НАЦІОНАЛЬНА АКАДЕМІЯ СТАТИСТИКИ, ОБЛІКУ ТА АУДИТУ

Фінансово-економічний факультет

Кафедра фінансів, банківської справи та страхування

Спеціальність 072 – «Фінанси, банківська справа та страхування»

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА МАГІСТРА
на тему:

«Механізм розвитку фінансового ринку України»

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

Студентка групи Ф-18.04 _____ (підпис) Поліца Дар'я Андріївна

Науковий керівник _____ (підпис) д.е.н., професор Бондарук Т.Г.

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 – ***магістр***
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
_____
«20» січня 2023 р.

З А В Д А Н Н Я
на кваліфікаційну роботу магістра
Поліци Дар'я Андріївни

1. Тема роботи: Механізм розвитку фінансового ринку України
керівник роботи д.е.н., професор Бондарук Т.Г.
затверджена наказом по Академії від «20» січня 2023 р. № 15/1
2. Термін здачі студентом закінченої роботи 26 грудня 2023 р.
3. Вихідні дані роботи: Вихідні дані роботи нормативно-правові акти, монографії, підручники та роботи вітчизняних і закордонних вчених, публікації в наукових періодичних виданнях, які стосуються теми дослідження, а також, статистичні та аналітичні матеріали фінансової та обліково-статистичної звітності.
4. Зміст розрахунково-пояснювальної записки (перелік питань, які належить зробити):
1) теоретичні основи механізму розвитку фінансового ринку
2) оцінка механізму розвитку фінансового ринку України
3) песпективи розвитку фінансового ринку України.
5. Перелік графічного матеріалу: схеми, діаграми, таблиці.
6. Дата видачі завдання «20» січня 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 магістра на засіданні кафедри	20.01.2023	Виконано
2.	Опрацювання першоджерел по темі роботи	20.02.2023	Виконано
3.	Розробка плану роботи, методики та інструментарію досліджень	28.02.2023	Виконано
4.	Проведення економічних досліджень та їх аналіз	03.03.2023	Виконано
5.	Написання вступу до роботи	10.04.2023	Виконано
6.	Написання першого розділу роботи	12.05.2023	Виконано
7.	Написання другого розділу роботи	21.06.2023	Виконано
8.	Написання третього розділу роботи	04.09.2023	Виконано
9.	Написання висновків та пропозицій, оформлення роботи	18.09.2023	Виконано
10.	Подача першого варіанту роботи на кафедру	09.10.2023	Виконано
11.	Доопрацювання роботи згідно з зауваженнями керівника	01.11.2023	Виконано
12.	Попередній захист роботи	20.12.2023	Виконано

Студент_____ Поліца Дар’я Андріївна
(підпис) (прізвище та ініціали)

Керівник роботи_____ д.е.н., професор Бондарук Т.Г.
(підпис) (прізвище та ініціали)

ЗМІСТ

ВСТУП 5

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ МЕХАНІЗМУ РОЗВИТКУ ФІНАНСОВОГО РИНКУ 8

1.1 Теоретичні засади функціонування фінансового ринку 8

1.2 Ключові проблеми розвитку фінансового ринку в Україні 19

1.3 Механізм функціонування фінансового ринку в Україні 27

Висновки до першого розділу 36

РОЗДІЛ 2. ОЦІНКА МЕХАНІЗМУ РОЗВИТКУ ФІНАНСОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ 38

2.1 Аналіз формування банківського ринку України 38

2.2 Оцінка фондового ринку України 51

2.3 Тенденції розвитку страхового ринку України 54

2.4 Особливості валютного ринку України 60

Висновки до другого розділу 66

РОЗДІЛ 3. ПЕСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ФІНАНСОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ 68

3.1 Дослідження особливостей розвитку конкурентних відносин на фінансовому ринку України 68

3.2 Розвиток підходів до вибору режимів регулювання на фінансовому ринку України 79

3.3 Напрями підвищення ефективності функціонування фінансового ринку України 84

Висновки до третього розділу 90

ВИСНОВКИ 91

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ 94

ДОДАТКИ 102

ВСТУП

Актуальність теми дослідження. В сучасних умовах фінансовий ринок (ФР) стає не лише механізмом перерозподілу тимчасово вільних коштів між галузями економіки, а й каналом стимулювання розвитку реального сектора економіки, одним із ключових чинників стабілізації та відновлення позитивних темпів соціально-економічного розвитку держави, забезпечення її економічної самостійності та конкурентоспроможності. Для ефективного функціонування ФР важливого значення набуває узгоджений розвиток основних елементів його кон'юнктури, зокрема підтримка платоспроможного попиту та мінімізація спекулятивних мотивів його прояву. Саме тому активізація системних досліджень в напрямку обґрунтування формування, оцінювання та регулюі кон'юнктури фінансового ринку (КФР) є актуальною.

Значний внесок у дослідження проблеми формування стратегії розвитку ФР та його кон'юнктури зроблено вітчизняними науковцями, зокрема: Г. М. Азаренковою, О.В. Абакуменко, І. В. Алексєєвим, О. І. Барановським, Т. А. Васильєвою, А. П. Вожжовим, О. Д. Вовчак, В. М. Гейцем, І. С. Гуцалом, С. А. Єрохіним, В. В. Корнєєвим, М. І. Крупкою, В. К. Кубліковим, С. В. Лєоновим, І. О. Лютим, Б. Л. Луцівим, О. М. Мозговим, С. В. Онишко, В. М. Опаріним, Л. О. Примосткою, М. І. Савлуком та іншими.

Разом з тим, аналіз наукової літератури з теми дослідження дозволяє стверджувати, що невирішеними залишаються ряд теоретичних і прикладних проблем, що і обумовило актуальність дослідження, його мету, завдання та зміст.

Мета і завдання дослідження. **Метою кваліфікаційної роботи магістра** є поглиблення теоретичних засад та методичного забезпечення формування, оцінювання та регулювання фінансового ринку України.

Поставлена мета зумовила необхідність вирішення наступних завдань:

- узагальнити теоретичні засади функціонування ФР, проблеми та перспективи розвитку ФР в Україні;
- поглибити розуміння змісту понять “фінансовий ринок” та “кон’юнктура фінансового ринку”;
- дослідити оцінювання попиту на ФР з урахуванням тенденцій його формування на ринку в цілому та на окремих його сегментах;
- провести аналіз формування пропозиції на фінансовому ринку;
- зробити оцінювання пропозиції на фінансовому ринку України;
- обґрунтувати напрямки регулювання пропозиції на ФР України;
- визначити песпективи розвитку фінансового ринку України.

Об’єктом кваліфікаційної роботи магістра є економічні відносини, що виникають на фінансовому ринку у процесі формування, розвитку та регулювання його кон’юнктури.

Предметом кваліфікаційної роботи магістра є теоретичні засади та практичний інструментарій формування, оцінювання та регулювання на фінансовому ринку України.

Методи дослідження. У роботі відповідно до поставлених завдань використано такі методи дослідження, як: логічне узагальнення при уточненні категоріального апарату дослідження; порівняльний та статистичний аналіз при дослідженні тенденцій розвитку фінансовому ринку України; графічний при оцінюванні рівня конкуренції на фінансовому ринку та розробці пропозицій щодо регулювання конкурентних відносин на фінансовому ринку.

Інформаційною базою дослідження є: закони України, укази Президента України, розпорядження та звітно-аналітична інформація Національного банку України, Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, Національної комісії з регулювання ринків фінансових послуг; аналітичні огляди Державної служби статистики України; результати наукових досліджень з питань забезпечення стійкого та збалансованого розвитку КФР.

Наукова новизна одержаних результатів. Найбільш вагомі наукові результати дослідження:

набули подальшого розвитку:

розуміння економічного змісту поняття “фінансовий ринок” як сукупності економічних відносин між покупцями, продавцями та посередниками, що виникають з приводу руху вартості, здатної генерувати потенційну економічну вигоду, в процесі купівлі, продажу, розподілу та перерозподілу фінансових активів;

визначення сутності механізму функціонування фінансового ринку як характеристики динамічних змін у попиті, пропозиції, конкуренції та рівні цін на всіх сегментах фінансового ринку з урахуванням специфіки кожного з них, які відбуваються під впливом зовнішніх та внутрішніх кон’юнктуроутворюючих факторів та внаслідок застосування державою регуляторних заходів з метою забезпечення динамічної стійкості фінансового ринку та рівноваги на ньому.

Практичне значення одержаних результатів полягає в тому, що основні наукові положення дослідження доведено до рівня методичних розробок і практичних рекомендацій і можуть бути використані у поточній діяльності Національного банку України в контексті удосконалення існуючих механізмів антикризового регулювання та нагляду.

РОЗДІЛ 1
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ МЕХАНІЗМУ РОЗВИТКУ ФІНАНСОВОГО РИНКУ

1.1 Теоретичні засади функціонування фінансового ринку

На сучасному етапі розвитку до таких секторів можна віднести фінансовий ринок, який виступає однією з базових підсистем і є унікальним елементом фінансової системи, функції якого не виконує жодна інша інституція. Поява фінансового ринку є об'єктивною закономірністю, яка обумовлена якісною трансформацією товарно-грошових та виробничих відносин.

Виключна важливість фінансового ринку визначається його функціями, основною з яких є забезпечення акумуляції фінансових ресурсів та їх перерозподіл між суб'єктами-донорами та суб'єктами-реципієнтами. Крім того, досліджуваний ринок виступає своєрідним вимірником стабільності економічної ситуації в країні, оскільки спад на фінансовому ринку обумовлює стагнацію у виробництві, і навпаки. Фінансовий ринок є складною системою, яка з організаційної точки зору може бути представлена як сукупність різних сегментів зі своїми особливостями та закономірностями розвитку, а тому виникає об'єктивна необхідність дослідження ключових теоретичних аспектів функціонування фінансового ринку в цілому та в розрізі окремих структурних підсистем, а також дослідження проблем і перспектив його розвитку в Україні, що дозволить підвищити результативність функціонування як окремих інститутів ринку, так і ринку в цілому. Слід зазначити, що характеристика саме об'єктної компоненти викликає досить жорсткі суперечності у наукових колах, тому існує об'єктивна необхідність більш глибокого та ґрунтовного дослідження саме даного аспекту.

Об'єктом купівлі-продажу на фінансовому ринку неправильно вважати фінансову послугу, оскільки поняття «послуга», означає чиюсь діяльність на

користь іншого таким чином, що має місце збіг у просторі й часі процесів виробництва (продукування), реалізації і споживання вартості. В свою чергу, фінансова послуга – це операція з фінансовими активами, що здійснюється в інтересах третіх осіб (тобто операція здійснюється посередником) з метою отримання прибутку або збереження реальної вартості фінансових активів [12].

Однак, слід зауважити, що ключовою функцією фінансового ринку є мобілізація та перерозподіл фінансових ресурсів за допомогою забезпечення обігу різних фінансових інструментів, а тому не можна стверджувати, що на даному ринку обертаються виключно фінансові послуги, оскільки втрачається найважливіша сутнісна характеристика фінансового ринку.

В даному випадку слід акцентувати, що фінансова послуга може виступати об’єктом купівлі-продажу саме на ринку фінансових послуг, який хоча і має певні спільні сектори функціонування з фінансовим ринком, однак не ідентичний йому. Дещо хибним є також підхід, відповідно до якого об’єктом економічних відносин на фінансовому ринку виступають фінансові інструменти, оскільки, по-перше, термінологічно категорія «фінансовий інструмент» є досить суперечливою та неоднозначною, зміст якої є об’єктом наукових дискусій на сьогоднішній день; по-друге, відповідно до найбільш поширеної точки зору на даному етапі розвитку національної економіки, фінансовий інструмент виступає не власне об’єктом купівлі-продажу, а є своєрідним контрактом, який передбачає створення у одного суб’єкту фінансового активу, а у іншого – фінансового зобов’язання, тобто фактично фінансовий інструмент не знаходиться в обігу, а є механізмом формування, трансформації та обігу фінансових активів на фінансовому ринку.

Найбільш дискусійною проблемою є вибір між фінансовими ресурсами та фінансовими активами в процесі ідентифікації товару на фінансовому ринку. В даному випадку, з нашої точки зору, більш науково обґрунтованою є позиція, за якої об’єктом купівлі-продажу на фінансовому ринку виступають саме фінансові активи:

- трансформація парадигми функціонування фінансового ринку в сучасних умовах, яка характеризується віртуалізацією фінансових операцій, обумовлює виникнення розриву між власниками фінансових ресурсів, джерелами їх формування та кінцевим об’єктом їх інвестування, і, як наслідок, фінансові ресурси втрачають можливість адекватно відображати сучасну специфіку відносин купівлі, продажу, обміну та перерозподілу на фінансовому ринку;
- фінансовий ринок є полісегментним, тобто з інституційної точки зору може бути представлений як сукупність різних секторів, для кожного з яких характерним є специфічний товар, причому на деяких сегментах об’єктом купівлі-продажу є фінансові ресурси (кредитний, депозитний тощо), однак, наприклад, у сегменті цінних паперів чи похідних фінансових інструментів товаром виступають зовсім інші цінності, що унеможливлює використання фінансових ресурсів як універсального товару, тоді як фінансовий актив задовольняє усім умовам, адже це поняття може характеризувати як фінансові ресурси, так і цінні папери чи інші види цінностей;
- фінансовий актив як об’єкт купівлі-продажу на фінансовому ринку дозволяє більш повно охарактеризувати весь спектр мотивів суб’єктів економічних відносин, оскільки включає як інструменти, які використовуються у спекулятивних цілях, так і ті, що можуть бути придбані у стратегічних цілях, тоді як фінансові ресурси характеризують переважно операції у коротко- та середньостроковому періоді.

Отже, необхідно розглянути сутнісні характеристики категорії «фінансовий ринок».

На основі аналізу праць вчених можна зробити наступні висновки:

- у своїх визначеннях автори відображають інформацію, яку умовно можна поділити на три блоки: узагальнююча характеристика поняття, тобто його комплексна ознака; керована підсистема (об’єкт) відносин на фінансовому ринку та функції, які виконує досліджуваний сегмент ринку;

– більшість дослідників схильні визначати фінансовий ринок як систему економічних відносин, що є цілком закономірним, оскільки власне категорія «ринок» являє собою сукупність економічних відносин з приводу купівлі-продажу певного товару, а тому дещо хибним є трактування даної категорії як механізму чи економічного середовища; однак, визначення фінансового ринку як системи інститутів є також логічним з позиції організаційного підходу, але справедливо відзначити, що даний тип ринку охоплює не лише окремі інфраструктурні елементи, а й характеризує їх взаємозв'язок та взаємодію, тому такий підхід не є вичерпним;
– в межах функціональної підсистеми фінансового ринку дослідниками виділяються декілька ключових функцій, головною з яких є мобілізація та перерозподіл фінансових ресурсів між суб'єктами цього ринку; не менш значимою є функція забезпечення обігу об'єкту купівлі-продажу, а також сприяння взаємодії покупців і продавців, встановлення рівноважної ціни як наслідок коливань ринкової кон'юнктури;
– керовану підсистему фінансового ринку науковці представляють по-різному: більшість схильні визначати об'єктом економічних відносин на даному ринку фінансові ресурси, досить популярним також є варіант «фінансові активи» і найменше прихильників у фінансових інструментів.

Таким чином, з урахуванням висновків, отриманих на основі критичного огляду наукових підходів до трактування сутності фінансового ринку, можна відзначити, що найбільш доцільно визначати зазначену категорію як сукупність економічних відносин між покупцями, продавцями та посередниками, що виникають з приводу руху вартості, здатної генерувати потенційну економічну вигоду в процесі купівлі, продажу, розподілу та перерозподілу фінансових активів.

З'ясувавши сутнісні характеристики фінансового ринку, необхідно конкретизувати його функції, принципи та структурні компоненти.

Узагальнення та систематизація наукових підходів вчених до виділення функцій фінансового ринку, дозволило сформувати функціональну систему досліджуваного інституту, представлену у табл. 1.1.

Таблиця 1.1

Характеристика функцій фінансового ринку

Функції	Характеристика функцій
Мобілізаційно-трансформаційна	Залучення фінансових ресурсів від різних суб'єктів-донорів, акумулювання розрізнених заощаджень економічних суб'єктів та їх трансформація за допомогою інструментів фінансового ринку у фінансові активи.
Перерозподільна	Забезпечення процесу трансферу капіталу за допомогою інституцій фінансового ринку від суб'єктів та секторів, що мають надлишок фінансових ресурсів, до учасників економічних відносин, які не здатні самостійно в повному обсязі реалізувати потребу в фінансових ресурсах.
Координуюча	Фінансовий ринок виступає інституцією, яка забезпечує взаємодію покупців і продавців різних фінансових активів і, як наслідок, сприяє збалансуванню попиту та пропозиції на ринку і формуванню рівноважної ціни.
Інформаційна	Фінансовий ринок є своєрідним барометром волатильності національної економіки, а тому дослідження коливань на ньому дозволяють отримати інформацію щодо потенційно можливих сфер інтенсифікації деструктивних та дестабілізаційних процесів.
Стимулююча	Виступаючи посередником в процесі мобілізації, трансформації та перерозподілу фінансових ресурсів, фінансовий ринок сприяє розвитку реального сектору економіки та є стимулятором економічної активності господарюючих суб'єктів.
Захисна	Фінансовий ринок створює передумови для хеджування фінансових ризиків за допомогою використання похідних фінансових інструментів.

Характеристика функцій, які реалізуються фінансовим ринком, дозволяє зрозуміти механізм організації його функціонування. Проте, слід відмітити, що результативність функціонування фінансового ринку обумовлюється послідовністю та об'єктивністю його організаційного та регуляторного апарату. Тому для уніфікації функціонування фінансового ринку доцільно виокремити та охарактеризувати основні принципи, які мають виступати основою його ефективності. До них можна віднести:

- прозорість – відкритість та доступність інформації щодо стану, основних тенденцій та параметрів розвитку фінансового ринку різним групам зацікавлених осіб;
- ефективність – забезпечення високого рівня результативності функціонування фінансового ринку як інституту, ключовою функцією якого є акумуляція, трансформація та перерозподіл фінансових ресурсів між різними групами суб'єктів; слід відмітити, що від ефективності функціонування фінансового ринку залежить динаміка ділової активності та рівень економічного зростання в країні;
- гнучкість – система управління та регулювання процесами на фінансовому ринку має бути побудована таким чином, щоб максимально швидко та адекватно реагувати на зміни зовнішнього середовища, а також мати високий рівень адаптивності для імплементації та швидкого поширення новітніх фінансових механізмів;
- захист інтересів учасників відносин на фінансовому ринку передбачає створення належних умов для чесного та справедливого здійснення учасниками ринку різноманітних операцій, недопущення зловживань окремими групами суб'єктів та попередження дискримінації;
- нормативна та регулятивна впорядкованість визначає необхідність створення адекватного правового поля функціонування різних суб'єктів на фінансовому ринку з урахуванням національних особливостей, вимог та рекомендацій профільних міжнародних організацій, а також передового світового досвіду та забезпечення ефективного й неупередженого контролю та нагляду з боку національних регуляторів фінансового ринку [25].

Актуальним при дослідженні теоретичних засад функціонування фінансового ринку є визначення його структури за різними класифікаційними ознаками. Насамперед, слід відмітити, що найбільш поширеним є підхід, запропонований Світовим банком та Міжнародним валютним фондом [12], що передбачає поділ фінансового ринку на дві складові за ознакою строковості

активів, а саме: грошовий ринок та ринок капіталів. В свою чергу, грошовий ринок забезпечує купівлю-продаж фінансових активів за допомогою короткострокових фінансових інструментів, тоді як ринок капіталів опосередковує рух середньо- та довгострокових фінансових активів.

Грошовий ринок включає в себе певні структурні елементи, до яких належать: ринок грошей, обліковий сегмент, валютний сегмент, міжбанківський сегмент та сегмент короткострокових кредитів і депозитів [25]. Для кожного із зазначених інститутів характерним є свій специфічний фінансовий інструмент, який опосередковує рух фінансових активів. Характеризуючи грошовий сегмент, можна відмітити, що даний сектор фінансового ринку дозволяє частково вирішити потребу забезпечення ліквідності в умовах дефіциту короткострокових фінансових ресурсів, а його функціонування, насамперед, обслуговується кредитною системою, яка формується з банківських та небанківських фінансово-кредитних установ, що надають широкий спектр фінансових послуг [31].

Ринок капіталів, у свою чергу, поділяється на фондовий сегмент та сегмент середньо- і довгострокових позик. Обіг фінансових активів у даному секторі має на меті не забезпечення реалізації оперативних цілей управління певного суб’єкту, а носить більш стратегічний характер, саме тому зазначений сегмент фінансового ринку виступає індикатором інвестиційної активності суб’єктів національної економіки.

Досліджуючи структуру фінансового ринку, важливо відзначити, що всі наведені сегменти знаходяться в тісному взаємозв’язку між собою, що, власне, і дозволяє сформувати їх цілісну систему.

Структуризація фінансового ринку за ознакою строковості активів (часовою ознакою) наведена на рис. 1.1.

Відповідно до практики високорозвинутих країн оптимальна структура ринку визначається двома основними ознаками: часовою та інституційною, а тому існує необхідність характеристики сегментації фінансового ринку і з позиції його інституційної будови.

За інституційною ознакою фінансовий ринок поділяється на сектор прямого та сектор непрямого фінансування. В свою чергу, сектор прямого фінансування передбачає рух фінансових потоків через ринок цінних паперів, який може бути первинним (передбачає рух фінансових активів від емітента до першого інвестора) і вторинним (опосередковує обіг раніше випущених фінансових активів). Разом з тим, вторинний фондовий ринок може бути біржовим (організованим) та позабіржовим (неорганізованим) [32].

Організований (біржовий) сегмент функціонує за встановленими правилами та принципами. Платформою для реалізації угод щодо купівлі-продажу фінансових активів виступають біржі (фондові, валютні тощо). Висока організованість біржового сегменту є передумовою справедливого ціноутворення та адекватності відображення економічних тенденцій на основі динаміки кон'юнктурних коливань. Крім того, організований сегмент має чітко регламентовану та прозору процедуру торгів, а тому забезпечує досить високий рівень захисту інтересів його учасників, а також виконання біржових контрактів.

Проте, в даному контексті справедливо зауважити, що для здійснення операцій на організованому сегменті фінансового ринку необхідно пройти низку процедур, зокрема, процес внесення до лістингу та рейтингування, що робить більш поширеним стихійний (неорганізований) сегмент, особливо в країнах з транзитивною економікою, таких як Україна.

Разом з тим, неорганізований (позабіржовий, стихійний, вуличний) сегмент фінансового ринку має наступні характерні риси: відсутність (повна чи часткова) організаційних обмежень, зокрема, необхідності здійснення реєстрації угод; високий ступінь ризику, оскільки цінні папери, що обертаються у даному сегменті, переважно не мають жодних гарантій та підтверджень якості, чи взагалі є тими фінансовими інструментами, які не подолали вхідні бар'єри на організованому ринку;

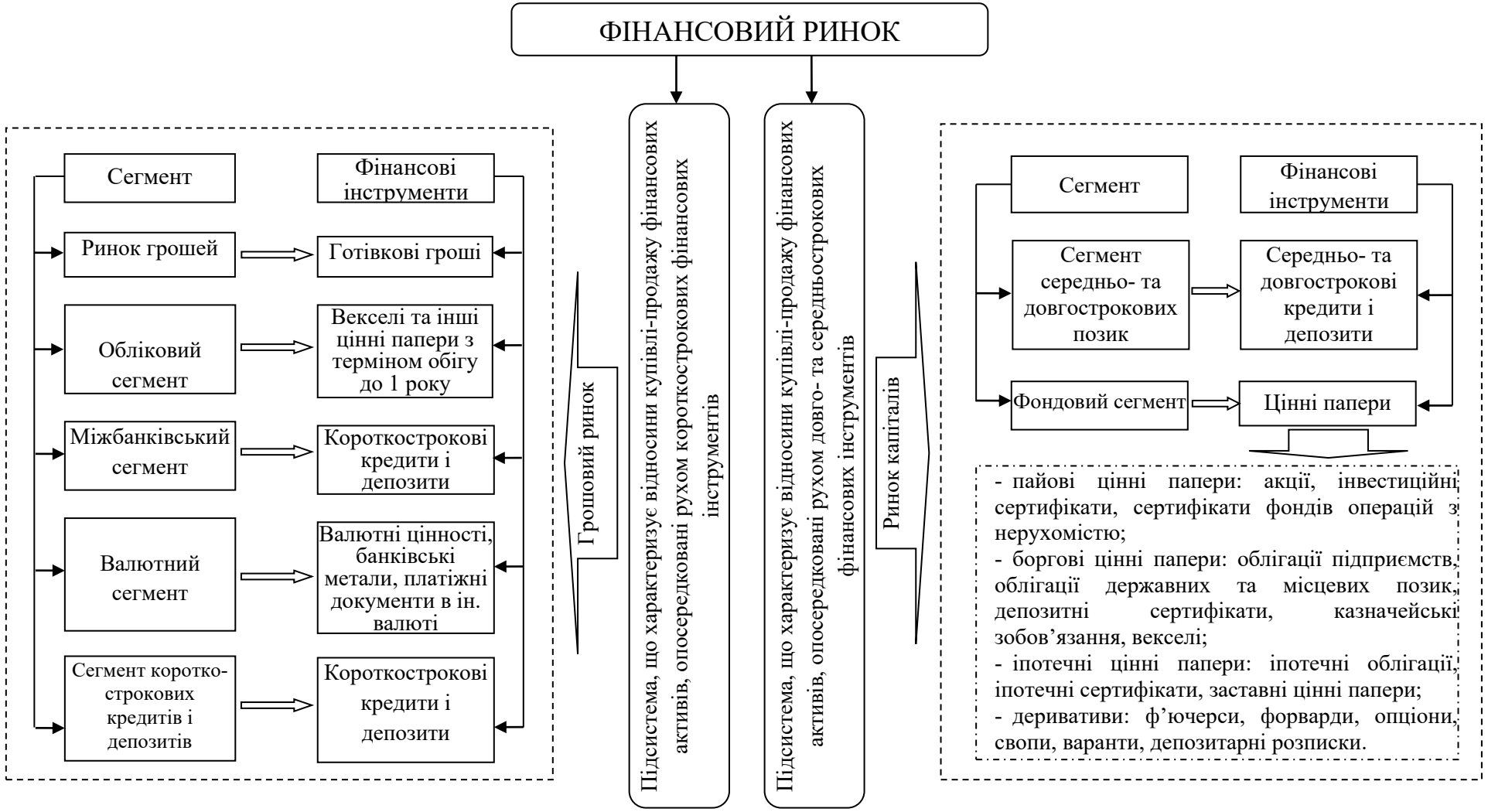


Рисунок 1.1 – Структуризація фінансового ринку

значно більша кількість економічних суб'єктів, які укладають угоди порівняно з організованим сегментом; низький рівень захисту прав емітентів та інвесторів; відсутність єдиного механізму ціноутворення тощо [12].

