**НАЦІОНАЛЬНА АКАДЕМІЯ СТАТИСТИКИ, ОБЛІКУ ТА АУДИТУ**

**Фінансово-економічний факультет**

**Кафедра фінансів, банківської справи та страхування**

**Спеціальність 072 «Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок»**

# КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА БАКАЛАВРА

на тему:

# «Стан та перспективи розвитку фінансового ринку України»

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

Здобувачка IV курсу
групи 21.04 _____ Нестеряк Юліана Володимирівна
(підпис)

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

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

Київ 2025

**НАЦІОНАЛЬНА АКАДЕМІЯ СТАТИСТИКИ, ОБЛІКУ ТА АУДИТУ**

**ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНИЙ ФАКУЛЬТЕТ**

**КАФЕДРА ФІНАНСІВ, БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ ТА СТРАХУВАННЯ**

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

ЗАТВЕРДЖУЮ
Завідувач кафедри фінансів,
банківської справи та страхування
д.е.н., проф. Т.Г. Бондарук
_____
«24» жовтня 2024 р.

**З А В Д А Н Н Я**
**на кваліфікаційну роботу бакалавра**
Нестеряк Юліані Володимирівні

1. Тема роботи: Стан та перспективи розвитку фінансового ринку України
керівник роботи: к.е.н., доцент Богріновцева Л.М.
затверджена наказом по Академії від «24» жовтня 2024 р. № 411
2. Термін здачі студентом закінченої роботи 5 червня 2025 р.
3. Вихідні дані роботи: закони та нормативно-правові акти України, офіційні публікації і матеріали Міністерства фінансів України, Національного банку України, Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, Державної служби статистики, наукові розробки вітчизняних і зарубіжних науковців, а також здобуті наукові факти і статистичні дані, що відображають діяльність у сфері функціонування фінансового ринку.
4. Зміст розрахунково-пояснювальної записки (перелік питань, які належить зробити):
1) теоретичні аспекти функціонування фінансового ринку;
2) оцінка сучасного стану розвитку фінансового ринку України;
3) перспективи розвитку фінансового ринку України.
5. Перелік графічного матеріалу: схеми, діаграми, таблиці.
6. Дата видачі завдання 24 жовтня 2024 р.

Керівник _____
(підпис)

Завдання прийняв до виконання _____
(підпис)

## Календарний план

| № з/п | Назва етапів кваліфікаційної роботи | Строк виконання етапів роботи | Відмітка про виконання |
|---|---|---|---|
| 1. | Затвердження теми і наукового керівника кваліфікаційної роботи бакалавра на засіданні кафедри | 24.10.2024 | Виконано |
| 2. | Опрацювання першоджерел по темі роботи | 01.11.2024 | Виконано |
| 3. | Розробка плану роботи, методики та інструментарію досліджень | 15.11.2024 | Виконано |
| 4. | Проведення економічних досліджень та їх аналіз | 06.12.2024 | Виконано |
| 5. | Написання вступу до роботи | 26.12.2024 | Виконано |
| 6. | Написання першого розділу роботи | 24.01.2025 | Виконано |
| 7. | Написання другого розділу роботи | 28.02.2025 | Виконано |
| 8. | Написання третього розділу роботи | 28.03.2025 | Виконано |
| 9. | Написання висновків та пропозицій, оформлення роботи | 25.04.2025 | Виконано |
| 10. | Подача першого варіанту роботи на кафедру | 02.05.2025 | Виконано |
| 11. | Доопрацювання роботи згідно з зауваженнями керівника | 23.05.2025 | Виконано |
| 12. | Попередній захист роботи | 03.06.2025 | Виконано |

**Студент** _____ Нестеряк Ю.В.
( підпис ) (прізвище та ініціали)

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

# ЗМІСТ

**ВСТУП** ..... **5**

**РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ФУНКЦІОНУВАННЯ ФІНАНСОВОГО РИНКУ** ..... **8**

1.1. Сутність, значення та функції фінансового ринку ..... 8

1.2. Основні сегменти фінансового ринку: характеристики та особливості ..... 14

1.3. Нормативно-правова база регулювання фінансового ринку в Україні ..... 20

**РОЗДІЛ 2. ОЦІНКА СУЧАСНОГО СТАНУ РОЗВИТКУ ФІНАНСОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ** ..... **26**

2.1. Аналіз динаміки розвитку основних сегментів фінансового ринку ... 26

2.2. Оцінка ролі фінансового ринку у забезпеченні економічного зростання України ..... 34

