06.2020р. № 738-IX. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/738-20#Text

25. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо особливостей діяльності фінансового сектору у зв'язку із введенням воєнного стану в Україні: Закон України від 27.07.2022р. №2463-IX. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2463-20#Text

26. Показники фінансового ринку 2023 URL: https://minfin.com.ua/ua/2023/12/31/118778472/

27. Поченчук Г. М. Фінансові технології: розвиток і регулювання. *Економіка та суспільство.* 2017. № 13. Сс. 193–200.

28. Розвиток фінансового ринку України в умовах європейської інтеграції: проблеми та перспективи : кол. монографія / за заг. ред. В. Г. Барановой, О.М.Гончаренко. Харків : Діса плюс, 2019. 370 с.

29. Стратегія розвитку фінансового сектору України до 2025 року. URL: https://bank.gov.ua/ua/news/all/strategiya-rozvitkufinansovogo-sektoruukrayini-do-2025-roku-7686 (дата звернення: 17.06.2023).

30. Селіверстова Л. С., Адаменко І. П. Особливості розвитку фінансового ринку України. *Інвестиції: практика та досвід.* 2018. № 9. С. 13-17.

31. Танклевська Н. С., Ярмоленко В. В. Сучасний стан та проблеми функціонування фондового ринку в Україні. *Ефективна економіка*. 2021. № 7. URL: http://www.economy.nayka.com.ua/?op1&z=9040.

32. Татарин Н. Б., Бундз Н. Б., Кравчук А. С Фондовий ринок України: сучасний стан та проблеми розвитку. *Молодий вчений.* 2021. № 3. С. 379-383.

33. Татарин Н.Б., Петрович А.З., Педченко І.І. Стан та перспективи розвитку фінансового ринку України. *Молодий вчений.* 2020. № 3 (79). С. 273-277. URL: https://molodyivchenyi.ua/index.php/journal/article/view/1621/1587 (дата звернення: 22.01.2024).

34. Третякова О. В., Харабара В. М., Грешко Р. І. Фінансовий ринок України: особливості функціонування в сучасних умовах. *Економіка та держава*. 2020. № 5. С. 103-107. URL: http://www.economy.in.ua/pdf/5_2020/20.pdf.

35. Фінансовий клуб. Україна займає 120 позицію з розвитку фінансового ринку. 22 січня 2021. URL: https://finclub.net/ua/news/ukraina-zaimaie120-pozytsiiu-z-rozvytku-finansovoho-rynku.html

36. Фінансовий ринок: навч. посіб. / за заг. ред. Арутюнян С.С. Київ : Гуляєва В.М., 2018. 484 с.

37. Шевченко А. А., Петренко О. П., Кравченко Ю. І. Сучасний стан функціонування фондових бірж в Україні. *Modern Economics*. 2021. № 27. С. 228-234. URL: https://doi.org/10.31521/modecon.V27(2021)-32.

38. Шкодіна І. В. Динаміка світового фондового ринку в умовах глобальної невизначеності. *Соціально-економічні проблеми сучасного періоду України*. 2015. Вип. 2. С. 54-57.

39. Чуницька І.І., Богріновцева Л. М. Вплив цифрових технологій на розвиток фінансового ринку України. *Економіка та суспільство*. 2023. № 49. URL: https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/2342/2263

40. Hayes A. Financial markets: role in the economy, importance, types and examples. Investopedia. May 31. 2022. URL: https://www.investopedia.com/terms/f/financialmarket.asp

41. Ovcharenko V. Banking industry analysis: the competitive advantage of banks, which implemented FinTech. 2019. URL: https://kse.ua/wp_content/uploads/2019/04/BFE_Thesisfinal_Ovcharenko_Valeriia.pdf

42. Revia A. (2014). Business Environment and Stock Market Development: An Empirical Analysis. Doing Business research conference. Washington DC, USA 2014. P. 53.

43. Steven Douglas Moffitt. Introduction to the strategic analysis of financial markets. In progress, world scientific. Illinois Institute of Technology. May 2016. URL: https://www.researchgate.net/publication/303044586_Introduction_tothe_Strategic_Analysis_of_Financial_Markets

ДОДАТКИ

Додаток А

Таблиця А.1

Обсяг наданих кредитів українськими комерційними банками з 2014 по 2024 рр. (млн. грн.)