Сектор непрямого фінансування передбачає існування фінансових посередників, які обслуговують рух фінансових активів між суб'єктами економічних відносин на фінансовому ринку. Фінансових посередників, в свою чергу, можна також поділити на банківські установи, тобто юридичні особи, які на підставі банківської ліцензії мають виключне право здійснювати банківські операції, та небанківські фінансово-кредитні установи, тобто організації, що на підставі відповідної ліцензії мають право надавати одну чи кілька фінансових послуг, відмінних від банківських. До даної групи установ входять: ломбарди, кредитні спілки, страхові компанії, лізингові та факторингові компанії, недержавні пенсійні фонди, інститути спільного інвестування тощо [25].

Структуру фінансового ринку також можна охарактеризувати за територіальною ознакою. Відповідно до даного підходу виділяють місцевий, регіональний, національний та світовий фінансові ринки. Причому сукупність ієрархічно нижчих елементів формує фінансовий ринок вищого рівня [32].

Крім того, сегментацію фінансового ринку можна здійснити за ознакою терміновості реалізації укладених угод. За даним критерієм досліджуваний ринок включає два сектори, а саме: сегмент з терміновою реалізацією угод (ринок «спот») та строковий сегмент, тобто з виконанням умов контракту у майбутньому (зазвичай обслуговується обігом похідних фінансових інструментів) [12].

В рамках дослідження засад функціонування фінансового ринку, одним з найважливіших завдань є ідентифікація його впливу на економічне зростання. Напрацювання науковців у даному напрямку систематизовано на рис. 1.2.

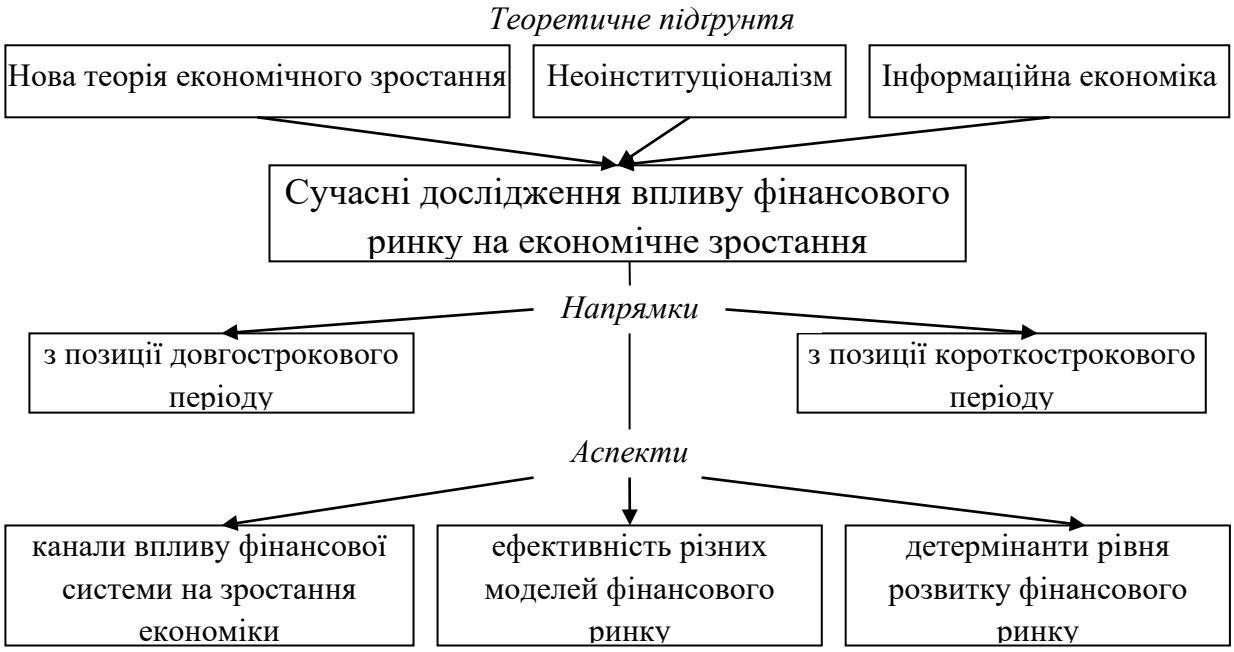


Рисунок 1.2 – Сучасні дослідження впливу фінансового ринку на економічне зростання

Дослідниками Світового банку було здійснено оцінку можливих каналів впливу фінансового ринку на економічне зростання з використанням параметрів, які відображають рівень розвитку фінансового ринку в цілому та його структурних компонентів. До таких каналів можна віднести банківський та фондовий сегменти. Отримані результати дозволили зробити висновок про вищу ефективність каналу банківського сегменту для транзитивної економіки та каналу фондового сегменту для високорозвинутих країн [12].

Таким чином, можна підсумувати, що між динамікою фінансового ринку та економічним зростанням існує позитивний зв’язок, який обумовлений збільшенням можливостей економічних суб’єктів щодо швидкого та своєчасного задоволення потреби у фінансових ресурсах, які, у свою чергу, використовуються для фінансування розширеного відтворення. Разом з тим, доцільно зазначити, що ефективність фінансового ринку у процесі стимулювання економічної активності визначається впливом низки факторів, які відображають специфіку моделі організації фінансового ринку в країні, рівень розвитку національної економіки, домінування певного сегменту ринку в

якості основного каналу здійснення фінансових операцій та обігу фінансових активів тощо.

1.2. Теоретичні засади функціонування фінансового ринку

В результаті дослідження теоретичних аспектів функціонування фінансового ринку та тенденцій його розвитку в Україні було констатовано наявність ряду дисбалансів, що актуалізує необхідність дослідження кон'юнктури фінансового ринку як системної категорії, що створює підґрунтя до прогнозування подальшого його розвитку.

Перш ніж перейти до безпосереднього дослідження прикладних аспектів формування кон'юнктури фінансового ринку, доцільно з'ясувати сутність поняття «кон'юнктура ринку».

Розвиток концепції економічної кон'юнктури відбувався паралельно у теоретичному та прикладному аспектах, що, в кінцевому підсумку, дозволило відокремити досліджувану категорію від суміжних їй за змістом понять, визначити притаманні їй специфічні ознаки, а також розробити інструментарій дослідження.

Основні результати наукових розробок дозволили відзначити наступні висновки щодо категорії економічної кон'юнктури, які варто врахувати в процесі подальшого дослідження:

– в залежності від масштабу економічна кон'юнктура може розглядатися як на макроекономічному, так і на мікроекономічному рівнях;

– кон'юнктура характеризується циклічністю розвитку;

при визначенні показників кон'юнктури особлива роль належить фінансовому сектору економіки, як галузі, чутливій до зміни загальноекономічних тенденцій.

Поява поняття «кон'юнктура ринку» в його сучасному розумінні пов'язана з розмежуванням напрямків дослідження економічної кон'юнктури на різних рівнях. Розглядаючи кон'юнктуру на макроекономічному рівні,

дослідники використовували поняття загальногосподарської кон'юнктури, яке передбачало врахування показників у масштабах світового господарства, причому поняття економічного циклу ототожнювалося з кон'юнктурою. Натомість, мікроекономічний підхід передбачав відокремлення певних груп індикаторів, об'єднаних, переважно, за галузевою ознакою, які характеризували окремий ринок. В рамках даного підходу коливання кон'юнктури окремих ринків були індивідуальними, а система циклів характеризувала загальноекономічну ситуацію.

Аналіз сучасних літературних джерел свідчить про неоднозначність існуючих підходів до трактування сутності поняття «кон'юнктури ринку». В процесі дослідження підходів до визначення сутності даного поняття було виявлено, що більшість науковців характеризують його як сукупність певної кількості факторів (умов, показників, елементів), які відображають ситуацію, що склалася на ринку. При цьому окремі автори підкреслюють також існування взаємозв'язку між визначеними факторами, що, на нашу думку, є доцільним уточненням, оскільки величина впливу певного фактора на кінцеву ситуацію може змінюватися в залежності від його взаємодії з іншими чинниками. Визначаючи перелік показників, які входять до складу індикаторів економічної кон'юнктури, група науковців обмежується ознаками, що характеризують співвідношення попиту та пропозиції, тоді як інші включають також показники конкуренції та ціни, або визначають фактори у розрізі сфер їх походження (економічні, політичні, соціальні тощо).

Вважаємо доцільним показники попиту, пропозиції, конкуренції та ціни визначати як характеристики кон'юнктури ринку, включаючи до групи факторів загальні індикатори, які належать до різних сфер походження.

Розглядаючи поняття кон'юнктури ринку за ознакою його місця у часі, можемо констатувати неоднозначність сформованих підходів. Зокрема, можна виокремити позицію Л. І. Абалкіна, Т. П. Радіщук, які вважають, що кон'юнктура ринку являє собою певну економічну ситуацію, яка склалася у конкретний момент чи період часу. Подібний підхід не можна вважати

коректним, оскільки ринок є категорією, що перебуває у постійному розвитку, тому ми погоджуємося з точкою зору прихильників іншого підходу, до яких належать, зокрема, Б. В. Артамонов, В. Г. Клінов, Д. І. Костюхін, які підкреслюють динамічний характер досліджуваного явища, визначаючи його як процес безперервного відтворення ринку, який відбувається у конкретних умовах.

Аналізуючи результативні показники, на які чинить вплив кон'юнктура ринку, науковці також приходять до неоднозначних висновків. Зокрема, окремої уваги заслуговує позиція О. М. Азріліяна, який, на відміну від решти науковців, вважає співвідношення попиту і пропозиції саме результатом дії факторів кон'юнктури, а не одним з її показників. Р. Федорович, С. Семенюк та інші вважають, що кон'юнктура ринку передбачає вплив на його тенденції та закономірності розвитку, тоді як відповідно до підходу, основними представниками якого можна назвати Л. В. Оболенцеву, М. Д. Кондратьєва, Ю. В. Яковця, Л. І. Абалкіна, стан кон'юнктури окремого ринку чинить вплив на розвиток економічних процесів на макрорівні, що є більш повною характеристикою.

Враховуючи вищевикладені положення, вважаємо доцільним конкретизувати поняття кон'юнктури ринку як безперервного процесу економічного відтворення, що відбувається на окремому ринку внаслідок дії системи факторів економічного, політичного, соціального походження та визначає темп і напрямок розвитку локальних та загальноекономічних тенденцій. Подібний підхід дозволяє врахувати динамічний характер досліджуваної категорії та його одночасного існування як самостійного явища і макроекономічного елемента.

Характеризуючи категорію «кон'юнктура ринку», автори акцентують увагу на мікроекономічному характері даного поняття, однак, при цьому слід приймати до уваги його комплексність, оскільки об'єктом дослідження у кожному конкретному випадку, зазвичай, виступає окрема галузь. Особливе значення серед можливих об'єктів має фінансовий ринок, як специфічна сфера

економіки, розвиток якої відбувається одночасно під впливом внутрішніх процесів та загальних тенденцій розвитку світового господарства, що зумовило необхідність виокремлення самостійного поняття кон'юнктури фінансового ринку та дослідження його специфіки.

Відповідно до визначення, наданого в економічному енциклопедичному словнику [1], кон'юнктура фінансового ринку – це «найважливіші ознаки, показники, які характеризують ринок кредитів (коротко -, середньо -, довгострокових), цінних паперів, вкладів тощо». Суттєвим недоліком наведеної визначення є відсутність акцентів щодо механізму впливу показників на стан фінансового ринку чи його окремих сегментів, що не забезпечує достатнього розуміння економічного змісту поняття. Окрім того, даний підхід передбачає відокремлення сегментів фінансового ринку при визначенні їх кон'юнктури, що, на нашу думку, не відображає комплексність категорії фінансового ринку, тому виникає необхідність його подальшого розгляду. Аналіз існуючих напрацювань науковців щодо кон'юнктури фінансового ринку свідчить про фрагментарність досліджень з даної тематики, які, до того ж, розвивалися у різних напрямках.

Наведені висновки з проведеного дослідження свідчать про використання науковцями ключових характеристик, притаманних поняттю кон'юнктури ринку, в процесі визначення сутності кон'юнктури фінансового ринку. Зокрема, прихильники структурного підходу зосереджуються на виокремленні її ключових елементів – попиту і пропозиції, враховуючи також рівень цін та характер конкуренції на фінансовому ринку, тоді як в рамках ринкового підходу увага акцентується на існуванні значної за обсягом сукупності показників, які сформували ринкову ситуацію. Трактування кон'юнктури фінансового ринку з позиції факторного підходу передбачає не лише формування існуючого стану фінансового ринку в результаті дії системи показників, а й врахування їх впливу на тенденції його подальшого розвитку. Однак, жоден з існуючих підходів не забезпечує достатнього врахування специфічних рис фінансового ринку, що не дозволяє використовувати його як

основу для подальшого дослідження, тому існує об’єктивна необхідність удосконалення визначення даної категорії.

Передусім варто визначити основні положення, які характеризують особливості кон’юнктури фінансового ринку і мають бути враховані в процесі його дослідження. Оскільки фінансовий ринок є сегментом економіки, розвиток якого відбувається під впливом як внутрішніх коливань, так і волатильності загальноекономічних циклів, що зумовлює ймовірність настання негативних наслідків внаслідок реалізації притаманних йому ризиків, нівелювання яких потребуватиме досить значних фінансових та часових затрат, то, відповідно, виникає потреба у розробці та застосуванні певного комплексу превентивних заходів, спрямованих на забезпечення його стабільного розвитку.

В Україні функціонує система державних органів та саморегулівних організацій, основні завдання яких у сфері регулювання фінансового ринку чи його окремих сегментів.

Розмежування повноважень державних установ здійснено в розрізі суб’єктів, які провадять свою діяльність на певних секторах фінансового ринку. Так, основним регулятором функціонування банківського сегменту виступає Національний банк України, тоді як об’єкт, на який спрямована діяльність Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, визначений більш широко і включає «ринки фінансових послуг, крім ринку банківських послуг і ринків цінних паперів та похідних цінних паперів» [12], які можна конкретизувати як сегменти, на яких функціонують страхові компанії, кредитні установи, недержавні пенсійні фонди та фінансові компанії.

Державне регулювання сегменту цінних паперів у розрізі дотримання законодавства та реалізації державної політики забезпечує Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку, однак, при цьому функціонування даного сектору в розрізі регулювання обігу цінних паперів відбувається також під впливом інших державних органів.

Суб’єктом регулювання сегменту цінних паперів виступає Національна депозитарна система, сферою діяльності якої виступає стандартизація та уніфікація обліку цінних паперів у відповідності з міжнародними нормами, регламентація механізму позики та застави цінних паперів та забезпечення обігу цінних паперів, що створює умови для стабільного функціонування зазначеного сектору ринку.

Окрім зазначених установ, які забезпечують реалізацію державної політики, дотримання національного законодавства, встановлення правил професійної діяльності учасників та формування і досягнення стратегічних цілей розвитку відповідних сегментів ринку, в Україні функціонують також інші державні організації, діяльність яких спрямована на досягнення специфічних цілей, які стосуються всіх сегментів фінансового ринку. Однією з таких організацій є Антимонопольний комітет України, метою якого є формування добросовісного конкурентного середовища, що забезпечує встановлення рівня цін ринковими методами.

Актуальною по відношенню до всіх суб’єктів фінансового ринку є також діяльність Державної служби фінансового моніторингу України, оскільки даний сектор характеризується високим рівнем ризику здійснення фінансових операцій, пов’язаних з легалізацією доходів, отриманих злочинним шляхом, враховуючи можливості створення складних схем обігу фінансових активів за умови існування певного рівня нескоординованості норм національного законодавства та дій державних регулятивних організацій.

У процесах регулювання розвитку фінансового ринку певною мірою приймає участь також Міністерство фінансів України, до завдань якого належать, в тому числі, забезпечення концентрації фінансових ресурсів на пріоритетних напрямах соціально-економічного розвитку України, організація випуску державних цінних паперів тощо [1]. Однак, основна мета даного органу полягає у сприянні розвитку фінансового ринку відповідно до вектору державної економічної політики і не включає розробку заходів по забезпеченню його стабільного функціонування.

Окрім державних органів, на здійснення діяльності суб'єктів фінансового ринку впливають також саморегулівні організації, які представляють собою неприбуткові об'єднання учасників певного сегменту ринку, організовані з метою встановлення стандартів професійної діяльності та захисту інтересів її членів та інших учасників ринку і утворюються у розрізі видів здійснюваної діяльності [32].

Нормативно-правовими актами регламентовано завдання лише саморегулівних організацій страхового ринку та ринку цінних паперів, однак, подібні об'єднання функціонують також на інших сегментах фінансового ринку. Зокрема, розпорядженнями Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, встановлено можливість делегування повноважень щодо регулювання відповідних сегментів ринку саморегулівним організаціям кредитних спілок та саморегулівній організації адміністраторів недержавних пенсійних фондів. На ринку послуг фінансових компаній діють такі саморегулівні організації, як Українське товариство фінансових аналітиків, Всеукраїнська асоціація ломбардів, Українське об'єднання лізингодавців тощо, кожна з яких забезпечує впровадження певних внутрішніх норм та стандартів діяльності серед учасників відповідного сектору.

Функціонування банківського сегменту також пов'язане з роботою саморегулівних організацій. Зокрема, можна відзначити діяльність Незалежної асоціації банків України, створеної у 2011 році, мета якої полягає у сприянні побудові стабільної національної фінансової системи шляхом вирішення проблем, що виникають у банківській сфері, та реалізації завдань, спрямованих на зростання прибутковості банківського бізнесу. Ключовим напрямком діяльності Незалежної асоціації банків України вважається підтримка здорової конкуренції у банківському секторі, яка вважається запорукою його стабільного функціонування, що передбачає дотримання у діяльності банків-членів Асоціації принципів відповідальності, рівності, професійності, прозорості та ефективності [32].

Станом на січень 2015 року у складі Асоціації перебувало 97 банків, що є досить значним показником, враховуючи той факт, що банківську ліцензію в Україні на кінець 2013 року за даними НБУ мав 181 банк. Діяльність Незалежної асоціації банків України передбачає тісну взаємодію з органами державної влади на засадах партнерства, що дозволяє реалізувати завдання організації у напрямках підвищення ефективності реалізації грошово-кредитної, регуляторної, податкової політики, валютного регулювання, нормативно-правового та інформаційного забезпечення, зростання якості банківських продуктів та захисту прав суб'єктів, які функціонують у рамках сегменту банківських послуг. Окрім державних регулятивних органів, Асоціація співпрацює також з саморегулівними організаціями інших сегментів фінансового ринку та зарубіжними банківськими об'єднаннями, що свідчить про її спрямування на забезпечення діяльності фінансових установ на засадах інтегрованості, рівноправності та прозорості.

Також серед банківських об'єднань варто звернути увагу на функціонування Асоціації Українських банків, яка була створена у 1990 році як одна з перших саморегулівних організацій у банківському секторі, основними завданнями якої виступають: підвищення кваліфікації менеджменту та персоналу банків, сприяння впровадженню принципів довіри, надійності, порядності та ділового партнерства при співпраці банків та клієнтів, поширення інформації про банківську діяльність серед населення, інформування банків про зміни нормативно-правової бази, сприяння дотриманню антимонопольного законодавства [41]. Зазначена організація також активно співпрацює з вітчизняними та зарубіжними партнерами у сфері фінансів та бізнесу, що дозволяє забезпечити дотримання вітчизняного фінансового законодавства, зростання ефективності надання банківських послуг та впровадження міжнародного досвіду ведення банківського бізнесу.

Таким чином, діяльність саморегулівних організацій спрямована на функціонування відповідних сегментів фінансового ринку у відповідності до встановлених норм та правил, поширення професійної етики, що є суттєвим

підґрунтям нарощення масштабів фінансового ринку та його розвитку у тісній кореляції з міжнародними стандартами.

Реалізація поставлених завдань регуляторів фінансового ринку в кінцевому підсумку забезпечує покращення його кон'юнктури, оскільки саме її ключові елементи - попит, пропозиція, конкурентні відносини та рівень цін - є показниками, на які здійснюється вплив в результаті впровадження комплексу регулятивних заходів, ефективність яких відображається у досягненні стійкого стану кон'юнктури фінансового ринку, що є передумовою його стабільного розвитку.

Таким чином, комплекс регулятивних заходів з боку уповноважених органів має стосуватися не лише показників розвитку фінансового ринку, а передбачати, в тому числі, регулювання кон'юнктури фінансового ринку у напрямку підвищення її стійкості до кризових явищ. Удосконалення інструментарію антикризового управління кон'юнктурою фінансового ринку дозволяє усунути деструктивний вплив існуючих факторів на стан фінансового ринку та, відповідно, забезпечувати стійкість фінансового сектору економіки, що, в свою чергу, є запорукою сталого соціально-економічного розвитку країни, враховуючи посилення ролі фінансового ринку в забезпеченні економічного зростання. Саме тому існує потреба у розширенні підходу до розуміння кон'юнктури фінансового ринку не лише як характеристики його стану, а й передумови його стабільного розвитку.

1.3 Механізм функціонування фінансового ринку в Україні

Механізм функціонування фінансового ринку є одним із найважливіших елементів національної економіки, на який покладено завдання щодо акумулювання та перерозподілу фінансових ресурсів між різними секторами економіки на основі використання механізму купівлі-продажу фінансових активів. Крім того, більшість науковців визнає існування прямої залежності між динамікою розвитку фінансового ринку та рівнем економічного зростання в

країні, що також визначає важливість даного сектору. Зважаючи на вагомість та значимість досліджуваного ринку у забезпеченні потреб розширеного відтворення та розвитку національної економіки, особливої актуальності набуває необхідність більш ґрунтовного, детального та комплексного дослідження специфіки функціонування фінансового ринку.

Однією з ключових характеристик будь-якого ринку, що дозволяє більш ретельно розглянути та ідентифікувати особливості механізму його функціонування, є кон'юнктура ринку, тому з метою реалізації поставленого завдання необхідним є аналіз та систематизація наукових підходів, які стосуються методологічної бази з питань формування, оцінювання та регулювання кон'юнктури фінансового ринку.