**РОЗДІЛ 3. ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ФІНАНСОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ** ..... **48**

3.1. Проблеми функціонування фінансового ринку в сучасних умовах ... 48

3.2. Стратегічні напрями розвитку фінансового ринку України ..... 56

**ВИСНОВКИ** ..... **70**

**СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ** ..... **74**

**ДОДАТКИ** ..... **80**

# ВСТУП

**Актуальність теми.** Фінансовий ринок є невід'ємною складовою економічної системи, яка забезпечує ефективний розподіл та перерозподіл тимчасово вільних коштів між різними секторами економіки. Він сприяє акумулюванню заощаджень і їхньому ефективному розміщенню через інвестиції, що є важливим фактором для економічного розвитку. Фінансові ринки допомагають переливати капітал від тих, хто має заощадження, до тих, хто потребує фінансових ресурсів для розширення своєї діяльності.

Сучасне розуміння фінансового ринку охоплює різні аспекти, від інститутів, які керують фінансовими потоками, до ринкових форм торгівлі фінансовими активами. Це своєрідна платформа для обміну фінансовими інструментами, такими як іноземна валюта, цінні папери, депозити, кредити та інші похідні інструменти. Задача фінансового ринку полягає в тому, щоб з'єднувати тих, хто має потребу в коштах, з тими, хто має їх надлишок і може інвестувати.

Стан фінансового ринку України в умовах постійних економічних змін та викликів глобалізації потребує особливої уваги. Поглиблення інтеграційних процесів, розвиток фінансових інструментів, адаптація до міжнародних стандартів, а також виклики, зокрема, пов'язані з економічними кризами, вимагають комплексного підходу до реформування фінансового ринку України. Оцінка поточного стану та визначення перспектив розвитку цього сектору є важливим для стратегічного планування та забезпечення економічної стабільності країни.

**Аналіз останніх публікацій і досліджень**. Аналіз фінансового ринку України є важливою темою в контексті економічного розвитку країни, зокрема під час війни, коли економічні умови стають нестабільними. Останні дослідження з цієї теми, зокрема роботи І. В. Березинського, О. Борисюка, Н. Матвійчука, Л. Хмелярської, Е. Гатаулліної та Р. Квасницької, висвітлюють

специфіку функціонування фінансових ринків в умовах кризових ситуацій. Зокрема, О. Борисюк та Н. Матвійчук акцентують увагу на тому, як воєнні події змінюють структуру та функціонування ринку, вимагаючи адаптації регуляцій та політичних стратегій для підтримки стабільності. Інші науковці, такі як М. В. Дубина та В. М. Кремень, також зазначають важливість розвитку фінансових інститутів, які здатні акумулювати ресурси для подальшого використання в економіці, попри загрози зовнішніх і внутрішніх криз.

**Мета дослідження** полягає в оцінці сучасного стану фінансового ринку України та визначенні основних напрямів його розвитку з урахуванням внутрішніх і зовнішніх факторів.

Для досягнення поставленої мети необхідно виконати наступні **завдання:**

- визначити сутність, значення та функції фінансового ринку;

- розглянути основні сегменти фінансового ринку: характеристики та особливості;

- дослідити нормативно-правову базу регулювання фінансового ринку в Україні;

- проаналізувати динаміку розвитку основних сегментів фінансового ринку;

- оцінити роль фінансового ринку у забезпеченні економічного зростання України;

- визначити проблеми функціонування фінансового ринку в сучасних умовах;

- розглянути стратегічні напрями розвитку фінансового ринку України.

**Об’єкт дослідження** – економічні відносини, які виникають в процесі функціонування фінансового ринку між його основними учасниками.