Період	Надані кредити	в т.ч. кредити суб'єктам господарювання	Питома вага, %	в т.ч. кредити фізичним особам	Питома вага, %
На 1.01.2014	911402	698777	76,67	167773	18,41
На 1.01.2015	1006358	802582	79,75	179040	17,79
На 1.01.2016	1009768	830632	82,26	175711	17,4
На 1.01.2017	1005923	847092	84,21	157385	15,65
На 1.01.2018	1042798	870302	83,46	170938	16,39
На 1.01.2019	1118618	919054	82,16	196634	17,58
На 1.01.2020	1033539	822020	79,53	206761	20
На 1.01.2021	963664	752503	78,09	199556	20,71
На 1.01.2022	1065347	795513	74,67	242633	22,77
На 1.01.2023	1036129	801327	77,34	209944	20,26
На 1.01.2024	1024852	783864	76,49	222590	21,72

Джерело: складено автором на основі □18□.

Додаток Б

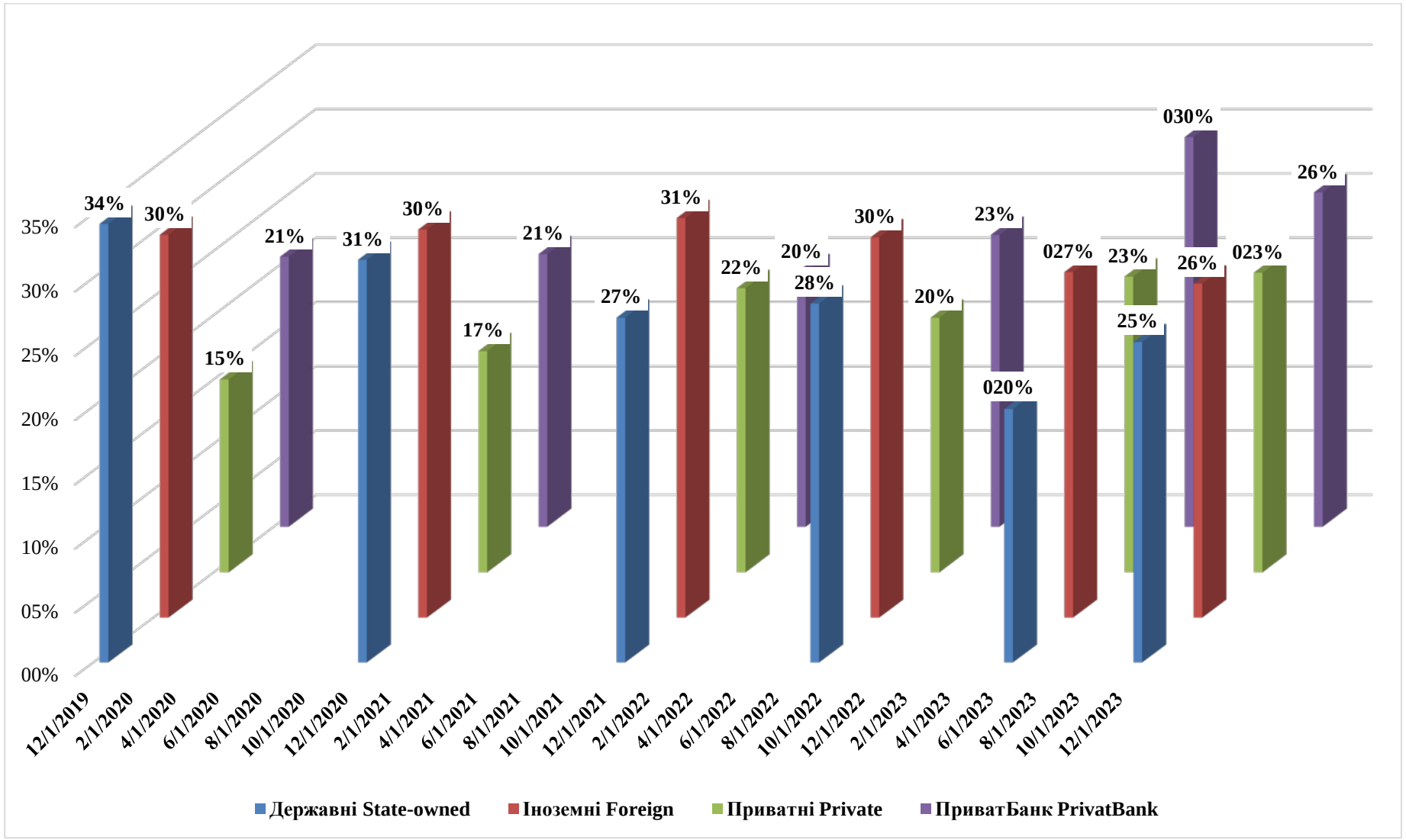


Рис 2.6. Розподіл чистих активів за групами банків

Джерело: побудовано автором на основі [19].