Насамперед, слід відмітити, що роль механізму функціонування фінансового ринку залежить від кон'юнктури фінансового ринку як самостійної категорії характеризується виконанням нею певних функцій, а саме:

– інформаційної, яка передбачає використання даних щодо динаміки, частоти, масштабу та періодичності кон'юнктурних коливань як інформаційної основи для прийняття управлінських рішень різними групами учасників економічних відносин, що сформувалися на фінансовому ринку, як на рівні окремого суб'єкта (мікрорівні), так і на рівні об'єднань груп відокремлених суб'єктів чи регулятора окремого сегменту фінансового ринку, тобто на макрорівні;

– прогнозної, що досить тісно пов'язана з попередньою функцією, однак, якщо реалізація інформаційної функції виступає інструментом оперативного управління, то прогнозна – має більш стратегічний характер, оскільки дозволяє на основі аналізу тенденцій розвитку кон'юнктури фінансового ринку протягом певного проміжку часу в минулому виявити закономірності її коливань та на основі отриманої інформації з використанням, наприклад, механізму екстраполяції (поширення висновків, зроблених на основі поточного або минулого станів явища чи процесу на їх майбутній стан) розробити систему коротко- та довгострокових прогнозів стану фінансового ринку чи передбачити

ключові параметри розвитку економіки в цілому з достатньо високим рівнем точності (стан кон'юнктури фінансового ринку дозволяє розробляти прогнози не лише щодо майбутньої динаміки даного ринку, а й щодо функціонування економіки в цілому у зв'язку з тим, що між тенденціями, які знаходять своє відображення у флуктуації кон'юнктури досліджуваного сектору економіки та зміною параметрів, які описують економічне зростання існує пряма залежність, а тому можна цілком справедливо припустити, що в загальному вигляді тенденції фінансового ринку та економіки в цілому співпадають);

– попереджувальної, яка передбачає, що кон'юнктура фінансового ринку виступає сигналом, котрий характеризує зміну окремого процесу на фінансовому ринку та дозволяє учасникам цього сектору своєчасно відреагувати на ці зміни / швидше адаптуватися до них;

– оціночної, оскільки волатильність кон'юнктури фінансового ринку є тим універсальним параметром, який дозволяє охарактеризувати кількісні та якісні аспекти основних динамічних і структурних пропорцій розвитку фінансового ринку;

– регулюючої, адже корегування активності суб'єктів економічних відносин, що визначають динаміку кон'юнктури фінансового ринку, може виступати стимулятором / дестимулятором соціально-економічного розвитку країни;

– консолідуючої, тобто кон'юнктура фінансового ринку виступає узагальнюючою характеристикою, що відображає взаємозв'язки, а також виступає механізмом їх узгодження між її складовими, сегментами та учасниками фінансового ринку.

В контексті ідентифікації ключових положень дослідження механізму функціонування фінансового ринку, варто зазначити, що як і будь-яка організована система, механізм функціонування фінансового ринку має ґрунтуватися на певних принципах, до яких належать:

– системність – передбачає дослідження кон'юнктури фінансового ринку як цілісної системи, яка включає сукупність взаємопов'язаних його

сегментів, таких як валютний, кредитний, грошовий, міжбанківський та фондовий;

– збалансованість – характеризує поєднання інтересів держави, суспільства та бізнесу;

– зворотність зв'язку – ілюструє двосторонній рух інформаційних потоків, які формуються в результаті зміни стану кон'юнктури фінансового ринку, тобто передбачає обмін інформацією між різними групами учасників економічних відносин на досліджуваному ринку;

– адаптивність – передбачає гнучкість кон'юнктури фінансового ринку, а також інших параметрів його функціонування у відповідь на реалізацію позитивного чи негативного ефекту від впливу ендогенних та екзогенних факторів;

– урегульованість – розвиток кон'юнктури та загальних засад функціонування фінансового ринку має забезпечуватися ефективною діяльністю регулятора відповідного сектору фінансового ринку у напрямку встановлення норм та стандартів з подальшим контролем за їх дотриманням, а також синхронізація та уніфікація вітчизняної регулятивної бази у відповідності до загальновизнаних міжнародних стандартів;

– рівність – передбачає існування єдиних умов функціонування та розвитку фінансового ринку, а також забезпечення рівноправності учасників економічних відносин у процесі їх взаємодії як наслідок формування кон'юнктури.

Системний підхід до дослідження механізму функціонування фінансового ринку передбачає визначення в якості результативного показника взаємодії попиту і пропозиції на даному ринку не лише рівноваги, як статичної величини, тобто точки, що характеризується рівноважним обсягом фінансових активів та рівноважною ціною у певний момент часу, а й динамічної стійкості, тобто здатності економічної системи повертатися до стану рівноваги (зберігати рівноважні параметри чи незначно відхилятися від початкових координат

рівноважної точки) у відповідь на реалізацію дестабілізаційних факторів зовнішнього середовища без переходу в асинхронний режим.

Раціональність вибору зазначених індикаторів для характеристики результативних параметрів кон'юнктури фінансового ринку обумовлюється необхідністю забезпечення як рівноваги, так і стійкості фінансового ринку, особливо в умовах посткризової стабілізації, оскільки навіть усунення диспропорцій у функціонуванні окремих складових елементів кон'юнктури фінансового ринку не гарантує встановлення статичної та динамічної рівноваги. В той же час, розбалансованість попиту та пропозиції фінансового ринку не дозволяє реалізувати значний позитивний вплив кон'юнктури на соціально-економічний розвитку країни.

Наступним важливим аспектом є формування системи причинно-наслідкових зв'язків між базовими складовими елементами механізму функціонування фінансового ринку, до яких належать попит, пропозиція, конкуренція та ціна.

Попит на фінансовому ринку відображає бажання зацікавленої групи суб'єктів (споживачів фінансових активів) придбати визначений обсяг активів за певного рівня цін та за умови наявності у цих суб'єктів достатнього обсягу фінансових ресурсів для здійснення операції купівлі, тоді як пропозиція характеризує кількість фінансових активів, яку готові поставити на ринок суб'єкти економічних відносин за певною ціною на конкретний момент часу [25]. Якщо бажання та можливості зацікавлених сторін щодо купівлі-продажу певного обсягу фінансових активів в рамках заданого цінового діапазону співпадають, то на фінансовому ринку встановлюється рівновага. При цьому для попиту характерним є обернена залежність між обсягом фінансових активів та ціною, тобто споживачі виявляють бажання придбати більшу кількість активів за нижчою ціною, а для пропозиції типовою є пряма залежність між цими параметрами, а саме суб'єкти більше зацікавлені у тому, щоб реалізувати свої фінансові активи за вищою ціною.

Необхідно також відмітити, що для попиту на фінансовому ринку характерними є ефект доходу та ефект заміщення. Ефект доходу передбачає можливість придбання більшої кількості фінансових активів за умови незмінності рівня цін та зростання доходів суб'єктів, які формують попит на даному ринку. Так, наприклад, при зростанні доходу учасника фондового ринку він зможе придбати більшу кількість акцій, що призведе до зростання рівня попиту у даному сегменті та на фінансовому ринку в цілому і відповідно зсуву кривої попиту вліво вгору. Ефект заміщення передбачає, що при зростанні доходу учасник ринку буде формувати свій портфель фінансових активів, відмовляючись від тих активів, що мають гірші якісні характеристики на користь активів з кращими параметрами дохідності та ризиковості, що також призведе до зміщення кривої попиту на фінансові активи.

Внаслідок взаємодії попиту та пропозиції на ринку встановлюється рівновага або ж ринок характеризується динамічною стійкістю, якщо параметри рівноваги, що представлені рівноважною ціною та обсягом, несуттєво варіюються протягом певного періоду часу.

Важливим фактором механізму функціонування фінансового ринку виступає конкуренція, оскільки зростання кількості учасників на фінансовому ринку, тобто підвищення рівня концентрації конкуренції призводить до збільшення пропозиції фінансових активів (зміщення кривої пропозиції вправо вниз). Разом з тим, жорсткіші конкурентні умови сприяють активізації застосування суб'єктами фінансового ринку інструментів цінової та нецінової диференціації, що сприяє збільшенню попиту на фінансові активи у зв'язку зі зростанням асортименту пропонованих фінансових послуг, підвищенням їх якості та популяризацією продуктів певного сегменту фінансового ринку [14]. У свою чергу, активізація конкурентної боротьби, яка призводить до зсуву кривих попиту і пропозиції, обумовлює і зміну ціни на фінансові активи.

Таким чином, можна підсумувати, що між структурними елементами механізму функціонування фінансового ринку існують досить тісні причинно-наслідкові зв'язки, а тому коливання будь-якого з елементів призведе до

ланцюгової зміни інших параметрів. Саме тому дослідження даної характеристики мають бути системними, тобто передбачати аналіз та оцінку системоутворюючих складових кон'юнктури у їх єдності з урахуванням специфіки міжструктурних взаємозв'язків.

Формування механізму функціонування фінансового ринку відбувається в результаті дії певної сукупності факторів на її ключові елементи, серед яких можна виділити окремо фактори формування попиту, пропозиції та конкуренції, а також групу факторів, що чинять системний вплив як на попит, так і на пропозицію. Зокрема:

– тенденції розвитку реального сектору економіки – нарощення масштабів діяльності виробничих компаній призводить до необхідності залучення додаткового обсягу ресурсів, механізм здійснення якого може бути пов'язаний як з процесами кредитування, що впливає на попит у кредитному сегменті, так і з емісією цінних паперів (акцій, облігацій тощо), що, відповідно забезпечує зростання пропозиції на відповідному сегменті. В той же час, покращення фінансових показників діяльності підприємств створює передумови для включення їх до лістингу фондової біржі, тоді як кризові явища їх розвитку можуть викликати зворотні процеси, що, в свою чергу спричинить зміну обсягів пропозиції цінних паперів [1]. Окрім цього, стабільне нарощення прибутку підприємств може спричинити прийняття рішення щодо розміщення надлишку фінансових ресурсів у формі депозиту чи купівлі іншого фінансового активу, тобто, забезпечить зростання попиту на фінансовому ринку;

– податкова політика держави – існування спеціальних режимів оподаткування діяльності суб'єктів фінансового ринку є передумовою вибору фінансового чи реального сектору при організації нового суб'єкта економічної діяльності, що, відповідно, впливає на обсяги пропозиції фінансових активів. До того ж, запровадження та зміна законодавства в контексті оподаткування фінансових операцій, чинить вплив на зміну обсягів попиту у відповідних сегментах (запровадження податку на депозити фізичних осіб виступає дестимулятором попиту населення на даний фінансовий актив);

– обсяги зовнішньоекономічної торгівлі – диспропорції обсягів експорту та імпорту товарів і послуг пов’язані з надходженням чи відпливом іноземної валюти у національну економіку, що детермінує коливання валютних курсів, різка зміна рівня яких є основою для тенденцій зростання попиту чи пропозиції на валютному сегменті фінансового ринку [1];

– циклічність розвитку економіки – перебування національної економіки у фазах підйому чи буму детермінує активізацію розвитку фінансового ринку, що виражається зростанням обсягів попиту та пропозиції фінансових активів, в той час як рецесія є передумовою зниження ділової активності.

До специфічних факторів, що впливають на формування попиту на фінансовому ринку, належать:

– інфляційні очікування покупців – прогнозоване зростання рівня інфляції обумовлює зниження купівельної спроможності грошей, що провокує надання переваги у виборі інструмента вкладення вільних фінансових ресурсів у вигляді товарних, а не фінансових активів, і є дестимулятором попиту на фінансовому ринку;

– волатильність цін фінансових активів – у функціонуванні фінансового ринку значну роль відіграють спекулятивні операції купівлі-продажу фінансових активів, тому значні коливання цін є однією з причин зростання попиту учасників ринку, які керуються спекулятивними мотивами у здійсненні фінансових операцій. Однак, існує також інша категорія покупців, метою якої є довгострокове вкладених ресурсів для отримання майбутнього доходу, для якої фактором формування попиту виступає саме стабільний рівень цін;

– рівень ризику – однією з причин, що стримує активність покупців на фінансовому ринку, є його нестабільність, тому існує обернена залежність між рівнем ризику та обсягами попиту, що формуються на різних сегментах фінансового ринку [12];

– рівень життя населення – зростання доходів домогосподарств призводить до збільшення заощаджень фінансових ресурсів, які вони можуть спрямовувати на фінансовий ринок, створюючи попит на фінансові активи;

– стан маркетингових комунікацій – важливим аспектом формування попиту на фінансовому ринку виступає достатній рівень розвитку маркетингових каналів, за допомогою яких поширюється інформація про особливості фінансових активів, нові види фінансових послуг тощо.

Формування пропозиції на фінансовому ринку відбувається під впливом наступних факторів:

– номенклатура фінансових послуг – розширення асортиментного ряду фінансових установ в результаті забезпечує охоплення нових сегментів ринку, що, відповідно, є передумовою зростання пропозиції фінансових активів;

– зміна кількості продавців на фінансовому ринку – поява нових установ, що пропонують фінансові активи, детермінує зростання максимально можливого обсягу їх реалізації;

– технологічний прогрес – розвиток комп’ютерних технологій призводить до виникнення нових видів послуг (наприклад, електронний банкінг), що передбачає зростання загального обсягу пропозиції фінансового ринку;

– ринкові очікування продавців фінансових активів – наприклад, на ринку цінних паперів в умовах прогнозованого зростання цін власники фінансових активів віддають перевагу відкладенню дати їх продажу з метою максимізації доходу, тобто, відбувається скорочення пропозиції.

При дослідженні механізму функціонування фінансового ринку варто зазначити, що ціна має такий характер прояву: на макроекономічному рівні вона є наслідком взаємодії та врівноваження обсягів попиту та пропозиції на фінансові активи, підкреслюючи тим самим її стабілізуючу природу, тоді як на мікрорівні ціновий параметр як вартісний вимірник фінансових ресурсів проявляється в контексті здійснення впливу на попит, пропозицію та

конкуренцію на фінансовому ринку. Дослідження особливостей даного впливу на інші елементи фінансового ринку дало підстави констатувати, що між процентною ставкою як вартісним вимірником фінансових ресурсів та їх пропозицією існує прямий зв'язок, тоді як попит характеризується обернено пропорційним впливом процентної ставки. При цьому напрямок впливу ціни на конкуренцію залежить від часового параметру – для короткострокового періоду характерний обернено пропорційний вплив, тоді як у довгостроковому простежується прямий зв'язок. Виходячи з цього, у роботі ціна як елемент кон'юнктури фінансового досліджується не окремо, а в межах аналізу механізмів формування, оцінювання та регулювання інших її складових.

Висновки до розділу 1

За результатами розділу зроблено наступні висновки:

1. Узагальнено теоретичні засади розвитку фінансового ринку, зокрема щодо: визначення його сутності як сукупності відносин, інститутів, механізму перерозподілу ресурсів, економічного простору тощо; основних функцій в економічній системі - мобілізаційно-трансформаційної, перерозподільчої, стимулюючої, координуючої, інформаційної, захисної тощо та принципів функціонування - прозорості, ефективності, гнучкості, захисту інтересів, нормативної та регулятивної впорядкованості тощо.

2. Проведена систематизація теоретичних підходів до визначення товару на фінансовому ринку. Так, зокрема, найчастіше товаром на фінансовому ринку вважають фінансові ресурси, хоча окремі науковці пропонують розглядати також і фінансові активи, фінансові інструменти, грошові кошти, капітал, фінансові фонди, цінні папери, фінансові послуги тощо. Узагальнено переваги та недоліки цих підходів, обґрунтовано можливості та доцільність використання кожного з них.

3. Дослідження наукових поглядів на сутність кон'юнктури фінансового ринку дозволило виокремити три найбільш поширені підходи: 1) структурний

– через її основні структурні складові – попит та пропозицію (до їх складу окремі автори додають ще й конкуренцію); 2) ринковий – трактування кон'юнктури фінансового ринку як ринкової ситуації, виходячи з чого для її характеристики використовується велика кількість різноманітних показників, що визначають стан розвитку фінансового ринку; 3) факторний – трактування кон'юнктури фінансового ринку як сукупності факторів та умов, що обумовлюють зміни у розвитку фінансового ринку.

6. Розглянуто наукові засади трактування сутності механізму функціонування фінансового ринку та визначено його як динамічну характеристику змін у попиті, пропозиції, конкуренції та рівні цін на кожному сегменті фінансового ринку, які відбуваються під впливом різних факторів та внаслідок застосування регуляторних заходів забезпечують досягнення рівноваги та динамічної стійкості фінансового ринку.

РОЗДІЛ 2
ОЦІНКА МЕХАНІЗМУ РОЗВИТКУ ФІНАНСОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

2.1 Аналіз формування банківського ринку України

Функціонування фінансового ринку як організованої системи характеризується дією певного механізму, регламентованого загальноекономічними законами, який, в свою чергу, відображає взаємодію попиту і пропозиції на фінансовий актив як специфічний товар, що знаходиться в обігу на даному ринку. Формування параметрів кон'юнктури досліджуваного сегменту у їх взаємозв'язку і взаємозалежності реалізуються як відповідно до загальноприйнятих в економічній науці принципів та постулатів, так і мають свою специфіку, що обумовлюється особливостями економічних відносин, які склалися у певному секторі економіки, а тому існує об'єктивна необхідність виявлення та систематизації цих специфічних рис, що дозволить більш комплексно та адекватно оцінити механізм функціонування фінансового ринку.

Особливості формування попиту на фінансовому ринку визначаються економічною природою об'єкту купівлі-продажу - фінансового активу. Фінансовий ринок є полісегментним, тобто включає низку секторів зі своїм специфічним товаром, однак саме фінансовий актив виступає категорією, яка дозволяє агрегувати економічні відносини, що складаються на кожному з сегментів даного ринку, адже за своєю природою фінансовий актив також є комплексним і включає депозити, позики, похідні фінансові інструменти, цінні папери, грошові кошти, монетарне золото, спеціальні права запозичення, позабіржові фінансові інструменти тощо, кожен із яких, в свою чергу, є об'єктом економічних відносин певного сектору фінансового ринку.

Крім того, специфіка формування попиту на фінансовому ринку визначається і особливостями поведінки суб'єктів, які його пред'являють. Суб'єкти господарювання формують попит на кредитному сегменті в зв'язку з

необхідністю фінансування потреб розширеного відтворення та операційної діяльності, реалізації інвестиційних проектів, забезпечення технологічного оснащення та модернізації виробничих потужностей, що обумовлює необхідність залучення додаткових фінансових ресурсів і, як наслідок, збільшення попиту на банківський кредит як фінансовий актив. Разом з тим, підприємства, які здійснюють зовнішньоекономічну діяльність, сприяють зростанню попиту на валютному сегменті, оскільки в процесі укладання та реалізації транскордонних угод виникає об'єктивна необхідність здійснення платежів у вільноконвертованій валюті. Крім того, суб'єкти господарювання, що провадять активну інвестиційну діяльність зі спекулятивними мотивами, пред'являють попит на цінні папери як фінансовий актив, а підприємства, що мають намір зменшити ризик своєї діяльності, виступають активним учасником іншого сегменту фінансового ринку - здійснюють придбання похідних фінансових інструментів [34].

Домогосподарства, подібно до суб'єктів господарювання, формують попит на кредитні ресурси, зокрема, у сфері споживчого та іпотечного кредитування; виступають продуцентами попиту на валютному сегменті, керуючись при цьому як спекулятивними, так і споживчими мотивами. Крім того, використовуючи послуги професійних учасників фондового сегменту фінансового ринку, домогосподарства опосередковано приймають участь у формуванні попиту на різні види цінних паперів.

Держава, в особі уповноважених органів, виступає учасником економічних відносин на фінансовому ринку, зокрема, сприяє формуванню попиту на кредит як на фінансовий актив у випадку, коли виходить на міжнародний фінансових ринок та здійснює запозичення у відповідних організаціях, а також через підприємства зі стовідсотковою часткою державного капіталу формує попит на кредитному, валютному та фондовому сегментах за аналогією до суб'єктів господарювання [32].

Фінансово-кредитні установи є тими суб'єктами, які головним чином сприяють формуванню пропозиції на фінансовому ринку, однак, у деяких

випадках можуть пред’являти і попит на фінансові активи. Так, наприклад, банки досить частко використовують недепозитні джерела залучення коштів для забезпечення ліквідності своєї діяльності та фінансування активних операцій. До них належать міжбанківські запозичення, операції РЕПО, кредити за різними ставками рефінансування від Національного банку України, а тому, виступаючи фактично позичальниками на міжбанківському ринку, вони мають певний вплив на формування попиту у цьому сегменті. Поряд з цим, справедливо зазначити, що міжбанківські кредити є досить дорогими, мають незначний період надання та погашення, а тому лише великі банки можуть бути покупцями зазначеного фінансового активу, що суттєво звужує клієнтський сегмент. Разом з тим, фінансово-кредитні установи можуть виступати і активними учасниками ринку цінних паперів (банки здійснюють купівлю облігацій внутрішньої державної позики для формування свого інвестиційного портфеля чи здійснення ряду інших операцій; аналогічно в рамках інвестиційної діяльності і небанківські фінансові установи можуть виступати покупцями як боргових, так і пайових цінних паперів, що обертаються на фондовому сегменті фінансового ринку України) [32].

При цьому справедливо зазначити, що певний вплив на формування попиту на фінансовому ринку України мають регулятори окремих його сегментів, зокрема Національний банк України; Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг; Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку, оскільки вони визначають ключові організаційні та економічні засади функціонування кожного з підвідомчих їм сегментів.

Узагальнюючи теоретичні та практичні надбання різних науковців, можна виокремити наступні чинники, які сприяють формуванню попиту на фінансові активи, як об’єкту економічних відносин, що складаються між різними групами суб’єктів (табл. 2.1).

Таблиця 2.1

Характеристика факторів формування попиту на фінансовому ринку

Фактор	Характеристика впливу
Обсяги національного виробництва	Економічне зростання сприяє збільшенню попиту на фінансовому ринку, оскільки суб'єкти економічних відносин мають додаткові кошти для вкладання у фінансові активи, які пропонуються на фондовому та депозитному сегментах, тоді як в умовах обмеженості ресурсів та періоді стагнації попит може зростати лише на кредити, як актив, придбання якого дозволяє частково вирішити проблему дефіциту коштів. Разом з тим, в умовах динамічного зростання обсягів виробництва збільшується і попит на кредити, оскільки підвищується кредитоспроможність позичальника і, як наслідок, банки мають можливість задовольнити більший обсяг кредитних заявок.
Рівень заощаджень населення	Дія даного фактору подібна до попереднього, тобто в умовах зростання даного показника відбувається підвищення попиту на різні групи фінансових активів, попит при цьому стає більш диференційованим, а не обмежується вузькою групою банківських продуктів. Важливо зазначити, що індикатором підвищення попиту на фінансовому ринку є саме зростання рівня заощаджень, а не доходів населення в цілому, оскільки в умовах національної економіки припущення Дж. М. Кейнса не реалізуються, що пояснюється як нерозвиненістю більшості фінансових інститутів, так і низьким рівнем лояльності економічних суб'єктів до даного сегменту.
Інфляційні очікування	Традиційно до реакції дії даного фактору на товарних ринках, інфляційні очікування призводять до підвищення ажіотажу і, як наслідок, стрімкого збільшення попиту на фінансові активи. Однак, специфіка фінансового ринку передбачає існування також і спекулятивних мотивів, тобто в умовах високого ризику інфляції може відбутися трансформація попиту не фінансового ринку, а окремих його секторів, тобто більш помітною буде зміна попиту для тих сегментів, які є майже нееластичними до зміни цін або ж які дозволяють отримати певний дохід від операцій з активами в умовах інфляції. Однак, разом з тим, безпосередньо в умовах високої інфляції може відбутися скорочення попиту на фінансовому ринку, оскільки знецінення грошей призводить до зменшення реальної вартості доходів, які знаходяться у розпорядженні економічних суб'єктів, що, в свою чергу, обмежує їх можливості щодо придбання фінансових активів, особливо щодо вкладень у довгострокові фінансові інструменти.
Рівень розвитку інфраструктури фінансового ринку	Попит на фінансові активи значною мірою визначається лояльністю споживачів, тому існує пряма залежність між рівнем розвитку інфраструктури фінансового ринку та попитом на різні групи фінансових активів, адже зростання кількості інституцій, що пропонують для продажу даний товар, спрощення процедури його придбання та продажу, доступність інформації про конкретний фінансовий актив, що обертається на ринку призводить до підвищення довіри економічних суб'єктів і, як наслідок, стимулює збільшення попиту.

Продовження табл. 2.1

Монетарна та фіскальна політика держави	Має значний вплив на попит на фінансовому ринку, оскільки будь-які зміни параметрів заходів державного регулювання у даній сфері призводять до трансформації умов та можливостей функціонування економічних суб'єктів, що, в свою чергу, відображається і на їх можливості сприяти розширенню попиту на фінансовому ринку.
Рівень ризику та доходності фінансових активів	З позиції економічного суб'єкта, який формує попит на переважну більшість фінансових активів, ключовими факторівами його поведінки як споживача є саме співвідношення між рівнем доходності та ризику певного фінансового активу, залежно від значення яких і приймається рішення про його купівлю-продаж, що, в свою чергу, відображається на попиті. Однак, в контексті фінансового ринку неможливо зробити однозначний висновок, який саме варіант співвідношення наведених параметрів буде найбільш сприяти зростанню попиту на ринку, оскільки у даному секторі існує декілька груп гравців залежно від ризиковості їх вкладень, а тому зміна параметрів кон'юнктури буде стимулювати активність окремої групи суб'єктів і лише визначивши хоча б приблизні пропорції структури гравців ринку за даною ознакою, можна спрогнозувати динаміку зміни попиту в певній економічній ситуації.
Рівень нераціональності споживача фінансових активів	У відповідності до постулатів класичної економічної теорії кожен раціональний економічний суб'єкт прагне максимізувати свою корисність та прибуток і мінімізувати витрати, однак, досягнувши певного рівня життєвого стандарту, гравець на фінансовому ринку нехтує припущеннями класичної економічною думки і інвестує кошти у високоризикові активи, оскільки при цьому отримує більший дохід, а тому превалювання нераціональності в мотивах споживачів визначає і динаміку попиту на фінансовому ринку.
Динаміка кон'юнктури на товарних та фінансових ринках інших країн	Значення даного фактору суттєво зростає в сучасних умовах, які характеризуються активізацією глобалізаційних та інтеграційних процесів. Як наслідок, зміна параметрів попиту на фінансові активи в інших країнах, які мають досить тісні зовнішньоекономічні зв'язки з певною державою чи подібні за рівнем розвитку, досить вірогідно з певним часовим лагом відобразиться на попиті фінансового ринку даної країни.