**Предмет дослідження** – стан та перспективи розвитку фінансового ринку України.

**Методи дослідження.** При виконанні роботи використовувались загальнонаукові методи, зокрема діалектичний метод для розгляду

взаємозв’язків економічних процесів, а також методи системного аналізу, порівняння, статистичного аналізу та економіко-математичне моделювання.

**Наукова новизна** полягає у глибокому аналізі сучасних проблем фінансового ринку України та пропозиціях щодо розвитку його різних сегментів, орієнтуючись на інтернаціональні стандарти та вимоги.

**Практична значущість** результатів дослідження полягає в розробці конкретних рекомендацій щодо розвитку фінансового ринку в сучасних умовах, а саме: для державних органів щодо поліпшення регулювання і функціонування фінансового ринку України та для фінансових установ щодо покращення їх фінансової стійкості.

**Структура дослідження.** Робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел, що містить 53 найменування, та 2 додатків. Загальний обсяг роботи становить 82 сторінки, містить 4 таблиці і 9 рисунків.

# РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ФУНКЦІОНУВАННЯ ФІНАНСОВОГО РИНКУ

## 1.1. Сутність, значення та функції фінансового ринку

Дослідження розвитку фінансового ринку, як загалом, так і його окремих сегментів, охоплюють широкий спектр теоретичних і практичних аспектів, які висвітлюються в численних наукових працях. Вітчизняна наукова спільнота запропонувала велику кількість визначень поняття «фінансовий ринок» і здійснила систематизацію різних підходів до його трактування, що дозволяє глибше зрозуміти його структуру та функціонування (Додаток А).

Аналіз систематизації наукових підходів до трактування фінансового ринку демонструє широкий спектр методологічних підходів та різноманітність поглядів на його сутність і структуру. І. Чуницька визначає фінансовий ринок переважно через площину відносин, зосереджуючись на обмінно-перерозподільних процесах, які виникають у процесі купівлі-продажу фінансових активів [46]. Також вона наголошує на ролі ринку як підсистеми фінансової системи, що забезпечує його функціонування в межах ширшого економічного середовища.

Р. Квасницька пропонує функціональний і просторовий підходи, трактуючи фінансовий ринок як економічний простір або систему ринків, у межах якої відбувається взаємодія попиту і пропозиції [14]. Такий підхід дозволяє ширше зрозуміти ринок як інтегроване середовище, однак відсутність чітких меж між окремими сегментами може ускладнити його практичне використання.

В. Кремень надає перевагу ринковому підходу та його поєднанню з інституційним аспектом, зосереджуючись на взаємодії економічних відносин і діяльності фінансових інститутів [17]. Це визначення є досить комплексним, адже охоплює як фінансові механізми, так і структури, які їх забезпечують, проте може бути складним для застосування в практичному аналізі.

Д. Тарасюк акцентує увагу на системному підході, підкреслюючи роль фінансових ринків у формуванні та перерозподілі капіталу [39]. Його підхід посилює увагу на функціональних процесах і інституційних структурах, але дещо меншою мірою охоплює зовнішні умови ринкового середовища.

М. Дубина вводить товарний та ресурсний підходи, наголошуючи на ролі фінансових послуг як основного товару, що обертається на ринку, і на механізмах обігу фінансових ресурсів у межах економіки [2]. Це визначення добре підходить для аналізу внутрішніх ринкових процесів, однак обмежує розуміння ринку лише до його економічного змісту..

Таким чином, існує різноманітність трактувань фінансового ринку залежно від вибраного ракурсу дослідження. Це підкреслює необхідність подальшого узагальнення підходів і використання методів контент-аналізу для визначення компонентного складу поняття «фінансовий ринок». Подібний підхід дозволить глибше зрозуміти його структуру та особливості функціонування, створюючи науково обґрунтовану базу для майбутніх досліджень та практичних застосувань.