Джерело: згруповано автором

Окрім традиційних та загальноприйнятих чинників формування попиту на фінансовому ринку окремими науковцями виділяються й альтернативні фактори. Визначають часовий параметр як один із важливих факторів попиту на фінансові активи, оскільки економічний суб'єкт витрачає певний час на аналіз ситуації на фінансовому ринку та прийняття рішення щодо придбання

того чи іншого активу, крім того, витрачається певний час і безпосередньо на купівлю самого фінансового інструменту. Зважаючи на різноманітні організаційні та інституціональні обмеження, така позиція автора в умовах фінансового ринку набуває особливої актуальності, адже затрати часу на оформлення переходу прав власності на фінансовий актив можуть спровокувати волатильність попиту як в межах окремих сегментів фінансового ринку (більшим попитом будуть користуватися ті фінансові інструменти, які характеризуються простішою та швидшою процедурою купівлі-продажу), так і спричинити відмову економічного суб'єкта здійснювати придбання певних активів через фінансовий ринок (наприклад, підприємства можуть скористатися комерційним кредитом, замість банківського тощо).

Більшість вітчизняних та зарубіжних науковців ототожнюють попит на гроші з попитом на фінансовому ринку, тому в рамках ідентифікації чинників, що визначають попит на даному сегменті, спираються на припущення кейнсіанської теорії, виділяючи при цьому три групи мотивів попиту економічних суб'єктів на гроші: трансакційний (операційний) мотив; мотив завбачливості; спекулятивний мотив.

Ринок банківських послуг являє собою сукупністю усіх операцій та послуг, які надаються банківськими установами. Банки відіграють роль посередників між тими, хто має вільні кошти, та тими, хто потребує фінансування, тим самим сприяючи ефективному розподілу фінансових ресурсів у економіці. Банки не тільки забезпечують рух грошових коштів у економіці, але й виступають як важливі агенти у кредитуванні бізнесу та приватних осіб, що сприяє інвестиціям, розвитку підприємництва та споживчому кредитуванню. Крім того, банки відіграють ключову роль у забезпеченні фінансової стабільності, управлінні ризиками та розвитку фінансових ринків, що є критично важливим для загальної економічної стійкості та зростання.

Головним суб'єктом на ринку банківських послуг є банківські установи. Динаміка їх кількості представлена в табл. 2.2, 2.3 та на рис. 2.1., 2.2.

Таблиця 2.2.

Кількість комерційних банків в Україні з 2008 по 2023 рр.

Кількість комерційних банків в Україні з 2008 по 2023 рр.			
	Кількість діючих банків	**З них з іноземним капіталом**	**У т.с. зі 100% іноземним капіталом**
на 1.01.2008	175	47	17
на 1.01.2009	184	53	17
на 1.01.2010	182	51	18
на 1.01.2011	176	55	20
на 1.01.2012	176	53	22
на 1.01.2013	176	53	22
на 1.01.2014	180	49	19
на 1.01.2015	163	51	19
на 1.01.2016	117	41	17
на 1.01.2017	96	38	17
на 1.01.2018	82	38	18
на 1.01.2019	77	37	23
на 1.01.2020	75	35	23
на 1.01.2021	74	33	23
на 1.01.2022	71	33	23
на 1.01.2023	67	30	22

Джерело: побудовано автором за даними [76]

Таблиця 2.3.

Кількість комерційних банків в Україні з 2022 по 2023 рр.

Кількість комерційних банків в Україні з 2022 по 2023 рр.			
	Кількість діючих банків	**З них з іноземним капіталом**	**У т.с. зі 100% іноземним капіталом**
на 1.01.2022	71	33	23
на 1.02.2022	71	33	23
на 1.03.2022	69	31	22
на 1.04.2022	69	31	22
на 1.05.2022	69	31	22
на 1.06.2022	69	31	22
на 1.07.2022	68	31	22
на 1.08.2022	68	30	22
на 1.09.2022	67	30	22
на 1.10.2022	67	30	22
на 1.11.2022	67	30	22
на 1.12.2022	67	30	22
на 1.01.2023	67	30	22
на 1.02.2023	67	30	22
на 1.03.2023	65	29	21
на 1.04.2023	65	29	21
на 1.05.2023	65	29	21
на 1.06.2023	65	29	21
на 1.07.2023	65	29	21
на 1.08.2023	64	28	20
на 1.09.2023	64	28	20
на 1.10.2023	63	28	20
на 1.11.2023	63	28	20
на 1.12.2023	63	28	20

Джерело: побудовано автором за даними [76]

З рис. 2.1 видно, що за останні п'ять років (2018-2022) спостерігається зниження кількості банків в Україні. На кінець 2022 року кількість діючих банків становила 67, що на 10 менше, ніж у 2018 році. Зокрема, кількість банків з іноземним капіталом зменшилася на 7 установ, склавши 30 банків, з яких 22 мають 100% іноземний капітал.

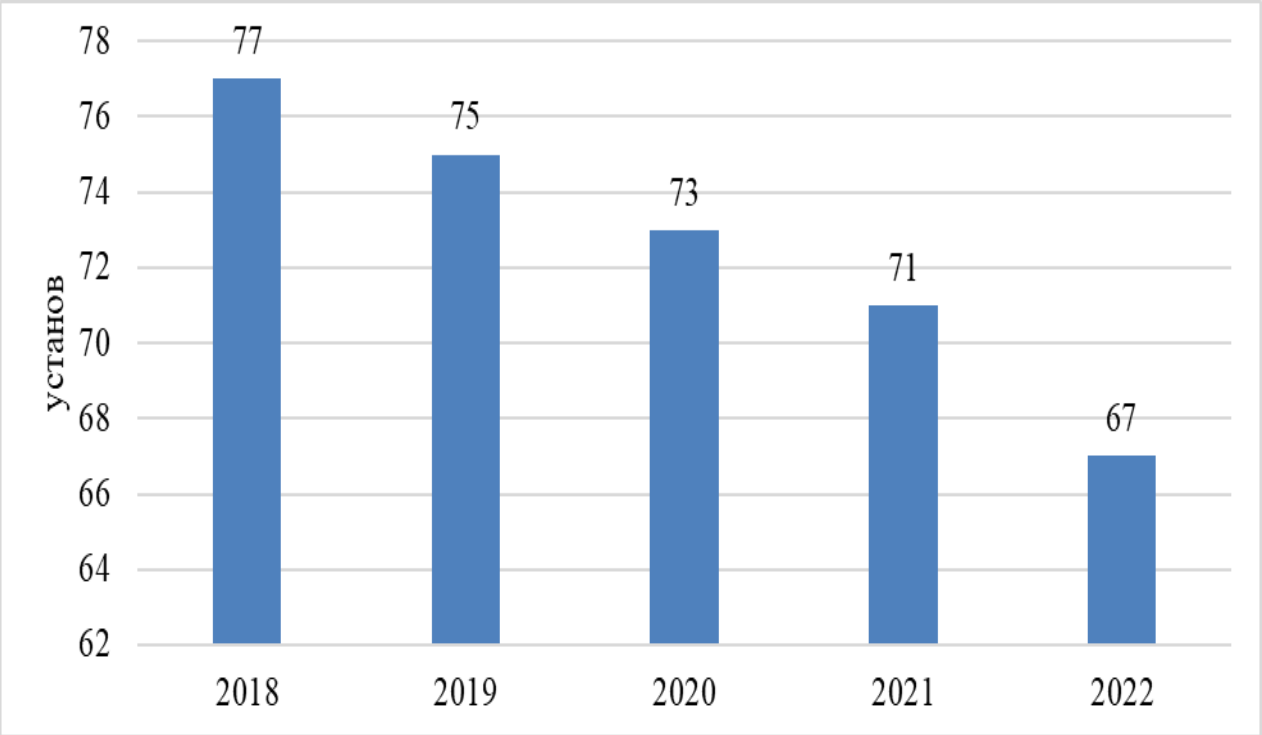


Рис. 2.1. Динаімка кількості банківських установ в Україні у 2018-2022 рр.

Джерело: [76]

Найбільше ліквідацій банків відбулося у 2019 році (27 банків), а реорганізації - у 2018 році (2 банки). Крім того, у 2018 році було відкликано ліцензії у 6 банківських установ, а у 2022 році - у 4.

Кількість структурних підрозділів банків також зменшилася протягом останніх п'яти років, що свідчить про процес очищення банківської системи. Станом на середину 2022 року кількість відділень зменшилася на 2,5 тисячі, досягнувши 6 тисяч. Найбільше закриття філій відбулося у іноземних та державних банках, тоді як приватні банки відкрили 8 нових відділень. Особливо значне скорочення кількості відділень спостерігалося в регіонах, де ведуться бойові дії.

Динаміку цих показників за останні місяці наведено на рис. 2.2. Бачимо, що останнім часом кількість діючих банків зменшується переважно за рахунок банків з вітчизняним капіталом.

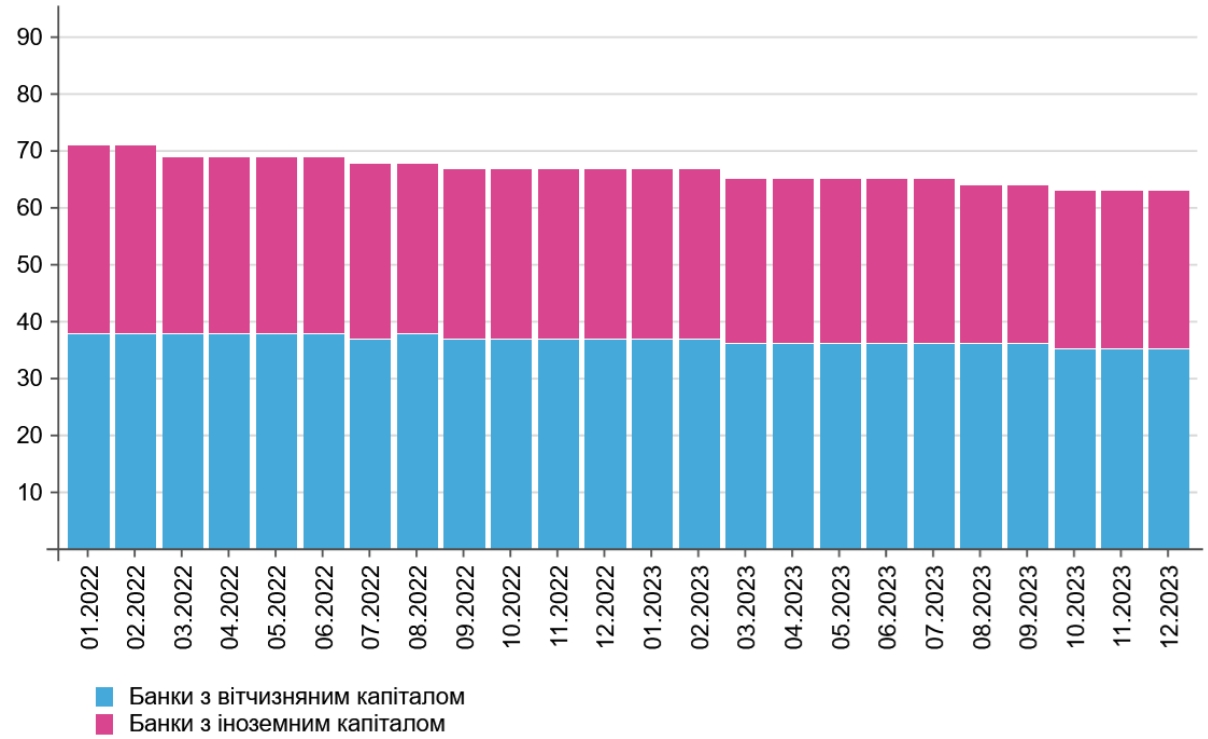


Рис. 2.2. Динаімка кількості банківських установ в Україні у 2022-2023 рр.

Джерело: [76]

Ця тенденція до скорочення кількості банків та їх відділень є частиною процесу очищення банківської системи України, який пов'язаний з недобросовісною діяльністю деяких банків. Скорочення іноземних банків відбувається через санкції, введені Національним банком, особливо щодо українських банків з російським державним капіталом. Україна також працює над наближенням стандартів національної банківської системи до європейських, де також спостерігається тенденція до скорочення кількості банків та відділень. Паралельно, з розвитком онлайн-банкінгу, багато клієнтів переходять до використання інтернет-послуг, що також впливає на потребу у фізичних відділеннях.

Однією з найважливіших фінансових послуг банківської системи є надання кредитів для юридичних та фізичних осіб (табл 2.4).

Таблиця 2.4.

Процентні ставки депозитних корпорацій (крім Національного банку України) за кредитами та депозитами

Період	Усього				у тому числі, без урахування овердрафту			
	обсяги, млн грн	процентна ставка, %	у тому числі		обсяги, млн грн	процентна ставка, %	у тому числі	
			у національній валюті	в іноземній валюті			у національній валюті	в іноземній валюті
2013	1 641 018	14,4	16,6	9,4	1 434 974	13,6	15,9	9,4
2014	1 472 811	15,0	17,6	9,0	1 294 019	14,4	17,1	9,0
2015	1 405 837	17,5	21,8	8,8	1 253 673	16,6	21,2	8,9
2016	1 664 993	15,9	18,5	8,8	1 496 685	14,8	17,4	8,8
2017	1 700 997	14,6	16,4	7,5	1 486 042	13,6	15,3	7,5
2018	2 447 107	17,2	19,1	5,9	2 127 602	16,7	18,9	5,9
2019	3 016 172	17,0	19,8	5,1	2 645 961	16,4	19,5	5,1
2020	3 235 181	13,1	14,1	5,0	2 813 262	12,4	13,5	5,0
2021	3 872 334	12,2	13,3	4,1	3 251 294	11,6	12,8	4,1
2022	2 702 935	16,2	18,5	4,6	2 366 345	16,1	18,9	4,6
2023								
січень	187 096	19,6	21,9	5,8	159 878	19,8	22,6	5,8
лютий	157 838	20,2	23,0	5,5	131 148	20,5	24,1	5,5
березень	196 722	20,1	22,9	6,2	166 724	20,4	23,8	6,2
квітень	197 927	20,8	22,6	6,6	168 850	21,1	23,4	6,6
травень	196 761	21,2	22,9	6,7	163 932	21,9	24,0	6,7
червень	182 413	20,5	22,6	6,1	148 360	21,1	23,8	6,1
липень	220 265	20,4	22,1	6,2	183 998	20,9	23,1	6,2
серпень	195 622	20,5	22,3	6,5	156 701	21,1	23,5	6,5
вересень	217 655	19,8	21,7	6,8	179 031	20,2	22,7	6,8
жовтень	269 789	19,8	21,4	6,8	230 752	20,2	22,2	6,8
листопад	221 910	19,5	21,2	7,1	180 298	20,0	22,2	7,0

Джерело: побудовано автором за даними [76]

Кредитування є ключовою діяльністю банківського сектора, займаючи більшу частину активів банків. Динаміка наданих банками кредитів за останні п’ять років представлена на рис. 2.3.



Рис. 2.2. Динаміка кредитів, наданих банками

Джерело: побудовано автором за даними [76]

Варто відзначити, що протягом 2018-2022 років у структурі кредитного портфеля домінували кредити, видані бізнес-суб'єктам, які перевищували обсяг кредитів, наданих фізичним особам, майже у п'ять разів. Незважаючи на це, як видно з рис. 2.2 кредити фізичним особам зросли на 39 млн грн. у 2022 року порівняно з 2018 роком, тоді як кредити бізнесу коливалися, досягнувши 794 млн грн. у 2022 року, що на 125 млн грн. менше, ніж у 2018 році. З початку війни в Україні спостерігалося зростання кредитного портфеля, особливо через корпоративне кредитування, здійснюване переважно державними банками у рамках державних програм. Згідно з критеріями Європейського центрального банку, банківський кредит вважається непрацюючим, якщо позичальник не здійснює платежі більше 90 днів. У зв'язку з війною в Україні кількість непрацюючих кредитів зросла, особливо серед позик, виданих бізнесу. Станом на 30 червня 2022 року частка непрацюючих кредитів збільшилася до 29,7%, зокрема серед кредитів бізнесу на 3,9%, тоді як частка кредитів, виданих фізичним особам, знизилася до 16% [33, с. 44]. Це зростання непрацюючих

кредитів відбулося через погіршення якості кредитного портфеля, спричинене бойовими діями.

В цілому протягом 2018-2022 років у банківській системі України спостерігалися наступні ключові тенденції:

1. Зменшення кількості банківських установ, включаючи банки з іноземним капіталом, а також скорочення числа їх структурних підрозділів.

2. Зростання недовіри до банківського сектору серед населення.

3. Адаптація банківської системи до умов ведення діяльності в умовах військового стану.

4. Позитивна динаміка зростання активів банківських установ в Україні.

5. Невелике зниження обсягів кредитного портфеля.

6. Збільшення частки непрацюючих кредитів після періоду їх зниження.

7. Підвищення рентабельності капіталу та активів, що свідчить про відновлення банківської системи.

8. Тенденція до зростання пасивів банків та їх зобов'язань.

Таким чином, аналіз банківського ринку України за останні роки виявляє ряд значущих тенденцій та викликів. Перш за все, спостерігається процес консолідації, що характеризується зменшенням кількості банківських установ, особливо з іноземним капіталом, та скороченням мережі їх філій. Це свідчить про очищення та стабілізацію банківської системи, хоча й супроводжується зростанням недовіри до банків з боку населення. Банки активно адаптуються до змінених умов роботи, особливо в контексті військових дій, що вимагає гнучкості та інноваційного підходу. Водночас, збільшення обсягу непрацюючих кредитів та зміни у кредитному портфелі вимагають уваги та ефективного управління ризиками.

2.2. Оцінка фондового ринку України

Фондовий ринок відіграє ключову роль у забезпеченні фінансової стабільності, сприяючи ефективному взаємоузгодженню процесів накопичення капіталу та інвестицій, як за обсягами, так і за структурою. Тому важливо постійно моніторити стан ринку капіталу, аналізувати його поточні тенденції та прогнозувати майбутні зміни та напрямки його розвитку. Постійний контроль та аналіз дозволяють виявляти потенційні ризики та можливості, що є важливим для підтримки здорової фінансової системи та сприяння стабільному економічному зростанню.

Згідно зі статистичних даних загальний обсяг зареєстрованих емісій цінних паперів в 2022 р. досяг 57,45 мільярдів гривень. У період з початку року до 31 грудня 2022 року було зареєстровано 20 випусків акцій (рис. 2.3) на загальну суму 35,05 мільярдів гривень, що на 7,84 мільярди гривень менше, ніж у попередньому році, але на 2,07 мільярди гривень більше, ніж у 2020 році.

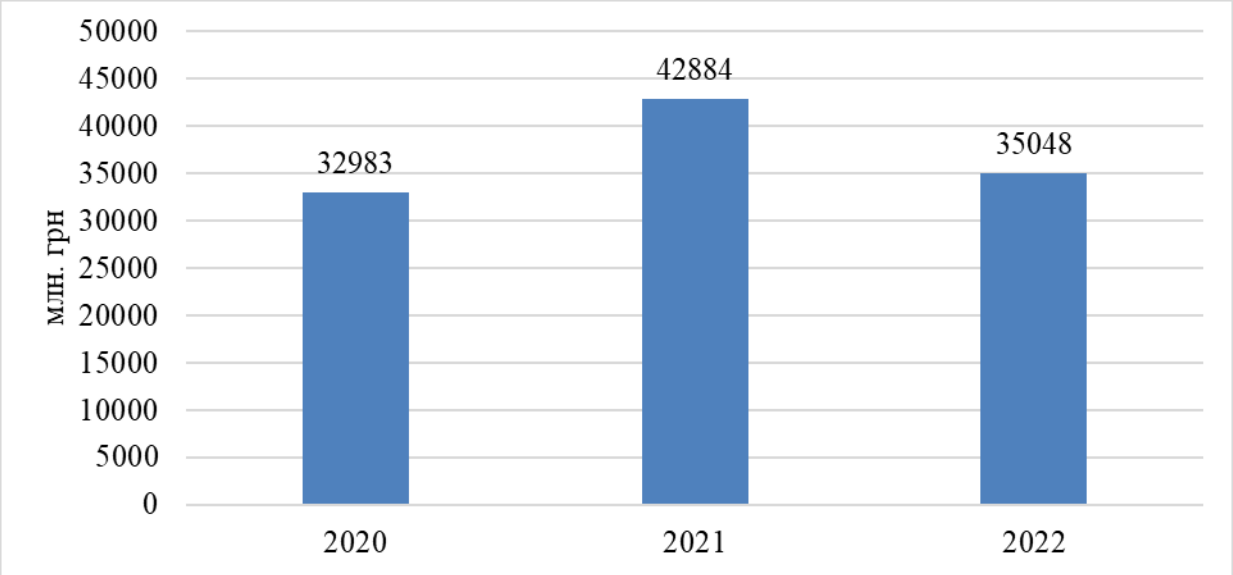


Рис. 2.3. Обсяг та кількість зареєстрованих випусків акцій, млн. грн.
Джерело: побудовано автором за даними [49, 78]

Водночас, випуск облігацій (рис. 2.4) зменшився на 30,92 мільярди гривень порівняно з 2020 роком. Комісією також було зареєстровано 39 випусків облігацій підприємств на суму 2,03 мільярди гривень та випуски

облігацій підприємств у іноземній валюті на суму 6,4 мільйони доларів США. За вказаний період було анульовано реєстрацію 103 випусків акцій на суму 4,0 мільярди гривень та 31 випуску облігацій підприємств на суму 7,40 мільярдів гривень.

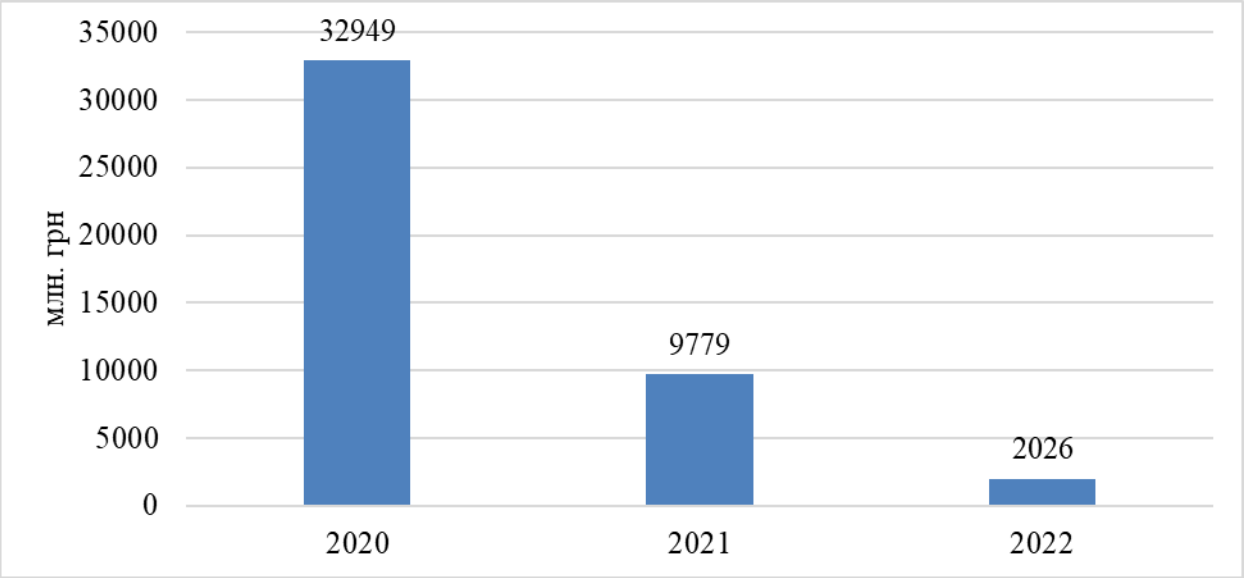


Рис. 2.4. Обсяг та кількість зареєстрованих випусків облігацій, млн. грн.

Джерело: побудовано автором за даними [49, 78]

Станом на кінець 2022 року на українському фондовому ринку функціонували чотири провідні біржі: Публічне акціонерне товариство «ПФТС», ПАТ «ПЕРСПЕКТИВА», ПАТ «Українська біржа» та ПАТ «Українська міжбанківська валютна біржа». Крім цих основних бірж, на ринку також працювали інші торговельні учасники, які здійснювали торгівлю цінними паперами та деривативами. У 2022 році відбулося зниження обсягів випуску інвестиційних сертифікатів пайових інвестиційних фондів та акцій корпоративних інвестиційних фондів порівняно з попереднім роком. У грудні 2022 року регулівний орган отримав вісім повідомлень про рішення щодо ліквідації деяких інститутів спільного інвестування, що призвело до закриття цих фондів та розподілу їх активів між іншими фондами або повернення коштів інвесторам.

Аналіз діяльності операторів організованих ринків капіталу за 2022 рік показує зменшення обсягу торгів фінансовими інструментами (табл. 2.5).

Найбільший обсяг торгів було зафіксовано на операторах організованих ринків капіталу з ОВДП.

Більшість торгів цінними паперами була сконцентрована на двох операторах — «ПЕРСПЕКТИВА» та «ПФТС», що склало 90,40% вартості торгів фінансовими інструментами. Обсяг торгів на вторинному ринку становив 99,95% від загального обсягу торгів за зазначений період. Водночас, обсяг торгів поза організованим ринком капіталу знизився на 70,28 млрд грн порівняно з минулим роком.

Таблиця 2.5

Обсяг біржових контрактів з цінними паперами в 2022 р.

Біржа	Первинний ринок		Вторинний ринок			
	Спотовий ринок	Усього	Ринок РЕПО	Строковий ринок	Спотовий ринок	Усього
УБ	-	-	4194	1	11222	15417
ПТФС	73	73	6857	-	77044	83901
УМВБ	-	-	-	4	-	4
Перспектива	-	-	17321	-	43920	61240

Джерело: [7878]

Отже, можна зробити висновок, що в 2022 році спостерігалося загальне скорочення обсягу торгів фінансовими інструментами, а також зниження обсягу торгів поза організованим ринком капіталу.

Підсумовуючи, можна відзначити, що протягом останніх років на фондовому ринку України було впроваджено низку значущих реформ і вдосконалень. Ці зміни, які включають впровадження електронної торгової системи, удосконалення регуляторного середовища та створення механізмів захисту прав інвесторів, мали на меті підвищити прозорість та ефективність ринку. Незважаючи на інші негативні зміни та тенденції, фондовий ринок України продовжує свій розвиток і має значний потенціал для подальшого зростання та вдосконалення.

2.3. Тенденції розвитку страхового ринку України

Страховий ринок є важливою складовою ринкової інфраструктури та фінансової системи будь-якої держави. Страхування виступає як один з найефективніших методів мінімізації фінансових втрат, пов'язаних з непередбачуваними подіями, які можуть завдати шкоди. У контексті швидкого науково-технічного розвитку, змін у стані довкілля та політичної інтеграції, суспільство стикається зі зростаючою кількістю ризиків. Ефективне та стабільне функціонування страхового ринку сприяє створенню надійної системи захисту для держави, бізнесу та суспільства в цілому, що є ключовим фактором підтримки соціальної стабільності.

Основними учасниками страхового ринку є страхові компанії, які на підставі отриманих ліцензій беруть на себе зобов'язання компенсувати збитки або виплачувати страхові суми у разі настання непередбачених подій.

В умовах повномасштабної російської агресії, що розпочалася 24 лютого 2022 року, страховий ринок України стикається з новими викликами: необхідність адаптації до умов війни, переосмислення державної політики та трансформацією економічних процесів. Страхові компанії зіштовхуються зі скороченням кількості сервісних центрів через окупацію територій та релокацію бізнесу, а також зменшенням страхових внесків та обмеженням доступу до офісів і документів, особливо у компаніях, що спеціалізуються на страхуванні життя. Ці обставини ускладнюють процес виплат, особливо у випадках смерті застрахованих осіб на окупованих територіях.

Станом на кінець 2022 року в Державному реєстрі фінансових установ (ДРФУ) було зареєстровано 140 страхових компаній, з яких 13 спеціалізуються на страхуванні життя (табл. 2.6).

Таблиця 2.6

Динаміка кількості страхових компаній в Україні за 2020-2022 рр.

Показник	2019	2020	2021	2022
Загальна кількість	233	210	155	140
СК «non-Life»	210	190	142	127
СК «Life»	23	20	13	13

Джерело: побудовано автором за даними [72, 75, 76]

Усі ці компанії є ліцензованими страховиками. Протягом аналізованого періоду відбулося зменшення кількості страхових компаній на українському ринку. У 2022 році кількість діючих страхових компаній скоротилася до 140, що на 93 менше, ніж у 2019 році. Однією з основних причин такої негативної динаміки стало введення у 2018 році нових нормативів платоспроможності, що призвело до «очищення» ринку від недобросовісних страховиків. Значний вплив на скорочення кількості страхових компаній мав перехід регулювання ринку під контроль Національного банку України з 1 липня 2020 року. НБУ активізував контроль за дотриманням стандартів платоспроможності, прозорості та відповідності ліцензій, що спонукало деякі компанії добровільно покинути ринок, а інші були змушені вийти через невідповідність вимогам, анулювання ліцензій чи непрозору структуру власності. Пандемія COVID-19 також внесла свої корективи, оскільки не всі компанії змогли адаптуватися до нових умов. Додатковим випробуванням для страхового ринку України стала повномасштабна російська військова агресія, яка почалася на території країни.

На рис. 2.5 представлена динаміка страхових премій та виплат в 2019-2022 рр.

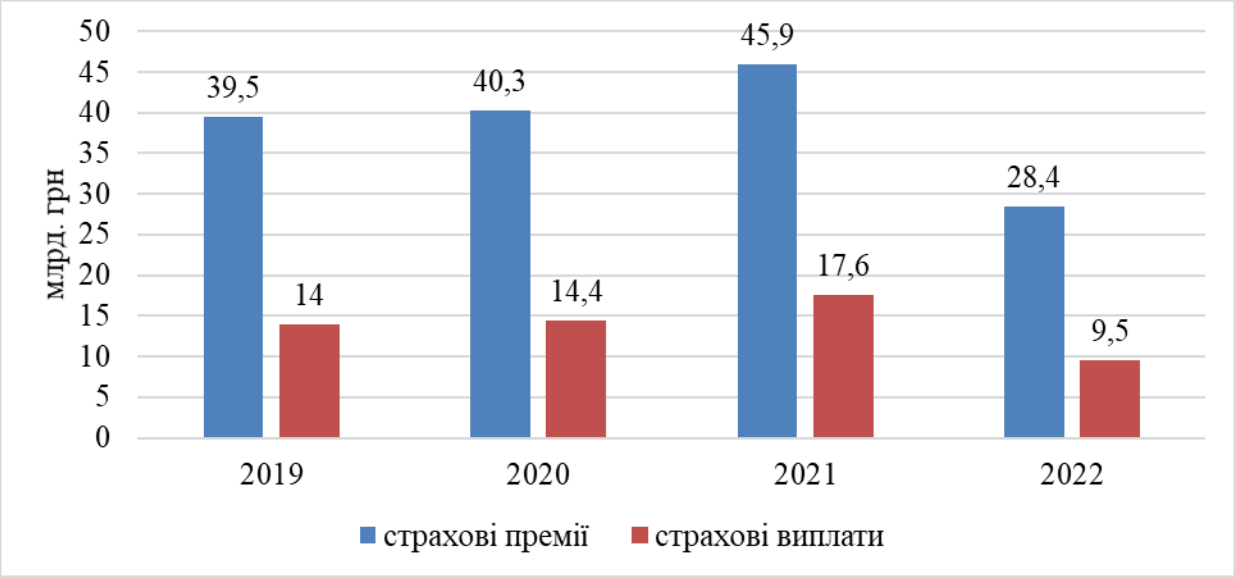


Рис. 2.5. Динаміка чистих страхових премій та виплат в 2019-2022 рр.
Джерело: побудовано автором за даними [72, 75, 76]

Аналізуючи рух чистих страхових премій та виплат в Україні за період з 2019 по 2022 рік, можна відзначити певні негативні тенденції, особливо наприкінці цього періоду. За даними, представленими на рис. 2.5, від 2019 до 2021 року спостерігалося зростання обсягів страхових премій та виплат. У 2019 році обсяг страхових премій склав 39,5 мільярдів гривень, що на 0,8 мільярда гривень, або на 2%, менше, ніж у 2020 році, та на 6,4 мільярда гривень, або на 16,2%, менше, ніж у 2021 році. Страхові виплати також збільшувалися протягом цих років: у 2019 році вони становили 14,0 мільярдів гривень, зростаючи на 0,4 мільярда гривень, або на 2,8%, у 2020 році, та досягаючи 17,6 мільярдів гривень у 2021 році, що на 3,6 мільярда гривень, або на 25,7%, більше, ніж у 2019 році, та на 3,2 мільярда гривень, або на 22,2%, більше, ніж у 2020 році.

Однак у 2022 році, у зв'язку зі складною економічною та політичною ситуацією в країні, обсяги страхових премій та виплат значно знизилися. За 2022 рік загальний обсяг підписаних премій скоротився майже на третину порівняно з аналогічним періодом 2021 року, склавши 28,4 мільярда гривень. При цьому зниження обсягів було більш помітним у сегменті non-life, тоді як обсяги страхових премій зі страхування життя скоротилися вдвічі менше.

Також на зменшення обсягів страхових відшкодувань вплинуло зниження частоти заявлених випадків з ОСЦПВ та КАСКО.

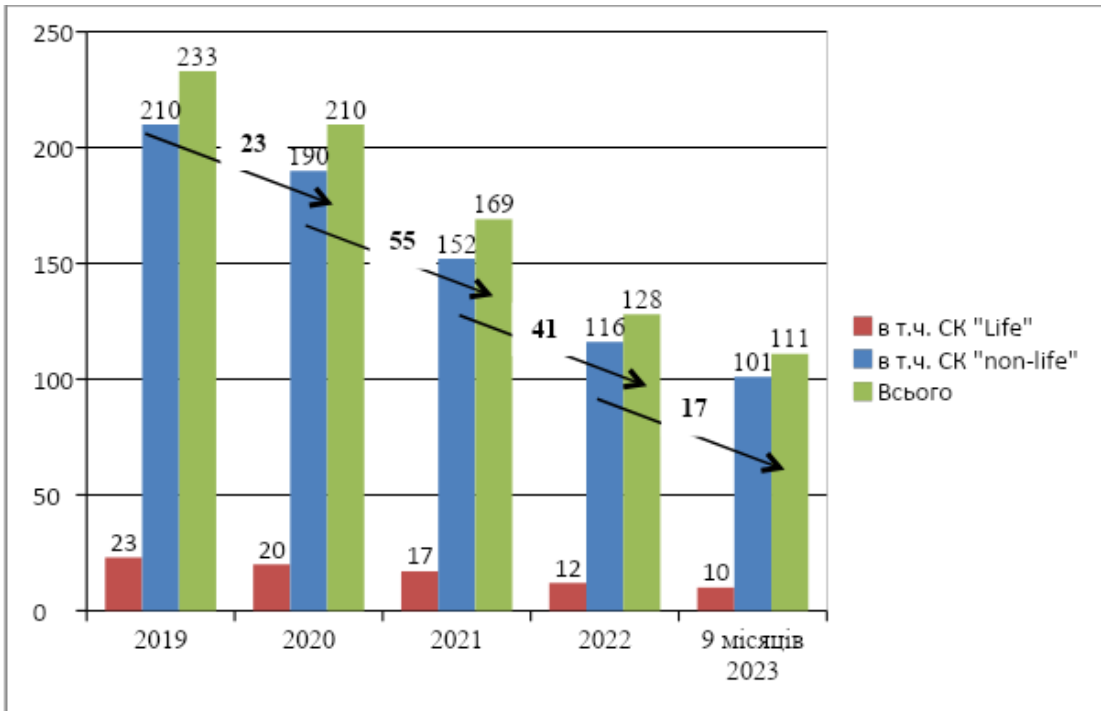


Рис.2.6 Динаміка кількості страхових компаній України за 2018-2020

Джерело: побудовано автором за даними [72, 75, 76]

Таблиця 2.7

Аналіз кількості страхових компаній за 2019-9міс 2023					
Кількість страхових компаній	2019	2020	2021	2022	9 місяців 2023
в т.ч. СК "non-life"	210	190	152	116	101
в т.ч. СК "Life"	23	20	17	12	10
Всього	233	210	169	128	111

Джерело: побудовано автором за даними [72, 75, 76]

За даними таблиці 2.7, можемо спостерігати, що загальна кількість страхових компаній станом на 01.09.2023 становить 111, у тому числі «life» -10 компаній, «non-life» - 101 компанія. Кількість страхових компаній має тенденцію до зменшення, а саме: відбулося зменшення на 122 страхові компанії з кінця 2019 року до вересня 2023 року. Також спостерігається низький рівень

розвитку страхування життя. Розвиток страхового ринку України характеризується тим, що більшість страхових компаній, а це 90,9%, спеціалізується на не ризикових видових страхових послугах («non-Life»). Значний обсяг цього сектору свідчить про популярність страхування ризикових подій в областях, таких як автострахування, медичне страхування та інші. Однак, на мою думку, низький рівень розвитку страхування життя є результатом відсутності вільних ресурсів у населення та недостатньої довіри до страхової системи в цілому. Це може бути пов'язано із сукупністю факторів. Таких як економічна нестабільність, недостатня інформативність про переваги страхування життя та інші обставини.

Іншими словами, низька популярність страхування життя в Україні обумовлена обмеженими можливостями населення. Щодо фінансових вкладень та відсутністю впевненості у надійності страхових послуг.

Складемо страховий портфель за І півріччя 2021 року за видами страхування:

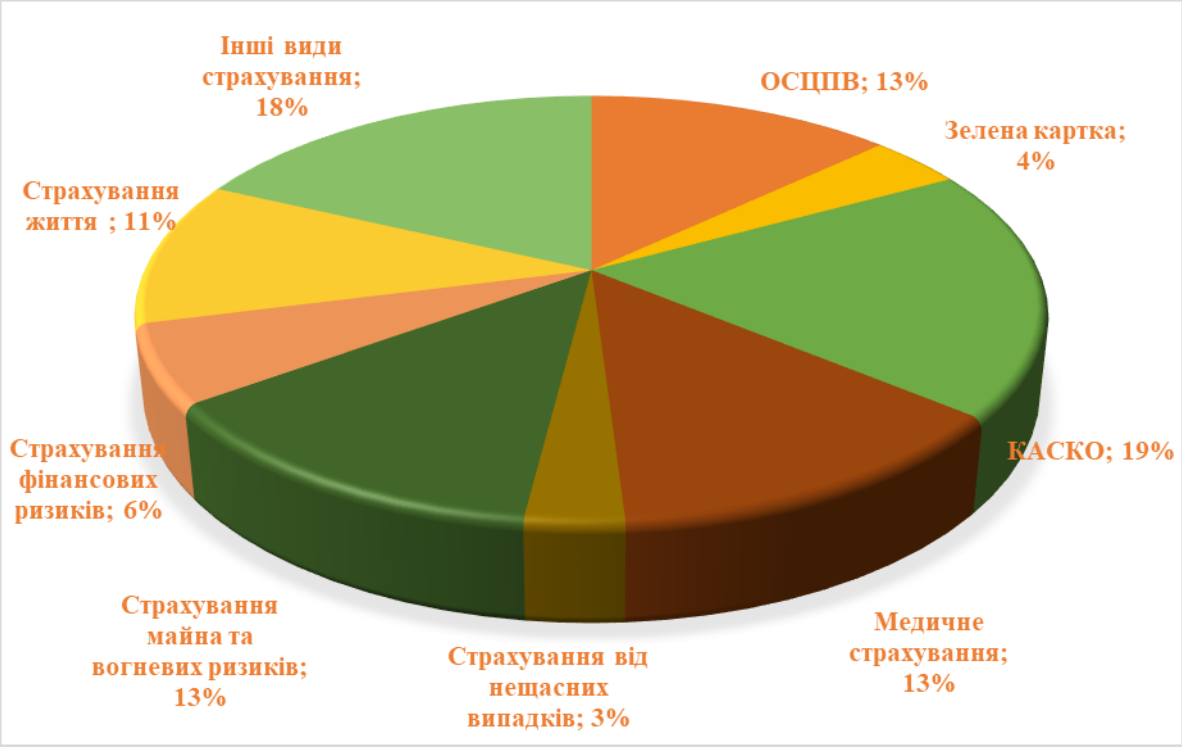


Рис 2.8 Структура страхового портфелю за видами страхування 2021 р., %

Джерело: складено автором на основі [75]

Як бачимо найбільший відсоток, який становить 36%, займає Автострахування, до якого входить ОСЦПВ, Зелена картка та КАСКО. Друге місце займає особове страхування, яке становить 27%. До нього входить страхування життя, медичне страхування та страхування від нещасних випадків.

Тепер складемо таку ж структуру за І півріччя 2022 року (Рис 2.9).

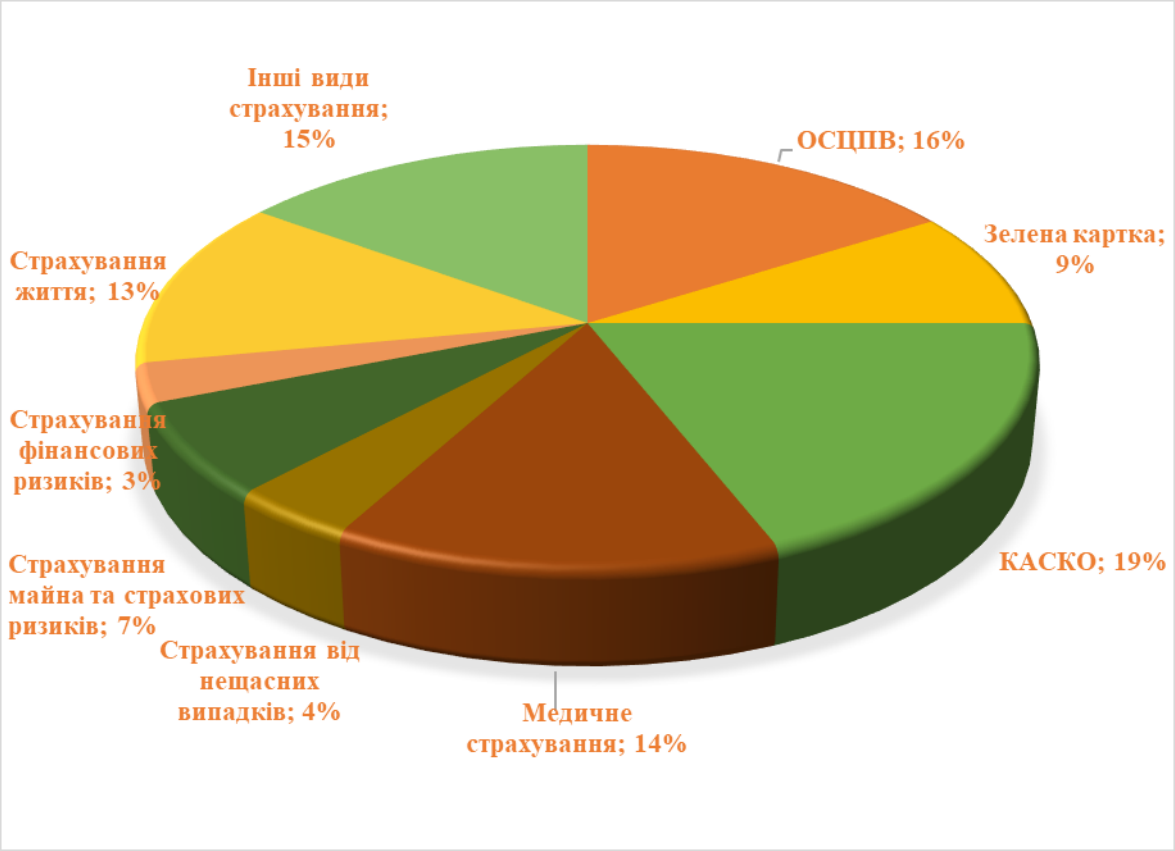


Рис. 2.9. Структура страхового портфелю за видами страхування 2022 р., %

Джерело: складено автором на основі [75]

На рис 2.9 видно, що у І півріччі 2022 року, порівняно з 2021 роком, частка автострахування зросла до 44%. У період військової агресії ці види страхування стали більш значними.

Таким чином, наявність ефективного страхового ринку є ключовою передумовою для сталого економічного розвитку країни та підвищення рівня життя населення. Під час воєнного стану страховий ринок зіткнувся з певними труднощами, включаючи зниження активності та скорочення кількості

учасників. Однак, важливо відзначити, що страхові компанії, які зберегли фінансову стабільність, змогли ефективно адаптуватися до нових умов та продовжувати свою роботу, забезпечуючи стабільне надання страхових послуг.

2.4. Особливості валютного ринку України

У контексті розвитку вільної ринкової конкуренції, зовнішньоекономічна діяльність стає ключовою складовою господарської діяльності країни. Це створює необхідність для вітчизняних підприємств мати доступ до іноземної валюти для проведення транзакцій з іноземними партнерами. Одним з важливих аспектів у цьому контексті є визначення валютного курсу, який має значення для глобальної економічної взаємодії та балансування міжнародних відносин. Таким чином, виникає потреба у валютному ринку, де курс валют формується під впливом попиту та пропозиції, а валютні операції часто стають однією з ключових напрямків діяльності комерційних банків.

Сучасний стан валютного ринку в Україні характеризують офіційні обмінні курси, які були сформовані всередині країни, розмір золотовалютних резервів, а також валютні інтервенції центробанку, показники доларизації економіки та інші характеристики.

На сьогоднішній день на міжбанківському валютному ринку України спостерігається домінування попиту на валюту з боку клієнтів банків порівняно з її пропозицією. Це призвело до зростання обсягів купівлі-продажу іноземної валюти банками своїм клієнтам, що в свою чергу знизило обсяги чистого продажу іноземної валюти клієнтам банками. Проте, це лише незначно вплинуло на чистий продаж валюти Національним банком України. В безготівковому сегменті валютного ринку досі існують обмеження для банків щодо курсоутворення. Банки продовжують проводити безготівкові валютні операції з клієнтами за курсом, який має відповідати офіційному курсу або бути вищим не більше ніж на 1%.

Коливання на валютному ринку часто пов'язані з суб'єктивними факторами та ризикованою поведінкою фізичних осіб, особливо на тлі оголошення мобілізації Російською Федерацією. Під час воєнного стану робота готівкового ринку зазнала обмежень. Банки мають право продавати іноземну валюту через свої каси лише в тій кількості, яку вони придбали у населення. До початку війни готівкові кошти вільно переміщувалися між готівковим та безготівковим сегментами ринку, дозволяючи громадянам без обмежень купувати валюту в банківських установах.

На рис. 2.10 представлено курс долара до гривні.

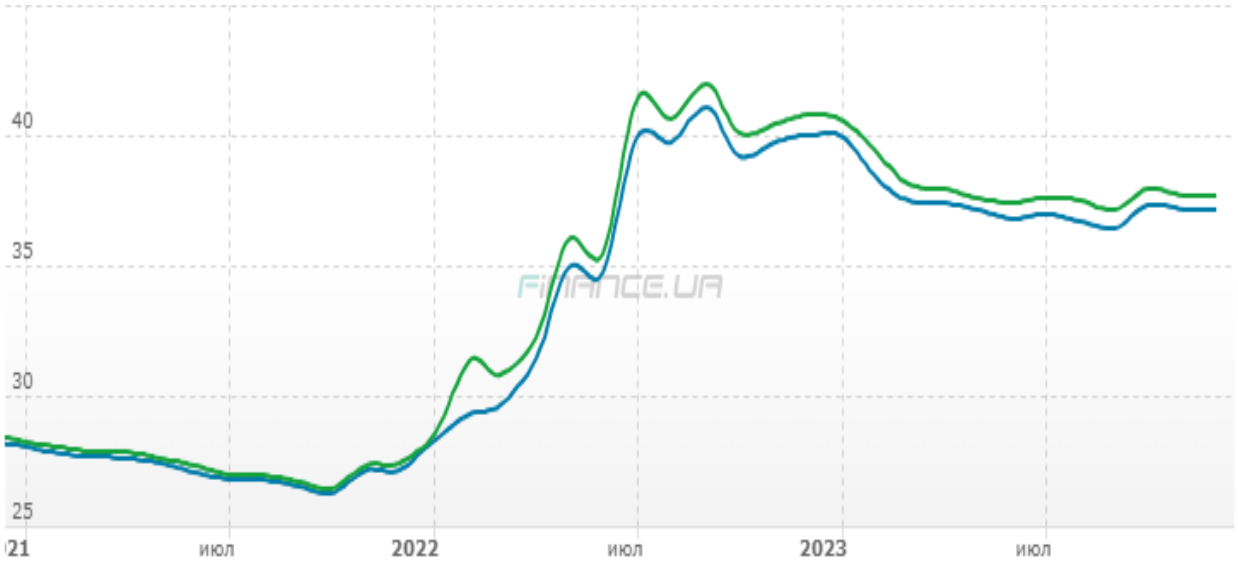


Рис. 2.10. Курс долара США до гривні з 2020 по 2022 рр.

Джерело: [3]

НБУ постійно аналізує ситуацію на внутрішньому валютному ринку, здійснює в разі необхідності інтервенційні заходи з купівлі чи продажу іноземної валюти.

За результатами 2022 року обсяги продажу валюти НБУ у 8,3 рази перевищують обсяги купівлі: активно продаються офіційні валютні резерви країни для стримування різких дестабілізаційних наслідків на ринку валюти.