Фінансовий ринок є складною багатокомпонентною системою, що відіграє ключову роль у розподілі та перерозподілі капіталу, сприяючи економічному розвитку. Різні наукові підходи до його трактування відображають функціональну, інституційну, просторову та ринкову специфіку, що дозволяє комплексно оцінити його структуру та механізми роботи. Аналіз фінансових ринків охоплює їх поділ на міжнародні та національні, первинні та вторинні, біржові й позабіржові сегменти, що визначає їхню динаміку та взаємозалежність. Фінансовий ринок не лише забезпечує мобілізацію капіталу, а й виконує функції моніторингу, управління ризиками та підвищення інвестиційної привабливості, що є основою для його подальшого розвитку та вдосконалення.

Національне Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 13 «Фінансові інструменти» також дає визначення похідного фінансового інструменту – це фінансовий інструмент: розрахунки за яким провадитимуться у майбутньому; вартість якого змінюється внаслідок змін відсоткової ставки, курсу цінних

паперів, валютного курсу, індексу цін, кредитного рейтингу (індексу) або інших змінних, що є базисними; який не потребує початкових інвестицій.

Фінансові інструменти відіграють важливу роль у функціонуванні ринків капіталу, оскільки вони забезпечують ефективний розподіл фінансових ресурсів та управління ризиками. Відповідно до міжнародних стандартів бухгалтерського обліку, вони поділяються на фінансові активи, зобов'язання, інструменти власного капіталу та похідні фінансові інструменти. Українське законодавство та національні стандарти бухгалтерського обліку також містять визначення та класифікацію фінансових інструментів, що узгоджуються з міжнародною практикою.

Фінансові активи включають грошові кошти, дебіторську заборгованість, фінансові інвестиції, призначені для перепродажу, та інші активи, що дають змогу отримувати економічні вигоди у майбутньому. Вони можуть бути утримуваними для операцій, до погашення, ініційованими підприємством або доступними для продажу, залежно від намірів та фінансової стратегії компанії. Визначення та оцінка таких активів впливає на фінансову звітність підприємства та його інвестиційну привабливість.

Фінансові зобов'язання, до яких належать кредиторська заборгованість, векселі та облігації до сплати, відображають обов'язки підприємства перед іншими суб'єктами ринку. Вони поділяються на зобов'язання, призначені для перепродажу, та інші фінансові зобов'язання. Важливе значення має правильна оцінка таких зобов'язань, оскільки вони безпосередньо впливають на ліквідність, платоспроможність та фінансову стійкість підприємства.

Інструменти власного капіталу свідчать про частку власників у підприємстві та включають акції та інші контракти, що підтверджують право на активи компанії після виконання всіх зобов'язань. Водночас похідні фінансові інструменти, такі як опціони, ф'ючерси та свопи, мають особливу природу, оскільки їхня вартість залежить від змін базових активів, що може впливати на фінансові результати компаній та їхню стратегію управління ризиками.

Життєвий цикл фінансового інструменту включає його випуск, обіг на ринку та погашення, що визначає його економічну цінність. Чим довший термін існування фінансового інструменту, тим вищою може бути його вартість через накопичені відсотки або зростання ринкової вартості. Таким чином, грамотне управління фінансовими інструментами сприяє підвищенню фінансової ефективності підприємств та стабільності ринку капіталу.

Фінансовий ринок відіграє ключову роль у функціонуванні економіки, виконуючи низку важливих функцій (рис. 1.1). Він є посередником між продавцями та покупцями фінансових інструментів, що сприяє встановленню рівноважних цін.