Таблиця 2.8

Загальний обсяг продажу – купівлі валюти НБУ за 2017 по 2022 роки млн дол. США

Період	Продаж валюти	Купівля валюти	Всього
2017	1008,5	2270,8	3279,30
2018	1767,8	3167,2	4935,00
2019	529,2	8462,6	8991,80
2020	3891	4929	8820,00
2021	1275,7	3690,7	4966,40
2022	28346,2	3387	31733,20

Джерело: складено автором на основі [3]

Одним із показників стану валютного ринку, а саме його готівкового сегменту, є обсяг операцій з готівковою іноземною валютою.

Таблиця 2.9

Обсяг операцій з готівковою іноземною валютою в Україні у 2017-2022 роках, млн дол. США в еквіваленті

Період	2018	2019	2020	2021	2022
Придбана валюта банками в населення (купівля)	11072,8	14943,4	15950,6	21512,5	11 215,2
Продана валюта банками населенню (продаж)	9592,1	14766,6	14 852,5	20297,8	12 224,7
Сальдо (продаж мінус купівля)	-1480,6	-176,8	-1098,1	-1214,7	1 009,50

Джерело: складено автором на основі [3]

Наведені дані свідчать про зростання обсягів готівкових операцій на ринку в період з 2017 по 2021 роки. При чому в ці роки обсяги продажу валюти населенню в готівковій формі були стабільно меншими за обсяги купівлі (спостерігалось негативне сальдо операцій).

За результатами 2022 року обсяги операцій суттєво впали, а величина сальдо набула позитивного значення, тобто банки продали населенню дещо більші обсяги готівкової іноземної валюти, аніж купили в нього. За умов військового стану та застосування ряду адміністративних обмежень на операції

з готівковою валютою готівковий сектор ринку зазнав доволі суттєвого майже дворазового звуження.

Сума міжнародних резервів становила на кінець цього року 18808,45 млн дол. США.

Приблизні пропорції спостерігались і в наступні роки, при тому, що обсяги валютних інтервенцій зростали до 2020 року, а в 2021 різко скоротились, а обсяги резервів зростали включно по 2021 рік (табл. 2.10).

Таблиця 2.10

Обсяги основних операцій на валютному ринку України та обсяги міжнародних резервів НБУ у 2017 – 2022 роках, млн дол. США

Період	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Готівкові операції	13311,9	20664,90	29710,00	30803,10	41810,30	18323,6
Безготівкові операції (міжбанківський ринок)	84469,00	117000,00	168456,00	193272,40	235314,20	53525,6
Обсяги валютних інтервенцій НБУ	3279,3	4935,00	8991,80	8820,00	4966,40	31733,2
Обсяги офіційних золотовалютних резервів, станом на кінець періоду	18808,45	20820,43	25302,16	29132,89	30940,95	28490,99

Джерело: складено автором на основі [3]

Отже, практично всі сектори валютного ринку в 2022 році суттєво зменшились за обсягами операцій, особливо це було характерно для міжбанківського сегменту, натомість суттєво зросли лише масштаби валютних інтервенцій НБУ.

Для підтвердження взаємозв’язку між початком воєнних дій та значним падінням рівня зовнішньої торгівлі товарами було складено зведену таблицю на підставі статистичних даних [76]. Результати з урахуванням сезонного коригування обсягів експорту-імпорту товарів представлено у табл. 2.11.

У березні 2023р. порівняно з лютим 2023р. сезонно скориговані обсяги експорту зросли на 1.1%, імпорту скоротилися на 3.9%. Сезонно скориговане сальдо зовнішньої торгівлі в березні 2023р. було негативним і становило

1859,3млн.дол. США. У лютому 2023р також негативне – 21116,1 млн.дол. США. Загалом ми бачимо що обсяг імпорту майже відновився, що не можна сказати за експорт, який зараз складає тільки половину від обсягів довоєнного часу.

Таблиця 2.11

Зовнішня торгівля України товарами в з січня 2022 року по березень 2023 року (млн.дол. США)

Період	Експорт		Імпорт		Сальдо	
	сезонно скориговані дані	фактичні дані	сезонно скориговані дані	фактичні дані	сезонно скориговані дані сезонно скориговані дані	фактичні дані
Січень 2022	6535	6008,2	7390,9	6194,4	-855,9	-186,2
Лютий 2022	6021,8	5294,2	7033,6	6190	-1011,8	-895,8
Березень 2022	2629,4	2646,3	1702	1765,1	927,4	881,2
Квітень 2022	2685,1	2640,9	2823,5	2609,9	–138,4	31
Травень 2022	2849,5	2904,8	3857,9	3731,2	–1008,4	–826,4
Червень 2022	3361,2	3156,1	4849,9	4731,4	–1488,7	–1575,3
Липень 2022	3157,1	2905	4421,1	4641,3	–1264,0	–1736,3
Серпень 2022	3189,2	3348,4	4446	4542,4	–1256,8	–1194,0
Вересень 2022	4062,7	4135,4	4571,2	4652,2	–508,5	–516,8
Жовтень 2022	3775	3795,8	4838,9	4877,5	–1063,9	–1081,7
Листопад 2022	3541,7	3823,3	4921,6	5285,3	–1379,9	–1462,0
Грудень 2022	3361,7	3481,3	5353,6	6071,9	–1991,9	–2590,6
Січень 2023	3273,2	3127,8	5561	5042,1	–2287,8	–1914,3
Лютий 2023	3508	3327,3	5624,1	5130,8	–2116,1	–1803,5
Березень 2023	3544,9	3850,4	5404,2	5526,5	–1859,3	–1676,1

Джерело: складено автором за даними [76]

Аналіз представленої статистики в комплексі говорить про те, що воєнне вторгнення держави агресора хоча і значно вплинуло на економічний стан України в цілому, але вже у 2023 році намітилась позитивна тенденція росту. Не зважаючи на вище перераховані проблеми, український бізнес після

стрімкого падіння весною 2022 року, вже через рік майже відновився. Більшість підприємств відновили свої процеси. Найстабільніше працює ІТ-сектор, швидше за всіх пристосувались до нових умов – торгівля та сфера послуг.

Деякі валютні операції відбуваються в безготівковому сегменті, де імпортери та експортери здійснюють купівлю та продаж безготівкової валюти. Це дозволяє імпортерам купувати валюту за курсом, який наближений до курсу, за яким експортери продають валюту. У випадку дефіциту валюти на ринку, Національний банк України втручається, продавши валюту з міжнародних резервів для стабілізації ситуації.

Незважаючи на тривання війни в Україні, завдяки вжитим комплексним заходам та підтримці міжнародних партнерів, фінансовий сектор країни продовжує демонструвати стійкість до зовнішніх викликів і розвивається (за даними Звіту НБУ про фінансову стабільність за 2022 рік). До основних тенденцій, які спостерігалися в кінці 2022 року, належать:

– збереження високого рівня довіри до банківської системи країни, яка зберегла високу ліквідність з початку війни;

– впровадження банками заходів для забезпечення неперервної роботи під час аварійних відключень електроенергії;

– зменшення кредитного портфеля банків у зв'язку з формуванням резервів за кредитами та погашенням попередньо виданих позик, що не компенсується новими кредитами;

– збереження ризиків кредитних збитків для фінансового сектору;

– хоча банки зберігають і поповнюють капітальні резерви понад мінімальні вимоги, надлишок капіталу може зменшуватися;

– відміна валютних обмежень буде залежати не від часових рамок, а від макроекономічних умов у країні.

Таким чином, валютний ринок України має свої унікальні особливості, які відображаються у його структурі та функціонуванні. Він характеризується значною динамікою та чутливістю до внутрішніх та зовнішніх економічних подій. Основними учасниками ринку є комерційні банки, які виконують роль

посередників між Національним банком України та клієнтами. Ринок поділяється на готівковий та безготівковий сегменти, причому останній зазнає обмежень у воєнний час. Валютний курс на цьому ринку формується під впливом попиту та пропозиції, а також регулюється Національним банком, особливо у випадках макроекономічних нестабільностей. Валютний ринок України відіграє ключову роль у забезпеченні міжнародних торговельних та фінансових операцій, а також у підтримці стабільності національної економіки.

Підсумуючи дослідження грошово-кредитної політики України, можна стверджувати, що вона ґрунтується на цілісній системі заходів, спрямованих на забезпечення стабільності цін, зміцнення фінансової системи країни.

Висновки до розділу 2

1. Дослідження поточних тенденцій формування попиту на фінансовому ринку України виявило наявність цілого ряду структурних деформацій, зокрема: 1) невідповідність функціональної залежності попиту на фінансові активи від ВВП постулатам класичної економічної теорії; 2) нееластичність попиту до змін норми відсотка через високий рівень інфляційних очікувань; 3) невідповідність існуючої в Україні інфраструктури фінансового ринку потребам економічних суб’єктів щодо зберігання коштів у фінансових активах; 4) наявність валютних диспропорцій в структурі попиту; 5) значний обсяг позаринкового обігу капіталу внаслідок зменшення рівня довіри економічних агентів до фінансових посередників, низького рівня транспарентності їх діяльності та значного обсягу тіньового сектору економіки країни.

2. З метою відстеження поточних тенденцій формування попиту на фінансовому ринку та своєчасного виявлення структурних диспропорцій запропоновано впровадити систему моніторингу ринкових процесів, пов’язаних з формуванням попиту на фінансові активи, яка ґрунтується на національній методології складання грошово-кредитної статистики. Дана система повинна

забезпечити ранню діагностику наступних ключових видів структурних диспропорцій у формуванні попиту на фінансовому ринку:

– валютних, обумовлених переважанням попиту економічних суб’єктів на фінансові активи в іноземній валюті;

– строкових, пов’язаних з домінуванням короткострокового попиту на фінансові активи;

– інституційних, що викликані домінуванням попиту з боку окремих економічних суб’єктів;

– галузевих, що викликані домінуванням попиту з боку суб’єктів, що здійснюють різні види економічної діяльності;

– функціональних, що обумовлені спрямованістю попиту на поточне споживання чи задоволення інвестиційних потреб суб’єктів економіки.

РОЗДІЛ 3
ПЕСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ МЕХАНІЗМУ ФІНАНСОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

3.1. Дослідження особливостей розвитку конкурентних відносин на фінансовому ринку України

Всебічному дослідженню проблем та перспектив розвитку фінансового ринку України в контексті конкурентних відносин, присвячено роботи багатьох вітчизняних та зарубіжних вчених. Науковий доробок класичних шкіл економіки полягає у визначенні конкуренції як багатогранного суперництва між господарюючими одиницями; істотної ринкової характеристики; активно діючого елемента господарського механізму країни, рушійної сили економічного прогресу тощо.

Існування на досліджуваному ринку значної кількості фінансових посередників, що надають клієнтам максимально повний спектр фінансових сервісів, призводить до поглиблення конкуренції між ними, і, як наслідок, до зниження вартості послуг. Відповідно, більш прогресивна структура фінансового ринку та вищий рівень конкуренції сприяють істотному зменшенню рівня винагороди фінансових посередників за надане обслуговування.

Присутність на ринку спеціалізованих посередників є важливою передумовою доступу власників капіталу до інструментів його оперативного розміщення у різноманітні фінансові активи та гарантії отримання прибутку від здійснених інвестицій. Реципієнти капіталу за рахунок фінансового посередництва отримують можливість залучати кошти за вартістю, яка відповідає займаній обслуговуючою фінансовою установою конкурентній позиції. Остання прямо впливає на ціну інвестицій: її зростання призводить до скорочення плати за використання фінансових сервісів, і навпаки.

Таким чином, широкий спектр типів фінансового посередництва, з одного боку, позитивно впливає на кон'юнктуру фінансового ринку, розширення спектру фінансових послуг, та, відповідно, задоволення ширшого кола потреб клієнтів – суб'єктів ринку. З іншого боку, переважання конкретного типу фінансових посередників (зокрема, банків) у більшості сегментів фінансового ринку створює об'єктивні передумови до підвищення рівня концентрації та виникнення домінуючого положення. Виходячи із зазначеного, доцільно розглянути функції, які конкуренція здатна виконувати на фінансовому ринку (рис. 3.1).

Широкий спектр функціональних можливостей конкуренції на фінансовому ринку, як видно з рис. 3.1, сприяє її проникненню в усі сфери діяльності фінансових посередників, що обумовлює доцільність ідентифікації об'єкта конкурентної боротьби.

Враховуючи особливості функціонування фінансового ринку, можна стверджувати про наявність суттєвих невідповідностей між теоретичними напрацюваннями у даному напрямку та вітчизняними практичними реаліями. На сьогоднішній день в центрі конкурентних відносин на фінансовому ринку в цілому знаходяться вже не ресурси, як було за традиційного (класичного) розуміння і фінансового ринку, і конкуренції на ньому.

Так, в класичному розумінні конкуренції як процесу, що протікає на фінансовому ринку, ключовим об'єктом є операції з купівлі-продажу фінансових ресурсів, що забезпечують ефективну та безперебійну виробничу й фінансову діяльність посередників. Поряд з цим, розвиток економічних відносин та модернізація економічних процесів, розбудова інфраструктури фінансового ринку, все більша інтеграція у світовий фінансовий простір обумовлює появу нових напрямків конкурентної боротьби.

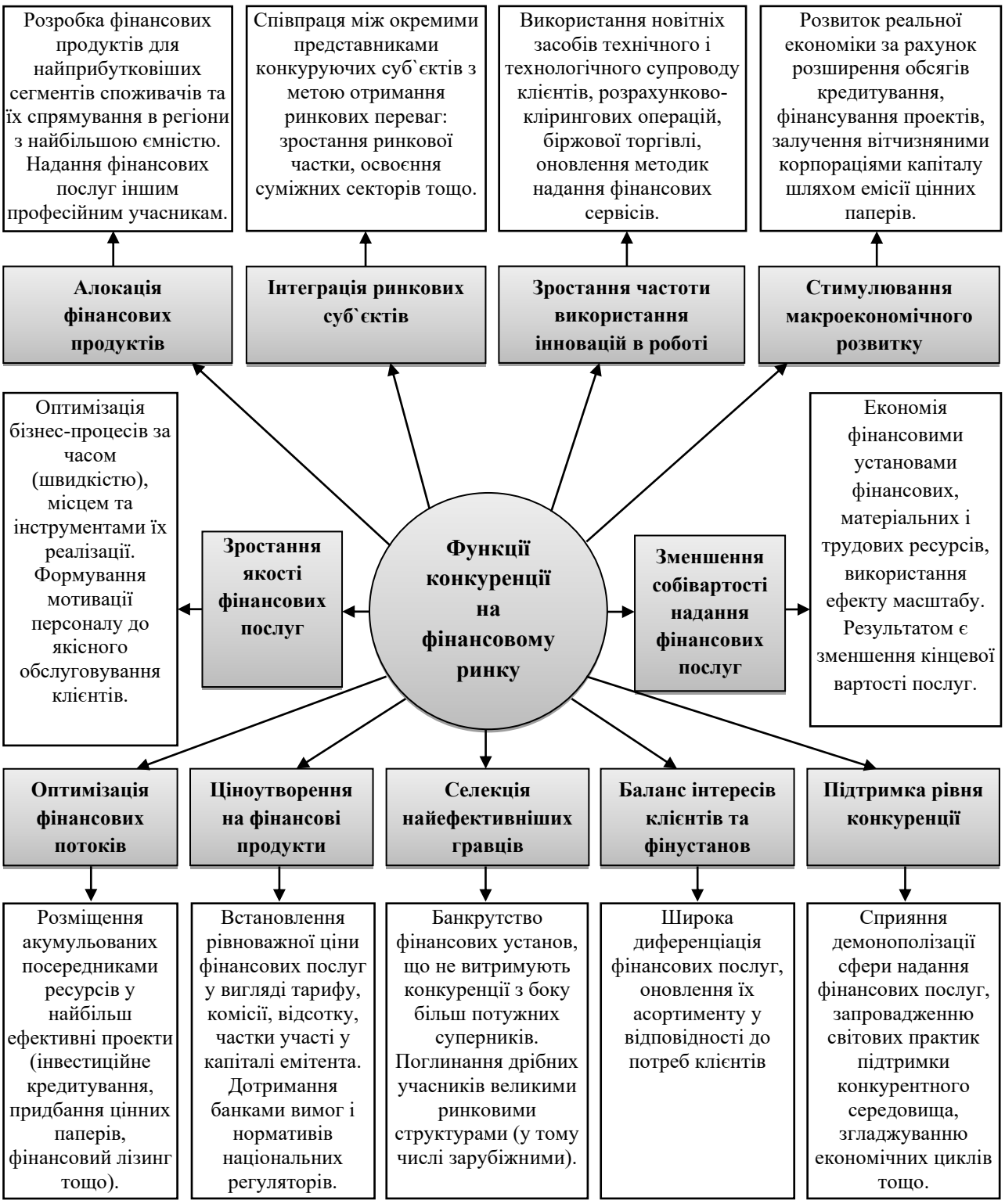


Рисунок 3.1 Функції механізму розвитку конкуренції на фінансовому ринку

Зміна, внаслідок останньої світової фінансово-економічної кризи, співвідношення попиту і пропозиції на користь ринку покупця передбачає переорієнтацію фінансових посередників в напрямку боротьби у площині

послуг, які вони надають, а саме їх активних операцій. Так, наприклад, у банківському сегменті фінансового ринку спостерігається підвищення вибагливості клієнтів, що призводить до виникнення жорсткої конкурентної боротьби за активи, які:

– дозволяють в майбутньому отримати ресурси;
– надають можливість знизити ризики діяльності;
– приносять високі доходи.

Трансформації методів ведення конкурентної боротьби на фінансових ринках розвинених країн протягом останнього десятиліття значно розширили доступ до фінансування і сприяли зростанню соціального забезпечення домогосподарств. Зокрема, такі зміни призвели до формування нових форм банківського посередництва, в тому числі до просування багатьох інноваційних продуктів та підвищення рівня тінізації банківської системи. Тим не менш, деякі зміни, пов’язані з атрибутами взаємопов’язаності, концентрації, складності і непрозорості, призвели до зростання глобальних ризиків.

Вплив підвищеної концентрації банківського сегменту на розвиток кризових явищ є неоднозначним, натомість, очевидною є важливість таких факторів, як взаємозв’язки інституцій-резидентів, ступінь глобалізації ринку, а також використання деяких видів похідних фінансових інструментів, які можуть загострити складність і взаємопов’язаність на ринку.

Найсуттєвіший вплив на зміну підходів до фінансового посередництва здійснюють досягнення у сфері інформаційних технологій (ІТ), що забезпечує можливість краще і швидше обробляти інформацію та здійснювати торгівлю фінансовими інструментами у значно ширшому діапазоні. За останні десять років зазначені зміни дозволили перенести ринкові відносини зі сфери двосторонніх переговорів у сферу фінансового посередництва, що, як наслідок, призвело до виникнення нових або розширених його форм:

– банки, які отримують переважний дохід з нетрадиційних джерел, залучають позики від небанківських фінансових установ та надають останнім кредити;

– розширення посередництва небанківських установ;

– впровадження нових фінансових продуктів, зокрема, забезпечених активами приватних та похідних цінних паперів.

Таким чином, банківські операції, які раніше були засновані на відносинах з клієнтами, втратили свої природні переваги, що обумовило підвищення рівня конкурентної боротьби для банків. Зміна підходів посередництва на ринку в напрямку провадження нетрадиційної банківської діяльності викликає ряд дисбалансів, що проявляються у виявленні нових ризиків.

Важливою зміною в структурі фінансового сектору стало відродження діяльності різних типів небанківських посередників, включаючи фонди грошового ринку, провідних брокерів-дилерів, а також позабалансові спеціальні структури, що фінансуються за рахунок банків. На сьогоднішній день процеси тінізації банківської системи підкріплюються кредитним посередництвом за рахунок діяльності окремих компаній або небанківських установ (за термінами розміщення фінансових ресурсів, трансформацією ліквідності або левериджем).

Світова фінансово-економічна криза обумовила різке падіння багатьох сегментів фінансового ринку й довела наявність та зростання системних ризиків в межах окремих типів фінансового посередництва. Наприклад, співпраця небанківських установ з банками призвела до перекладання частини ризиків з одних установ на інші та сприяла поширенню негативних процесів в межах функціонування обох секторів.

Стійкість небанківських організацій, зокрема, американських інвестиційних банків, була порушена недостатністю капіталу та відсутністю доступних каналів підтримки ліквідності. Банки використовували небанківські установи з метою переміщення свого ризику на позабалансові рахунки, наприклад, шляхом створення окремих компаній спеціального призначення і надання їм страхових послуг, які, в свою чергу, сприяли покриттю кредитного ризику та ризику ліквідності. Поряд з цим, дана схема уникнення ризиків не

виявилася ефективною й під час кризи 2009-2010 рр. банки були вимушені від неї відмовитися з метою збереження власної репутації.

Таким чином, дослідження теоретичних засад конкуренції на фінансовому ринку дозволяє стверджувати про складність даного явища та його важливу роль у розвитку фінансового ринку. Зважаючи на великі функціональні можливості конкуренції на фінансовому ринку, постає необхідність уточнення складу учасників ринку, напрямків їх діяльності, впливу на макроекономічний розвиток країни тощо. Тому, на нашу думку, необхідним є дослідження та виокремлення специфічних рис конкуренції на фінансовому ринку в контексті перегляду її суб'єктно-об'єктного складу.

Традиційно, у світовій та вітчизняній наукових спільнотах за масштабами розвитку виділять наступні види конкуренції:

– індивідуальна (фінансовий посередник прагне до більш вигідних умов купівлі / продажу послуг);

– місцева (змагання між посередниками, які надають однакові послуги в межах одного сегменту фінансового ринку);

– галузева горизонтальна (конкуренція за отримання максимального прибутку в галузі);

– міжгалузева вертикальна (боротьба між фінансовими посередниками різних сегментів ринку);

– національна (конкуренція на внутрішньому ринку);

– глобальна (конкуренція на світовому ринку)

Нами узагальнено та систематизовано ключові теоретичні підходи до розуміння змісту механізму конкуренції на фінансовому ринку (додаток А), що трактується як: 1) система; 2) процес; 3) суперництво;. 4) співробітництво; 5) модель поведінки; 6) ринкова структура; 7) об'єкт управління / регулювання. Концептуальні засади цього підходу до розкриття механізму конкуренції на фінансовому ринку представлено в табл. 3.1.

Таблиця 3.1

Специфіка механізму конкуренції на фінансовому ринку

Рівні конкуренції	Суб'єкти	Об'єкт	
		пропонований	традиційний
конкуренція кінцевих споживачів	- суб'єкти господарювання; - домогосподарства; - фінансові посередники	- високодохідні та низько ризикові активи; - активи, що забезпечують можливість зниження ризику	-
міжсекторальна конкуренція	- банки; - небанківські установи; - валютна біржа; - фондова біржа	- ресурси; - активи, що забезпечують отримання ресурсів в майбутньому	ресурси
конкуренція між конкретними типами фінансових посередників	фінансові посередники в межах кожного сегменту ринку	- ресурси; - високодохідні та низько ризикові активи; - активи, що забезпечують можливість зниження ризику	ресурси
конкуренція постачальників активів	- суб'єкти господарювання; - держава; - фінансові посередники	- ресурси; - активи, що забезпечують можливість зниження ризику; - активи, що надають можливість отримання ресурсів у майбутньому	ресурси

Пропозиція в контексті зазначеного полягає у суттєвому розширенні горизонтів трактування сутності конкуренції до виявлення її дуалістичного характеру (конкуренція і за активи, і за ресурси) та чотирьох рівнів взаємозв'язку суб'єктів на фінансовому ринку.

Відмінність цього підходу від усталених в економічній теорії полягає у наступному:

1) класичне розуміння сутності конкурентної боротьби базується на ресурсному підході (об'єкт – ресурси), що на сьогоднішній день не відповідає реальній ситуації, яка склалася на фінансовому ринку, де боротьба ведеться за активи на всіх рівнях конкуренції;

2) змінюючи акцент на об'єкт конкурентних відносин з ресурсів на активи, слід акцентувати, що в традиційному розумінні поєднання двох об'єктів на жодному з рівнів конкуренції не спостерігається, що, на нашу думку, є

неправомірним, оскільки лише на рівні кінцевих споживачів об’єктом виступають активи, в той час як на інших трьох рівнях об’єктом конкуренції є як активи, так і ресурси;

3) присутність фінансових посередників на всіх рівнях конкуренції, з одного боку, спрощує взаємовідносини покупця і продавця, проте, з іншого боку, забезпечує здатність створення нових активів, які не передбачають еквівалентний рух ресурсів, що суттєво знижує їх якість, а також суттєво впливає як на попит, так і на пропозицію на ринку. Фінансові посередники, приймаючи участь у більшості операцій на фінансовому ринку, змінюють структуру конкурентної боротьби – ресурси виступають основою конкурентних відносин, проте не їх рушійною силою. Конкурентна боротьба зміщується у площину більш якісних активів та тих активів, які у майбутньому створюють можливості отримати ресурси, а також активів, що надають можливість зменшити ризики (фінансові деривативи);

4) основа сучасного фінансового ринку спонукає до зміщення пріоритетів суб’єктів до конкуренції не за високодохідні активи, а за активи, які дозволяють мінімізувати ризики та активи, які діють змогу отримати додаткові ресурси в майбутньому;

5) сучасна теорія стверджує про поширення явища конвергенції різноманітних секторів фінансового ринку, зокрема у контексті реалізації активів. Ми не заперечуємо даний факт, проте стверджуємо про наявну конкуренцію між сегментами фінансового ринку як за трансформацію ресурсів у інвестиції, так і за можливість отримання активів.

Розглянемо більш детально конкуренцію на фінансовому ринку України на кожному з визначених у табл. 3.1 рівнів. Виходячи з того, що фондовий сегмент фінансового ринку з інституційної точки зору є найменш монополізованим, розглянемо його структуру з метою ідентифікації об’єкту для характеристики рівнів конкуренції на фінансовому ринку.

Найбільш поширеним інструментом біржових торгів є облігації внутрішньої державної позики (ОВДП), обсяги укладених договорів за якими

значно перевищують контракти за іншими цінними паперами, тому даний тип активу був обраний для забезпечення подальшого розкриття сутності авторського підходу до розуміння конкуренції на фінансовому ринку.

На першому рівні конкуренції на фінансовому ринку змагання за активи відбувається між суб'єктами господарювання, фінансовими посередниками та домогосподарствами.

Державні облігації є ефективним та дієвим інструментом поповнення державного бюджету та регулювання грошової маси в обігу, що пояснюється механізмом їх дії, сутність якого полягає у вирішенні ряду завдань [1]:

- неінфляційного фінансування поточного дефіциту бюджету;
- згладжування нерівномірності потоку податкових платежів;
- переоформлення цінних паперів, що були емітовані раніше;
- регулювання маси грошей;
- забезпечення ліквідними коштами фінансово-кредитні установи.

Для суб'єктів вторинного ринку ОВДП є найбільш надійним та найменш ризиковим об'єктом конкурентної боротьби. На ринку спостерігається фактично монополія банківського сектору на операції з державними облігаціями. Отже, не складно пояснити суттєве збільшення портфелю ОВДП НБУ, яке відбувалося внаслідок кризи ліквідності в країні й було спрямоване на рекапіталізацію банківської системи України, надаючи їй додаткові кредитні ресурси. Така велика частка ОВДП у портфелі НБУ пояснюється механізмом підтримки центральним банком вітчизняної банківської системи, зокрема, поповнення портфеля НБУ державними облігаціями можливе за рахунок розрахунків за кредити, надані Національним банком комерційним банкам, а також за рахунок розміщення ним власних резервів, які також формуються за рахунок комерційних банків. Таким чином, банківський сегмент фінансового ринку має суттєвий вплив та контроль над розміщенням цінних паперів на фондовому сегменті ринку.

Необхідно зауважити про інститут первинних дилерів, який описує третій рівень конкуренції – між конкретними типами фінансових посередників (між

банками в межах даного прикладу). Відповідно до Постанови Кабінету Міністрів України, починаючи з 2010 р. запроваджено інститут первинних дилерів на ринку державних цінних паперів, сутність якого полягає у визначенні Міністерством фінансів України конкретного переліку банків, які мають зобов'язання перед Мінфіном щодо співпраці в контексті розвитку внутрішнього ринку державних цінних паперів, згідно з яким їм надається виключне право участі в операціях з ОВДП.

Банк, внаслідок прийняття обов'язків первинного дилера, стає одним з маркетмейкерів на вторинному ринку й сприяє його активному розвитку, виходячи з вимог щодо котирувань ціни купівлі / продажу, а також викупу та подальшого перепродажу ОВДП. Все це позитивно впливає на збільшення ліквідності та обсягу торгів на вторинному ринку. З іншого боку, державні облігації за такого механізму розміщення виступають інструментом регулювання ризиків, що дозволяє зменшити ступінь спекуляцій на ринку. Поряд із зазначеним, інститут первинних дилерів забезпечує Міністерству фінансів стабільне джерело поповнення бюджету.

Таким чином, між банками – первинними дилерами відбувається конкуренція за викуп державних облігацій та подальший їх перепродаж на вторинному ринку з метою отримання прибутку, підвищення власної ліквідності та хеджування ризиків.

Основним конкурентом банківського сегменту у міжсекторальній боротьбі є фондовий сегмент фінансового ринку.

Поряд із зазначеним, слід констатувати значний обсяг активів вітчизняних банків порівняно з іншими фінансовими посередниками, що підтверджує висновки про їх монопольне положення у міжсекторальній конкуренції та банкоцентричність фінансового ринку України.

На наступному рівні конкуренції постачальників активів боротьба ведеться між такими суб'єктами: держава, суб'єкти господарювання, фінансові посередники. Враховуючи те, що основним постачальником ресурсів на фондовий сегмент фінансового ринку (первинне розміщення) є держава,

доцільно проаналізувати кількість компаній, що пройшли процедуру лістингу й є потенційними постачальниками різних форм активів на ринок (вторинне розміщення).

Підводячи підсумок, зазначимо, що підхід до виявлення рівнів конкуренції на фінансовому ринку дозволяє змінити напрям аналізу процесів, що відбуваються в межах різних сегментів, між різними групами суб'єктів та за різні групи об'єктів. Розроблений механізм конкуренції на фінансовому ринку дозволяє ідентифікувати чотири рівні конкурентних відносин:

– конкуренція між суб'єктами господарювання та домогосподарствами за високодохідні та малоризикові активи (безпосередньо активи, в яких можна розмістити отримані прибутки) з урахуванням фінансових посередників;

– міжсекторальна конкуренція фінансових посередників (через який саме із секторів проходить найбільша кількість потоків фінансових активів та ресурсів);

– конкуренція за ресурси та активи всередині кожного інституційного сегменту ринку (безпосередньо між банками, між небанківськими фінансово-кредитними установами, тощо);

– конкуренція між суб'єктами господарювання, державою та фінансовими посередниками за високодохідні та малоризикові ресурси.

Проведене дослідження конкуренції в межах кожного запропонованого рівня дозволяє зробити висновок про монополізацію банківським сегментом фінансового ринку, що підтверджується наведеними розрахунками. На сьогоднішній день постає нагальна необхідність в активізації конкурентної політики держави, посилення ролі інших (небанківських) фінансових посередників, а також розвитку фондового сегменту фінансового ринку.

Отже, запропонований механізм конкуренції на фінансовому ринку дозволяє розмежувати конкуренцію за ресурси та за активи, виявити місце суб'єктів різних сегментів фінансового ринку на ньому, а також врахувати міжсекторальні зв'язки, що дозволить у подальшому ефективно регулювати

питання збалансованості між ними та уникнення централізації фінансових потоків вмежах одного сегменту ринку.

3.2. Розвиток підходів до вибору режимів регулювання на фінансовому ринку України

Інтернаціоналізація економічних відносин, зростання міжнародних інвестиційних потоків, розширення сфери впливу великих банків та їх об'єднань на внутрішні фінансові системи поглибили протиріччя між необхідністю захисту економічного суверенітету країн та забезпечення зростання глобальної конкурентоспроможності національних фінансових ринків як важливих інструментів стимулювання загальноекономічного розвитку країн. З огляду на світові кризові явища національні уряди та ринкові регулятори постали перед необхідністю розробки збалансованих нормативних положень, спрямованих на зміцнення конкурентного середовища фінансових ринків, стимулювання прогресивних структурних перетворень на рівні окремих сегментів, залучення інноваційних практик надання фінансових послуг резидентам та нерезидентам.

Виходячи з зазначеного, актуалізується необхідність ідентифікації ключових підстав антимонопольного регулювання, основним завданням якого є підтримка здорової конкуренції на ринку та недопущення його монополізації.

У цілому в економічній теорії виділяють наступні традиційні форми впливу держави на конкурентне середовище на ринку:

– ціновий контроль (є одним з методів боротьби з інфляцією, а також засобом зниження цін на висококонцентрованих ринках; є формою вхідного бар'єру на ринок);

– фіскальна політика (дозволяє скоротити негативний вплив від монопольної діяльності на ринку за рахунок перерозподілу прибутків монополістів; на конкурентних ринках підвищення податкового навантаження може спровокувати скорочення обсягів виробництва);

– антимонопольна політика (встановлення правил та обмежень на розвиток процесу монополізації ринку; адміністративне (законодавче) регулювання; регулювання доступу на ринок та контроль за ринковою концентрацією; антимонопольний нагляд; сприяння у вирішенні спорів щодо конкурентних відносин у судах).

Пруденційне регулювання на фінансовому ринку спрямоване на уникнення надмірних ризиків суб'єктів господарювання та інших учасників, тоді як конкурентне законодавство передбачає запровадження конкурентних стимулів для учасників ринку.

Антимонопольне регулювання фінансового ринку провадиться за напрямками, що зазначені вище, поряд із цим, доцільно наголосити на основних механізмах впливу державних органів влади на стан конкуренції на ринку:

– контроль за злиттями та поглинаннями;
– регулювання доступу на ринок;
– уникнення домінуючого положення;
– заборона обмеження конкуренції;
– протидія змовам на ринку;
– примусовий поділ монополіста;
– контроль за ринковою концентрацією.

Одним з ключових факторів зниження рівня монополізації на світових фінансових ринках є ефективні регуляторні заходи, покликані забезпечити більшу прозорість в межах діяльності як окремих інститутів, так і ринку в цілому, уникнути ускладнення інституційної структури ринку, а також зменшити рівень боргового навантаження. Відповідно до світової практики, більшість реформ спрямовані на врегулювання роботи банківського сектору, насамперед, докладання більших зусиль щодо локалізації банками витрат, пов'язаних з ризиковими видами діяльності. Вимоги Базеля ІІІ в контексті поступового зростання якості капіталу і збільшення буферу ліквідності мають сприяти підвищенню фінансової стійкості банків.

Аналітики Міжнародного валютного фонду (МВФ) стверджують, що поточний стан локальних фінансових систем характеризується значною складністю і непрозорістю концентрації ризиків, що ускладнює процес їх відслідковування та оцінки потенційних побічних ефектів як для наглядових органів, так і для окремих інвесторів. Нездатність приватних установ і державних інституцій зрозуміти ключові характеристики і структурні елементи нових фінансових інструментів, в свою чергу, дозволила банкам взяти на себе завеликий обсяг боргового навантаження. Прогрес у технологіях і технічній інфраструктурі, до того ж, зробив фінансові установи більш тісно взаємопов'язаними через міжбанківський ринок, операції РЕПО та інші механізми ведення бізнесу, як всередині країни, так і за її межами. Зазначені особливості сприяли швидкій передачі шоків та їх посиленню під час кризи. Крім того, великі системні установи стали відігравати занадто значну роль в економіці країни, що обумовило необхідність «штучного» підтримання їх ліквідності державою, фактично, за рахунок платників податків.

Регулятивні реформи, які почали проводитися урядами розвинених країн на початку світової фінансово-економічної кризи 2009-2010 рр., мали глобальну, однак не радикальну спрямованість. Незважаючи на заходи урядів на національному рівні, глобальні нормативні перетворення не призвели до зміни безпосередньо конкурентної структури фінансового ринку, а лише сприяли популяризації підходів до безпечної поведінки на ньому.

Поряд з цим, варто наголосити на можливості поступової консолідації банками своїх бізнес-напрямків і зосередження на веденні «основної» діяльності. Також спостерігається часткове згортання рядом банків окремих напрямків ведення бізнесу, зокрема тих, що передбачають отримання фіксованого доходу, торгівлю валютою і товарними інструментами (FICC). Такі дії обумовлені новими вимогами до капіталу, що сприяють зниженню прибутковості банків, які не мають достатньої ринкової частки за даними бізнес-напрямками. Зокрема, вже існує прецедент: кілька великих банків світового рівня оголосили про наміри позбутися напрямку FICC, виходячи із

недостатньої конкурентоспроможності у даному сегменті ринку та нових вимог до капіталу.

Опосередковані наслідки реформи можуть полягати у зосередженні FICC діяльності в межах тих банків, які займають домінуюче положення на ринку або в межах інвестиційних фондів. Цілком ймовірно, що невеликі банки не будуть виступати об'єктами регулятивного впливу в порівнянні з великими фінансовими установами зі складною структурою, що підтверджується дослідженнями Базельського комітету з банківського нагляду.

За таких обставин, цілком очевидною є розбудова небанківської діяльності, оскільки посередники, які її провадять, не повинні виконувати вимоги Базеля ІІІ. Виходячи із зазначеного, конкурентні позиції даних посередників можуть суттєво посилитися за рахунок тих видів діяльності, в межах яких вони конкурують з банками. Зазначене призведе переформатування структури фінансового.

Таким чином, глобальні кризові явища призвели до зростання концентрації світових фінансових ринків, що суттєво вплинуло на активізацію нормативних та законодавчих заходів з боку його регуляторів, які спрямовані на підвищення стійкості учасників ринку, удосконалення методик оцінки фінансових ризиків, а також застосування заходів їх мінімізації та уникнення.

Як свідчить практика, найбільший вплив на стан конкуренції на фінансових ринках здійснює антимонопольна політика держави. В загальному розумінні, основними засадами та провідними цілями даної політики є: попередження та уникнення монополістичної діяльності та недобросовісної конкуренції; забезпечення єдності економічного простору, вільного руху товарів та послуг, свободи економічної діяльності в країні; захист конкуренції та створення умов для ефективного функціонування ринків.

Широкий спектр заходів впливу з боку антимонопольних органів формує перелік конкретних форм боротьби з процесом монополізації ринку:

– контроль за злиттями та поглинаннями;

– попередження виникнення та уникнення домінуючого положення на ринку;

– уникнення обмежень конкуренції на ринку;

– протидія змовам;

– поділ компанії-монополіста на декілька окремих компаній;

– захист конкуренції на конкурсних торгах.

Для стимулювання конкурентних відносин державне регулювання повинно бути мінімальним, проте воно не може бути повністю відсутнім, що пояснюється необхідністю дотримання стану вільної конкуренції, за якого держава зобов'язана захищати права та інтереси учасників конкурентної боротьби.

Одним з основних напрямків державного регулювання конкуренції на фінансовому ринку є недопущення недобросовісної конкуренції.

В даному контексті слід зважати на існування специфічних ознак, які характеризують обмеження конкуренції, та виступають сигналами для застосування антимонопольними органами заходів з її підтримки:

– необґрунтоване підвищення цін на фінансово-кредитні послуги;

– суттєве скорочення кількості суб'єктів господарювання;

– відмова суб'єктів господарювання, які не є представниками групи, від самостійних дій на ринку;

– наявність домовленостей між суб'єктами господарювання, що не входять до складу однієї й тієї ж групи, щодо особливих умов надання фінансово-кредитних послуг;

– інші заходи та дії, що створюють можливості для фінансових посередників впливати в односторонньому порядку на загальні умови надання послуг.

Виходячи із зазначеного, дуалістичний характер прояву недобросовісної конкуренції полягає, з одного боку, у встановленні невиправдано високих цін на послуги та фінансові активи на фінансовому ринку, а з іншого – у їх невиправданому заниженні. Такі дії можуть суттєво обмежити доступ на ринок

іншим суб'єктам господарювання, а також негативно вплинути на результати діяльності конкурентів.

Таким чином, антимонопольним органам під час аналізу стану конкурентного середовища на фінансовому ринку доцільно поряд із дослідженням інтенсивності конкуренції враховувати можливість появи «аномальних» стрибкоподібних змін у цінах на послуги, що свідчать про можливість змови між окремими суб'єктами фінансового ринку. Підкреслимо, що доцільність врахування зазначеного параметру пояснюється тим, що зростання цін може відбуватися і за умови низької концентрації на фінансовому ринку (його сегменті). Саме тому, необхідно більш зважено підходити до вирішення питання регулювання конкурентних відносин.

3.3. Напрями підвищення ефективності функціонування фінансового ринку України

Спочатку варто звернути увагу на те, що ще в 2021 р. було ухвалено Закон України «Про фінансові послуги та фінансові компанії» [71], який замінить Закон України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» і буде введений в дію з 01.01.2024 р. Він встановлює чіткі вимоги до діяльності фінансових компаній та стане базисним для аналізованого ринку. Основні зміни, які вводяться цим нормативно-правовим актом приведені в табл. 3.1.

Таблиця 3.1

Зміни на фінансовому ринку з 2024 р.

№	Зміни	Характеристика
1	2	3
1	Класифікація послуг	Послуги поділяються на фінансові та супровідні (посередницькі та допоміжні), що впливає на перелік фінансових послуг
2	Перелік фінансових послуг	Розширено перелік фінансових послуг, включаючи кредитування грошових коштів та банківських металів.

Продовження табл. 3.1

1	2	3
3	Фінансові установи та компанії	Змінено підхід до визначення фінансових установ та компаній, як таких що надають фінансові послуги на підставі ліцензії. В окремий вид виділяються ломбарди
4	Вимоги до статутного капіталу	Встановлено вимоги до мінімального статутного капіталу фінансових компаній та ломбардів для надання гарантій споживачам
5	Отримання статусу та ліцензії	Юридична особа набуває статусу фінансової установи лише після отримання ліцензії (за фактом її отримання).
6	Скасування виключного виду діяльності	Фінансові компанії та ломбарди можуть поєднувати декілька напрямків діяльності.
7	Зміна порядку набуття участі	Лібералізація регулювання набуття або збільшення істотної участі у фінансових компаніях.
8	Нагляд за надавачами послуг	Впровадження ризик-орієнтованого підходу у нагляді за надавачами фінансових послуг.
9	Таємниця фінансової послуги	Введення поняття таємниці фінансової послуги та принципів її збереження.
10	Захист прав споживачів	Посилення захисту прав споживачів фінансових та супровідних послуг.
11	Аутсорсинг	Можливість аутсорсингу деяких напрямків діяльності фінансових установ.
12	Інноваційні технологій	Регулятор може створити спеціальну платформу для тестування інноваційних фінансових послуг

Джерело: [79]

Цей нормативно-правовий акт характеризує важливий прогрес у розвитку ринку фінансових послуг, оскільки він вводить відповідні стандарти для його учасників, що сприяє збільшенню прозорості у сфері фінансових послуг, полегшує взаємодію з регуляторами та зміцнює захист прав споживачів.

Проте, не зважаючи на те, що ці зміни набудуть чинності з 2024 року, на даний момент очікується розробка та впровадження додаткових підзаконних нормативних актів від регуляторів. Це необхідно для того, щоб усі учасники ринку могли ефективно адаптувати свою діяльність до нових вимог Закону в установлені строки.

Варто також відзначити, що десятиліття тому фінансовий сектор України базувався на банкоцентрованій моделі, яка була характерною для багатьох країн. Ця модель передбачала домінування банків, які виступали головними посередниками у наданні фінансових послуг, зокрема у зберіганні коштів, кредитуванні, обробці платежів тощо. Клієнти взаємодіяли переважно з банками для здійснення своїх фінансових операцій, а банки конкурували між собою за залучення клієнтів.

Однак, з розвитком цифрових технологій та фінансових інновацій, ситуація в Україні зазнала змін. Сучасний фінансовий сектор починає активно інтегрувати фінтех-технології, які відкривають нові можливості для клієнтів та створюють конкуренцію традиційним банкам. Фінтех-рішення, такі як мобільні додатки для банкінгу, платіжні системи, платформи для краудфандингу та інші інноваційні сервіси, забезпечують більшу зручність, швидкість та безпеку фінансових операцій. Вони також сприяють залученню нових сегментів клієнтів, які віддають перевагу цифровим каналам взаємодії.

З огляду на ці зміни, стає очевидною необхідність підвищеної уваги до фінтех-технологій та їх використання у фінансовому секторі. Це не тільки дозволить банкам та іншим фінансовим установам залишатися конкурентоспроможними, але й відкриває шлях для інновацій та покращення якості обслуговування клієнтів. Впровадження фінтех-рішень може сприяти розвитку всього фінансового сектору, забезпечуючи більш ефективне та доступне фінансове обслуговування. Водночас поширення фінтех-технологій повинне узгоджуватися з розвитком державного регулювання ринку фінансових послуг.

Для підвищення ефективності функціонування українського фінансового ринку можна запропонувати наступне:

1. Підвищення рівня цифровізації: інтеграція сучасних технологій, таких як блокчейн, штучний інтелект та великі дані, може значно підвищити ефективність фінансових послуг, забезпечуючи швидкість, прозорість та зниження вартості операцій.

2. Розвиток фінтех-сектору: сприяння розвитку фінтех-компаній та стартапів, які можуть пропонувати інноваційні фінансові продукти та послуги, відкриваючи нові можливості для споживачів та бізнесу.

3. Зміцнення законодавчої бази: подальше удосконалення законодавства для забезпечення більшої прозорості, захисту прав споживачів та створення сприятливого інвестиційного клімату.

4. Підвищення фінансової грамотності населення: організація освітніх програм та кампаній для підвищення рівня фінансової обізнаності громадян, що допоможе їм краще розуміти та використовувати фінансові послуги.

5. Підтримка інновацій у банківському секторі: стимулювання банків до впровадження інноваційних продуктів та послуг, зокрема через використання цифрових каналів обслуговування.

6. Розвиток регуляторних пісочниць: створення умов для тестування нових фінансових продуктів та послуг у контрольованому середовищі, що дозволить інноваційним рішенням швидше виходити на ринок.

7. Посилення співпраці між регуляторами та ринковими учасниками: встановлення ефективного діалогу між державними органами та учасниками ринку для вирішення поточних проблем та розробки спільних стратегій розвитку.

8. Забезпечення стабільності та безпеки ринку: посилення механізмів контролю та нагляду за діяльністю фінансових установ для запобігання фінансовим кризам та зловживанням.

Таким чином, рекомендації щодо підвищення ефективності функціонування українського фінансового ринку зосереджуються на інтеграції сучасних технологій, розвитку фінтех-сектору, зміцненні законодавчої бази, підвищенні фінансової грамотності населення та залученні міжнародного досвіду.

Основним шляхом модернізації фінансової системи України є участь в ініціативах, що випливають з положень Угоди про асоціацію з ЄС та досвіду ЄС.

Ініціативи, пов'язані з Угодою про асоціацію між Україною та ЄС, мають на меті адаптацію української фінансової системи до змінюваних вимог та стандартів, які вже зараз формуються в рамках фінансової системи ЄС, що передбачає внесення змін та оновлень у відповідності до поточних тенденцій та розвитку фінансових систем країн Європейського Союзу.

Хоча системі гарантування вкладів приділяється значна увага, питання регулювання електронних грошей, зокрема криптовалют (наприклад, Bitcoin), залишається поза основним фокусом Національного банку України. Це може призвести до збільшення розбіжностей у регулюванні цього сегменту грошового ринку між Україною та ЄС, а також до подальшого відставання в технологічному розвитку механізмів грошового обігу країни, як у банківському, так і в позабанківському секторах.

Реалізація положень Угоди також вимагає зосередження уваги на забезпеченні ефективного захисту інвесторів та споживачів фінансових послуг, а також на незалежному та ефективному нагляді. У цьому контексті, необхідно активізувати діяльність інституту бізнес-омбудсмена, а в майбутньому створити умови для формування спеціалізованого підрозділу – «фінансового бізнес-омбудсмена». Це дозволить ефективно вирішувати проблеми, що виникають у взаємодії між державними органами, фінансовими інституціями та споживачами фінансових послуг.

Ініціативи, які не включені в Угоду про асоціацію, вимагають врахування можливості змін у структурі фінансової системи ЄС, до якої Україні потрібно буде адаптуватися для підготовки до повноправного членства в ЄС. Це включає кардинальні зміни в підході до розвитку національної банківської системи, відходячи від традиційної моделі універсальних банків до включення елементів системи спеціалізованих банків. Основні напрями змін включають:

1. Встановлення чіткого розмежування між депозитно-кредитними та інвестиційними банками або відповідними операціями універсальних банків.

2. Швидке впровадження стандартів «Базель-2» та перехід до відповідності вимогам «Базель-3», що вимагає тісної співпраці з Європейським агентством нагляду (ESA).

Також необхідно переглянути практику санації банків, зміщуючи фокус з зовнішнього фінансування на внутрішні ресурси банків. Для цього потрібно чітко визначити сфери для обговорення з Європейським центральним банком та іншими європейськими регуляторами, підготувавши перелік ризиків і план співпраці.

Серед можливих ризиків, які потребують уваги, можна виділити:

1. Юридично-правові аспекти (адаптація законодавства до директив ЄС).

2. Кредитно-грошова політика (забезпечення мінімальних резервів, контроль за операціями з цінними паперами).

3. Фінансова та банківська статистика (оновлення системи фінансової статистики).

4. Платіжні системи (адаптація до правил системи TARGET).

5. Бухгалтерський облік та звітність (відповідність стандартам ЄЦБ).

6. Емісія готівкових грошових знаків та боротьба з фальшиво-монетництвом.

7. Інформаційні технології та телекомунікації (розвиток двостороннього зв'язку з ЄЦБ).

Також необхідно зосередитися на адаптації валютного регулювання, забезпечуючи відповідність критеріям курсової волатильності та лібералізацію міжнародних платежів.