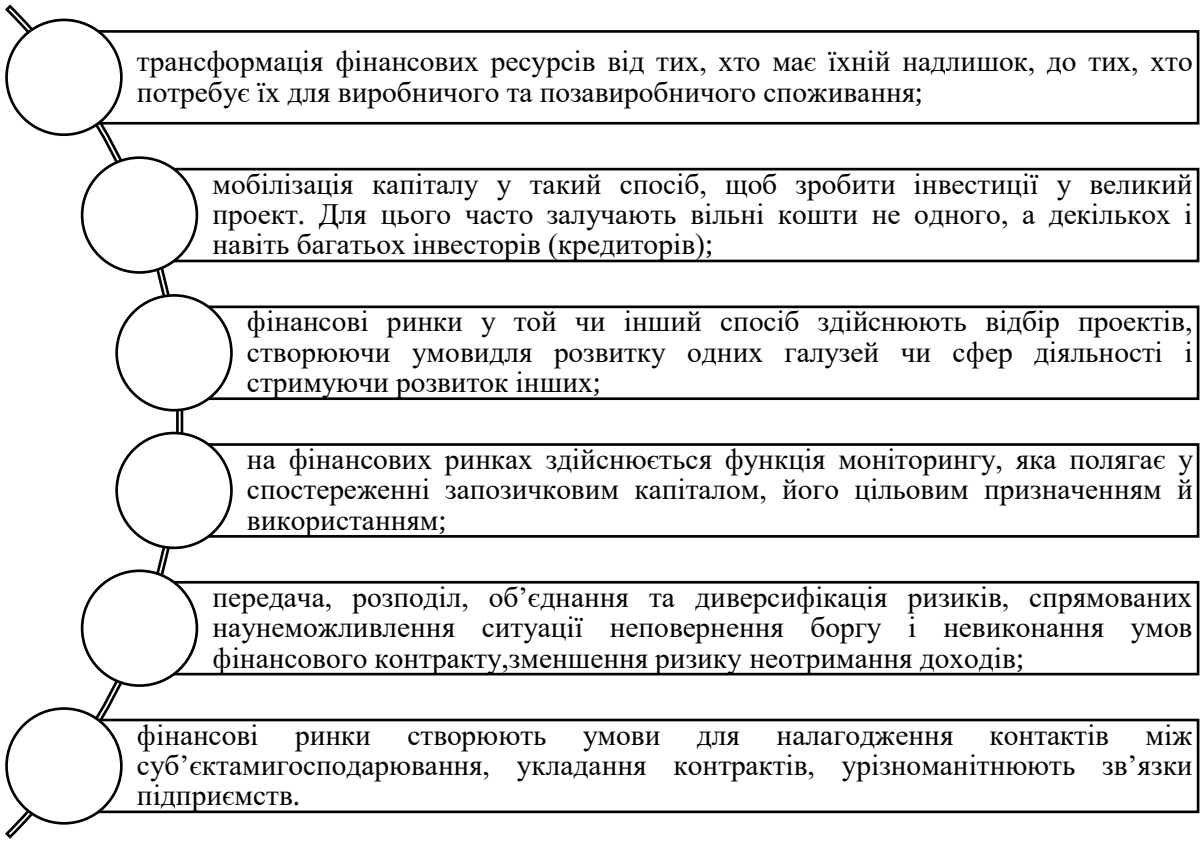



**Рис. 1.1. Основні функції фінансових ринків**

Джерело: побудовано автором на основі [16].

Ціноутворення на фінансовому ринку визначається різними моделями, зокрема моделлю оцінювання капітальних активів, теорією арбітражного ціноутворення та моделлю Блека-Шоулза. Взаємодія попиту та пропозиції на

фінансові активи впливає на структуру фінансового ринку та формує інвестиційні потоки.

Однією з важливих функцій фінансового ринку є його здатність впливати на економічний розвиток. Він може як згладжувати, так і посилювати циклічні коливання в економіці. Наприклад, гіпотеза фінансового акселератора пояснює, як фінансовий стан підприємств може змінюватися під впливом ринкових шоків, що особливо позначається на малому та інноваційному бізнесі, який значною мірою залежить від зовнішнього фінансування.

Фінансовий ринок виконує також інвестиційну функцію, оскільки забезпечує перерозподіл капіталу між секторами економіки. Різні економічні школи по-різному трактують цю функцію, проте всі вони визнають її важливість у процесах виробництва та заощадження. Водночас ринок стимулює інновації, надаючи фінансові ресурси підприємствам для реалізації нових проєктів. Й. Шумпетер наголошував на тому, що позичковий капітал є необхідним для впровадження інновацій, що сприяє економічному зростанню.