Отже, використання зарубіжного досвіду для розвитку фінансового ринку в Україні є ключовим фактором для досягнення ефективності в цій сфері. Адаптація передових практик і стандартів, особливо з країн ЄС, може сприяти модернізації української фінансової системи, підвищенню її прозорості, надійності та конкурентоспроможності.

Висновки до розділу 3

1. Доведено необхідність розмежування чотирьох рівнів формування конкурентних відносин на фінансовому ринку з диференціацією об’єктів та суб’єктів для кожного з них: 1) перший рівень передбачає виникнення конкуренції між кінцевими споживачами фінансових активів за високу їх доходність та можливість зниження ризиків; 2) другий рівень – конкуренція між сегментами фінансового ринку за фінансові ресурси та фінансові активи, які здатні забезпечити отримання фінансових ресурсів в майбутньому; 3) третій рівень – конкуренція між фінансовими посередниками в межах окремих сегментів фінансового ринку за фінансові ресурси та фінансові активи, які здатні забезпечити отримання фінансових ресурсів, доходів та зниження ризиків в майбутньому; 4) четвертий рівень – конкуренція між постачальниками фінансових активів за фінансові ресурси та фінансові активи, які здатні забезпечити отримання фінансових ресурсів та зниження ризиків в майбутньому.

2. Сьогодні трансформується не тільки безпосередньо об’єкт виникнення конкурентних відносин на фінансовому ринку, а і характер конкуренції. Переважання інтересів покупця та, відповідно, переорієнтація фінансових посередників в напрямку боротьби за якість фінансових активів дає змогу стверджувати про характер фінансових активів як об’єкта конкуренції на фінансовому ринку, що появляється, зокрема, у їх здатності забезпечувати: отримання фінансових ресурсів в майбутньому, генерування відповідного рівня доходності, мінімізацію ризиків.

3. Одним із пріоритетних завдань державного регулювання кон’юнктури фінансового ринку є підтримання конкурентного середовища на фінансовому ринку, що повинно забезпечуватися не лише шляхом обмеження концентрації на ринку, а й шляхом недопущення маніпулювання ціновими параметрами фінансових активів.

ВИСНОВКИ

За результатами дослідження зроблено такі висновки:

1. Механізм розвитку фінансового ринку є динамічною характеристикою змін у попиті, пропозиції, конкуренції та рівні цін на кожному сегменті фінансового ринку, які відбуваються під впливом кон’юнктуро-утворюючих факторів та внаслідок застосування регуляторних заходів забезпечують досягнення рівноваги та динамічної стійкості фінансового ринку. Таке розуміння кон’юнктури фінансового ринку дозволяє врахувати системність при ії дослідженні, адаптивність, динамічність, урегульованість та структурну збалансованість розвитку фінансового ринку.

2. Фінансовий ринок є важливим компонентом сучасної економіки, який відіграє ключову роль у забезпеченні ефективного розподілу капіталу та фінансових ресурсів. Цей ринок охоплює широкий спектр послуг, включаючи банківські операції, кредитування, страхування, інвестиційне управління, обмін валют та інші фінансові операції. Суб'єкти ринку фінансових послуг включають різноманітні організації, такі як банки, страхові компанії, інвестиційні фонди, брокерські фірми та інші фінансові інститути. Вони взаємодіють між собою та з клієнтами, забезпечуючи необхідні фінансові послуги для підтримки економічного зростання, розвитку підприємництва та задоволення фінансових потреб населення. Ефективність та стабільність ринку фінансових послуг має вирішальне значення для загального фінансового здоров'я країни, впливаючи на економічну стабільність, інвестиційний клімат та довіру споживачів.

3. Реалізація системного функціонування механізму розвитку фінансового ринку забезпечується поєднанням процесного підходу (обґрунтуванням специфіки формування, оцінювання та регулювання фінансового ринку), структурного підходу (виявленням сукупності взаємопов’язаних та взаємообумовлених причинно-наслідкових зв’язків між її складовими – попитом, пропозицією, конкуренцією, ціною, а також результуючими параметрами – рівновагою та динамічною стійкістю) та функціонального

підходу (визначенням функцій кон'юнктури фінансового ринку – інформаційної, прогнозної, попереджувальної, оціночної, регулюючої, консолідуючої; а також принципів її функціонування – системність, збалансованість, зворотність зв'язку, адаптивність, регульованість, рівність).

4. Державне регулювання фінансового ринку є критично важливим для забезпечення стабільності, прозорості та ефективності фінансової системи країни. Це регулювання включає в себе ряд заходів, таких як ліцензування фінансових установ, встановлення нормативних вимог, моніторинг та нагляд за діяльністю ринкових учасників, а також застосування заходів впливу у випадку порушень, які спрямовані на захист інтересів споживачів, запобігання фінансовим зловживанням та підтримку загальної економічної стабільності.

5. Аналіз банківського ринку України за останні роки виявляє ряд значущих тенденцій та викликів. Перш за все, спостерігається процес консолідації, що характеризується зменшенням кількості банківських установ, особливо з іноземним капіталом, та скороченням мережі їх філій. Це свідчить про очищення та стабілізацію банківської системи, хоча й супроводжується зростанням недовіри до банків з боку населення. Банки активно адаптуються до змінених умов роботи, особливо в контексті військових дій, що вимагає гнучкості та інноваційного підходу. Водночас, збільшення обсягу непрацюючих кредитів та зміни у кредитному портфелі вимагають уваги та ефективного управління ризиками.

6. Протягом останніх років на фондовому ринку України було впроваджено низку значущих реформ і вдосконалень. Ці зміни, які включають впровадження електронної торгової системи, удосконалення регуляторного середовища та створення механізмів захисту прав інвесторів, мали на меті підвищити прозорість та ефективність ринку. Незважаючи на інші негативні зміни та тенденції, фондовий ринок України продовжує свій розвиток і має значний потенціал для подальшого зростання та вдосконалення.

7. Наявність ефективного страхового ринку є ключовою передумовою для сталого економічного розвитку країни та підвищення рівня життя населення.

Під час воєнного стану страховий ринок зіткнувся з певними труднощами, включаючи зниження активності та скорочення кількості учасників. Однак, важливо відзначити, що страхові компанії, які зберегли фінансову стабільність, змогли ефективно адаптуватися до нових умов та продовжувати свою роботу, забезпечуючи стабільне надання страхових послуг.

8. Валютний ринок України має свої унікальні особливості, які відображаються у його структурі та функціонуванні. Він характеризується значною динамікою та чутливістю до внутрішніх та зовнішніх економічних подій. Основними учасниками ринку є комерційні банки, які виконують роль посередників між Національним банком України та клієнтами. Ринок поділяється на готівковий та безготівковий сегменти, причому останній зазнає обмежень у воєнний час. Валютний курс на цьому ринку формується під впливом попиту та пропозиції, а також регулюється Національним банком, особливо у випадках макроекономічних нестабільностей. Валютний ринок України відіграє ключову роль у забезпеченні міжнародних торговельних та фінансових операцій, а також у підтримці стабільності національної економіки.

9. Рекомендації щодо підвищення ефективності функціонування українського ринку фінансових послуг зосереджуються на інтеграції сучасних технологій, розвитку фінтех-сектору, зміцненні законодавчої бази, підвищенні фінансової грамотності населення та залученні міжнародного досвіду. Важливим аспектом є також підтримка інновацій у банківському секторі, розвиток регуляторних пісочниць, посилення співпраці між регуляторами та ринковими учасниками, забезпечення стабільності та безпеки ринку, а також розвиток його інфраструктури. Впровадження цих заходів сприятиме створенню більш прозорого, доступного та інноваційного фінансового середовища, що зможе ефективно задовольняти потреби споживачів та сприяти стабільному економічному розвитку країни.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Абакуменко О. В. Активізація фінансового ринку як умова забезпечення економічного зростання. Стратегія сталого розвитку у контексті економічної безпеки України / Під ред. Л.О. Коваленко : Колективна монографія. ТПК «Орхідея» ФОП Лук'яненко В.В. Ніжин, 2013. 587с.

2. Абакуменко О.В. Фінансова глобалізація та її вплив на фінансову систему України / Л. О. Коваленко, В. М. Голуб, О. В. Абакуменко // Фінансовий механізм макроекономіки: Навчальний посібник. 2-ге вид., перероб. і доп. Чернігів: ЧДІЕУ, 2016. С. 40 - 79.

3. Архів готівкового курсу USD. URL: https://charts.finance.ua/ru/currency/ cash/-/0/usd (дата звернення 15.12.2023 р.)

4. Азаренкова Г. М. Фінанси підприємств : навч. посібник / Г. М. Азаренкова, Т. М. Журавель, Р. М. Михайленко. К. : Знання-Прес, 2010. 299 с.

5. Алексеєнко Л. М. Ринок фінансового капіталу: становлення, проблеми, перспективи розвитку: Монографія. К.: Вид. буд-к «Максимум»; Тернопіль: Економічна думка, 2004. 424 с.

6. Аналітичний огляд банківської системи України за 2016 рік / Офіційний сайт Національного рейтингового агентства «Рюрік». URL : http://rurik.com.ua/documents/research/bank_system_ IV_kv_2016.pdf.

7. Андрієць Т. В. Основні тенденції розвитку фінансового ринку України в умовах глобалізації. Наукові конференції. URL: http://intkonf.org/.

8. Андрушків Н. Конкуренція як рушійна сила розвитку банківських послуг в Україні. Наука молода. 2008. №8. С.76-79.

9. Базілінська О. Я. Мікроекономіка : навч. посібник / О. Я. Базілінська, О. В. Мініна. К. : ЦУЛ, 2010. 352 с.

10. Барановський О. І. Банківська безпека: проблема виміру / О. І. Барановський // Економіка і прогнозування. 2006. № 1. С. 7-26.

11. Бондар Є. М. Вплив банківської системи на економічне зростання. Теоретичні і практичні аспекти економіки та інтелектуальної власності. 2012. Т.3. С. 64-70.

12. Буднік М. М. Фінансовий ринок: навч. посібник / М. М. Буднік, Л. С. Мартюшева, Н. В. Сабіна. К. : ЦУЛ, 2010. 334 с.

13. Буй Т. Г. Кредитні рейтинги як інструмент оцінки корпоративних боргових цінних паперів. Формування ринкових відносин в Україні. 2008. № 3. С. 69-73.

14. Бюлетень Національного банку України за 2016 рік / Офіційний сайт Національного банку України. URL : http://bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=58127. Назва з екрану.

15. Василик О. Д. Теорія фінансів : підручник. К. : НІОС, 2000. 416 с.

16. Васильєва Т. А. Інвестиційний менеджмент. Основи управління інноваційними проектами : підручник / Т. А. Васильєва. Суми: ВТД «Університетська книга», 2016. 896 с.

17. Васильченко З. М. Структурні диспропорції у розвитку банківської системи України. Фінанси України. 2005. №9. С. 140-150.

18. Вигоди та ризики інституалізації ринку Форекс в Україні / Інформаційне агентство Інтерфакс-Україна. Режим доступа: http://ua.interfax.com.ua/news/press-release/171723.html. Назва з екрану.

19. Визначено переможця відбору первинних дилерів / офіційна сторінка Міністерства фінансів України. URL : http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=379370&cat_id=217334. Назва з екрану.

20. Внутрішній ринок України: теорія та стратегія посткризового розвитку : наук.-метод.розробка / В. Г. Бодров, Н. І. Балдич, В. О. Гусєв та ін. ; за заг. ред. В. Г. Бодрова. К. : НАДУ, 2012. 80 с.

21. Вовчак О. Сутність та особливості банківської конкуренції. Світ фінансів. 2016. №4. С. 86-92.

22. Вожжов А. П. Банківський капітал в економіці України. Фінанси України. 2003. № 8. С. 88-97.

23. Геєць В. М. Суспільство, держава, економіка: феноменологія взаємодії та розвитку. К. : Інститут економіки та прогнозування НАН України, 2010. 864 с.

24. Д'яконова І. І. Теоретико-методологічні основи функціонування банківської системи України : монографія. Суми : Університетська книга, 2008. 400 с.

25. Дзюблюк О. В. Фінансова стійкість банків як основа ефективного функціонування кредитної системи : монографія. Тернопіль, 2010. 316 с.

26. Економічна енциклопедія: У трьох томах. Т. 2. / Редкол. С. В. Мочерний (відп. ред.) та ін. К.: Видавничий центр «Академія», 2000. 864 с.

27. Економічний енциклопедичний словник: URL : http://www.subject.com.ua/economic/slovnik/3546.html. Назва з екрану.

28. Єрмошенко А. Світовий досвід функціонування органів розгляду спорів у сфері фінансових послуг. Вісник КНТЕУ. 2012. №2. С. 38-46.

29. Журавка Ф. О. Валютна політика в умовах трансформаційних змін економіки України : монографія / Ф. О. Журавка. Суми : Ділові перспективи; ДВНЗ «УАБС НБУ», 2009. 334 с.

30. Завгородній А. Г. Фінансовий словник / А. Г. Завгородній, Г. Л. Вознюк, Т. С. Смовженко. 3-тє вид., випр. та доп. К. : Т-во «Знання», КОО, 2000. 587 с.

31. Иванов В. М. Финансовый рынок: Конспект лекций. К.: МАУП, 1999. 112 с.

32. Іваницька О. М. Фінансові ринки: Навч. посібник. К.: Вид-во УАДУ, 2019. 96 с.

33. Король М. М. Сучасний стан показників української банківської системи. Науковий вісник Ужгородського національного університету. 2023. Вип. 47. С. 41-47.

34. Київська міжнародна фондова біржа : офіційна сторінка. URL : http://www.kise.com.ua/. Назва з екрану.

35. Коваленко В. В. Дослідження рівня конкуренції на ринку банківських послуг України. Формування ринкових відносин в Україні. 2006.– № 7. С. 96-101.

36. Кондратьев Н. Д. Большие циклы конъюнктуры и теория предвидения. Избранные труды. Х.: Экономика, 2002. 766 с.

37. Корнєєв В. В. Кредитні та інвестиційні потоки капіталу на фінансових ринках : монографія. К. : НДФІ, 2003. 376 с.

38. Корнєєв В. В. Управління кредитними та інвестиційними потоками капіталу: Автореф. дис. д-ра екон. наук: 08.04.01 / В.В. Корнєєв ; НАН України. Ін-т екон. прогнозування. К., 2004. 35 с.

39. Кощій О. В. Сутність і класифікація кон'юнктури. Вісник Національного університету водного господарства та природокористування. Економіка. Збірник наукових праць. 2008. Випуск 3 (39). С. 142-148.

40. Кощій О. В. Теоретичні засади багато циклічності формування економічної кон'юнктури. Економічні науки. Серія «Економічна теорія та економічна історія». Збірник наукових праць. ЛНТУ. Випуск 6 (23). Ч. 1. Луцьк, 2010.

41. Кравченко П. П. Финансовый рынок в рыночной экономике. Финансовый менеджмент. 2001. № 4. С.109-130.

42. Крамаренко Г. О. Фінансовий менеджмент: підручник / Г. О. Крамаренко, О. Є. Чорна. К. : ЦУЛ, 2006. 520 с.

43. Кубліков В. К. Формування ринку цінних паперів в Україні : державне регулювання. Одеса : Астропринт, 2009. 328 с.

44. Кучеренко В. Р. Проблемы конъюнктурных исследований на рынках товаров и услуг / В. Р. Кучеренко, В. А. Карпов, И. А. Соломенцев. Одесса : ОГЭУ, 2006. 205 с.

45. Леонов С. В. Інвестиційний потенціал банківської системи: монографія. Суми : ДВНЗ «УАБС НБУ», 2010. 375 с.

46. Лондар С. Л. Фінанси: навч. посібник / С. Л. Лондар, О. Б. Тимошенко. URL: http://pidruchniki.com.ua/. Назва з екрану.

47. Луцишин З. О. Трансформація світової фінансової системи в умовах глобалізації. К., 2002. 230 с.

48. Лютий І. О. Проблеми розвитку сучасного міжнародного фінансового ринку та інтеграційний курс України. Фінанси України. 2006. № 5. С. 21-31.

49. Матвійчук В.І. Діагностика сучасного стану фінансового ринку України. Економічний вісник. 2022. №3. С. 104-114.

50. Михальський В. В. Роль фінансового ринку в економічному розвитку реального сектора вітчизняної економіки: монографія. К. : Ніка Центр, 2005. 296 с.

51. Міжнародні фінанси : навч.посіб. / [І. І. Д'яконова, М. І.Макаренко, Ф. О.Журавка та ін.]; за ред. М. І.Макаренка та І. І. Д'яконової. К. : «Центр учбової літератури», 2014. - 548 с.

52. Міністерство фінансів України : офіційна сторінка. URL : http://www.minfin.gov.ua/.

53. Мозговий О. М. Фондовий ринок: навч. посібник. К. : КНЕУ, 1999. 316 с.

54. Науменкова С. Особливості формування сучасної моделі фінансової системи. Вісник НБУ. 2006. №11. С. 26-36.

55. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку : офіційна сторінка. URL : http://www.nssmc.gov.ua/. Назва з екрану.

56. Національний банк України : офіційна сторінка. URL : http://bank.gov.ua/control/uk/index. Назва з екрану.

57. Незалежна асоціація банків України: огляд банківської системи Республіки Польща / Офіційний сайт Незалежної асоціації банків України. URL : www.nabu.com.ua/Analitics/ BS%20Polsha.docx. Назва з екрану.

58. Оболенцева Л. В. Кон'юнктурні дослідження галузевого ринку : підручник. Х. : ХНАМГ, 2016. 249 с.

59. Опарін В. М. Фінанси: навч. посібник. К. : КНЕУ, 2001. 240 с.

60. Опря А. Т. Статистика : навчальний посібник. К. : Центр учбової літератури, 2013. 448 с.

61. Оснач О. Ф. Промисловий маркетинг : підручник / О. Ф. Оснач, В. П. Пилипчук, Л. П. Коваленко. К. : Центр учбової літератури, 2010. 364 с.

62. Основні показники діяльності фінансових компаній та лізингодавців. Офіційний сайт Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг. URL: http://www.dfp.gov.ua/731.html.

63. Основні показники системи кредитних спілок. Офіційний сайт Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг. URL: http://www.dfp.gov.ua/733.html.

64. Основні показники системи ломбардів. Офіційний сайт Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг. URL: http://www.dfp.gov.ua/731.html. Назва з екрану.

65. Основні принципи діяльності та завдання Асоціації українських банків. Офіційний сайт Асоціації українських банків. URL: http://aub.org.ua/index.php?option=com_content&task= view&id=127&menu=20&Itemid=34. Назва з екрану.

66. Офіційний сайт Державної служби статистики України. URL : www.ukrstat.gov.ua/. Назва з екрану.

67. Офіційний сайт Міжнародного валютного фонду. URL: http://www.imf.org. Назва з екрану.

68. Питання функціонування та вдосконалення інфраструктури фондового ринку України: Інформаційно-аналітичні матеріали / За ред. О. І. Кірєєва, М. М. Шаповалової, Н. І. Гребеник. К.: Центр наукових досліджень НБУ, 2016. 132 с.

69. Плець І. І. Аналіз функціонування ринку державних облігацій в Україні. Сталий розвиток економіки, 2013. №4. С. 349-353.

70. Радіщук Т. П. Сутність поняття кон'юнктури товарного ринку. Економічні науки. Серія «Економіка та менеджмент». Збірник наукових праць Луцького національного технічного університету. 2011. Вип. 7(26). Ч. 3 С. 3-14.

71. Про фінансові послуги та фінансові компанії: Закон України від 14.12.2021 р. №1953-IX. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1953-20#Text (дата звернення 13.12.2023 р.)

72. Попович Д.В. Тенденції розвитку страхового ринку України в умовах воєнного стану. Молодий вчений. 2023. №3. С. 110-114.

73. Рязанова Н. С. Фінансовий ринок: його генезис, сутність та функції. Фінанси, облік і аудит. 2012. Вип. 17. С. 179–185.

74. Савенко А. Є., Коваль С. П. Дослідження ринкової кон'юнктури важливий фактор фінансової стабілізації. Науковий вісник Академії муніципального управління, серія «Економіка». Збірник наукових праць. 2010. Випуск 6. С. 19-26.

75. Страховий ринок України. Підсумки 2022 воєнного року. URL: https://forinsurer.com/news/23/04/03/42517 (дата звернення 15.12.2023 р.)

76. Офіційний сайт Національного банку України. URL: https://bank.gov.ua/ (дата звернення 15.12.2023 р.)

77. Стійкість фінансових ринків України та механізми її забезпечення / О. І. Барановський, В. Г. Барановська, Є. О. Бублик ; ред. О. І. Барановського. К. : НАН України; Ін-т екон. та прогнозув., 2011. 492 с.

78. Татарин Н.Б. Фондовий ринок як один із елементів фінансового ринку: історія та його сучасний стан в Україні. Молодий вчений. 2023. №3. С. 128-133.

79. Шишковський Б. Нові правила на фінансового ринку в Україні. Що змінює новий Закон про фінпослуги. URL: https://kpmg.com/ua/uk/home/media/press-releases/2022/01/novi-pravila-na-rinku-fnansovikh-poslug.html (дата звернення 14.12.2023 р.)

80. Фондова біржа ПФТС ч: офіційна сторінка. URL : http://www.pfts.com/. Назва з екрану.

Додаток А

Узагальнення теоретичних засад конкуренції на фінансовому ринку

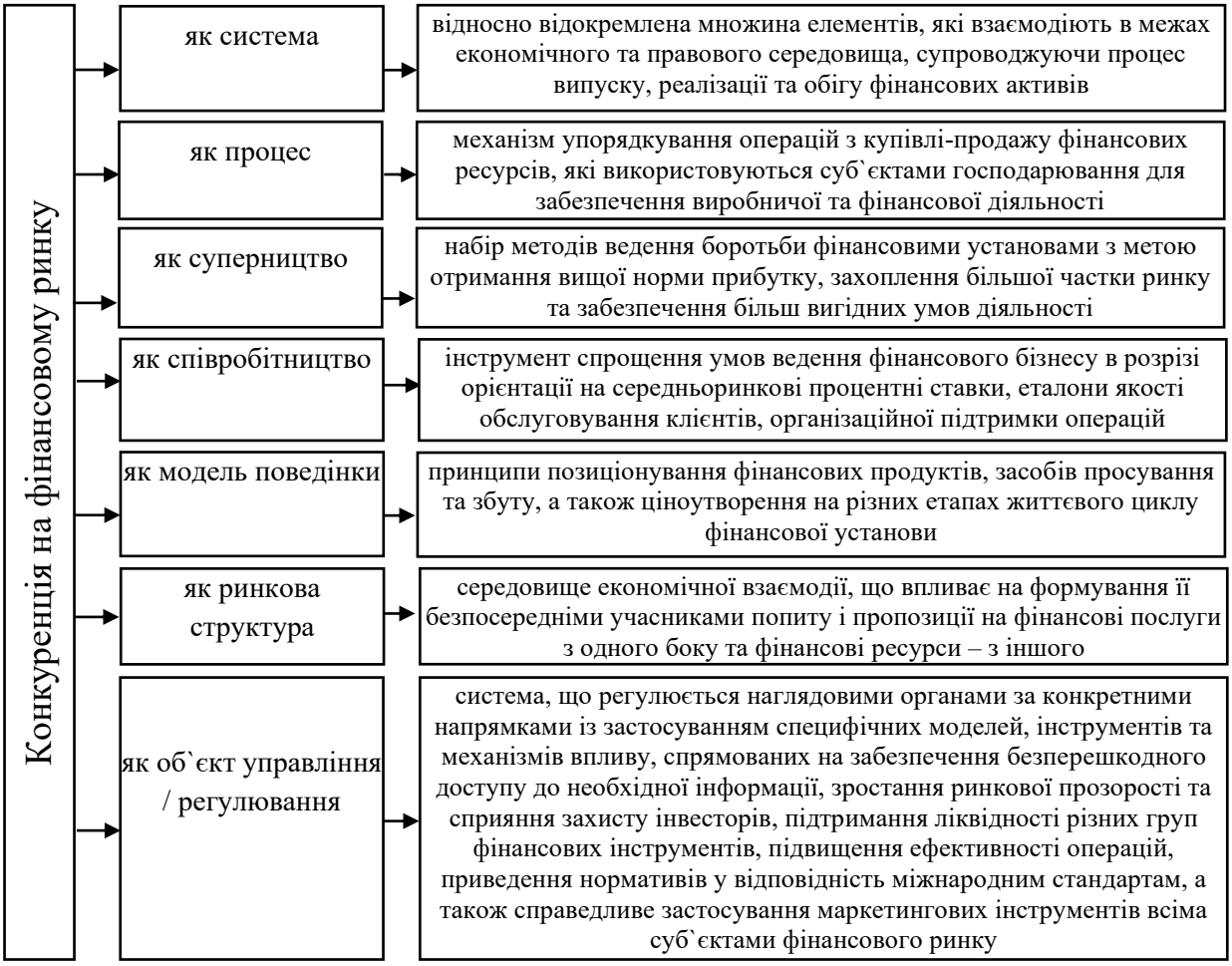


Рисунок А.1 Підходи до розуміння змісту конкуренції на фінансовому ринку