Ще однією важливою функцією фінансового ринку є створення нових фінансових продуктів, що дозволяє розширювати можливості фінансових установ та надавати нові інструменти для управління ризиками. Однак, надмірне захоплення фінансовими інноваціями може мати негативні наслідки, що підкреслювали Й. Шумпетер та Ф. Хайєк. Надлишкове інвестування в нові фінансові інструменти без належного регулювання може спричинити фінансові кризи.

Фінансовий ринок також виконує спекулятивну функцію, яка була виділена на початку XX століття. Спекуляція може сприяти ліквідності ринку, але водночас створює передумови для нестабільності, що підтверджується дослідженнями Л. Бачельєра. Ще однією важливою функцією є ефективне розміщення капіталу, що забезпечує його спрямування у найприбутковіші проєкти та фінансові інструменти.

Крім цього, фінансовий ринок відіграє значну роль у відтворенні людського капіталу та зниженні рівня бідності. Через механізми інвестування він

сприяє розвитку соціальної сфери, а також залучає нових учасників до фінансової діяльності. Важливою є також функція управління ризиками, яка забезпечує диверсифікацію, поділ та нейтралізацію ризиків за допомогою різних фінансових інструментів.

Останньою, але не менш значущою функцією є подолання інформаційної асиметрії. Фінансовий ринок сприяє поширенню та обробці інформації, що впливає на ефективність прийняття рішень економічними агентами. Це стало можливим завдяки розвитку інформаційних технологій, які дозволяють банкам і фінансовим установам збирати та аналізувати великі масиви даних. У підсумку, фінансовий ринок є важливим елементом економічної системи, що впливає на її стабільність, розвиток і розподіл ресурсів..

Структурно фінансові ринки поділяються на міжнародні та національні. Міжнародний ринок забезпечує обіг активів між суб'єктами різних країн за міжнародними нормами та правилами, що сприяє глобальному перерозподілу капіталу. Національні ринки, у свою чергу, регулюються внутрішнім законодавством і орієнтовані на задоволення фінансових потреб економіки країни. Інтеграція світових фінансових ринків посилює взаємозалежність економік і обмежує здатність урядів впливати на внутрішні ринки.

Залежно від етапу обігу активів, ринки поділяються на первинні та вторинні. Первинний ринок забезпечує початкове розміщення фінансових активів серед інвесторів, тоді як вторинний дозволяє перепродаж уже випущених активів, забезпечуючи їх ліквідність.

Вторинний ринок також визначає цінність цінних паперів на первинному ринку, впливаючи на інвестиційну привабливість нових емісій.

Вторинний ринок поділяється на біржовий і позабіржовий сегменти. Біржовий ринок передбачає торгівлю у визначених місцях (біржах) із суворими правилами та регламентами. Позабіржовий ринок функціонує через електронні мережі, забезпечуючи більшу гнучкість і доступність торгівлі фінансовими активами [48].

На ринках валют торгівля здебільшого відбувається на позабіржовому міжбанківському ринку, тоді як на ринках цінних паперів значення біржового і позабіржового ринків приблизно рівноцінне. Фондові біржі організовують торгівлю акціями та похідними інструментами, тоді як облігації частіше продаються на позабіржових ринках.

Таким чином, фінансові ринки формують складну структуру взаємозалежних сегментів і виконують низку важливих функцій для ефективного розподілу фінансових ресурсів та зниження ризиків. Їхній розвиток і спеціалізація забезпечують стабільність економіки та сприяють залученню інвестицій.

## 1.2. Основні сегменти фінансового ринку: характеристики та особливості

Для забезпечення сталого розвитку економічної системи необхідна мобілізація тимчасово вільних фінансових ресурсів фізичних та юридичних осіб, їх подальший розподіл і перерозподіл на комерційних засадах між різними секторами економіки. Ці процеси реалізуються в межах функціонування фінансових ринків.

Основною метою створення та діяльності фінансового ринку є акумулювання та ефективне розміщення заощаджень у національній економіці, розвиток якої значною мірою залежить від ефективності трансформації інвестиційного капіталу від суб’єктів, що володіють заощадженнями, до суб’єктів, які відчувають потребу в залученні фінансових ресурсів. Чим більшою є диверсифікація суб’єктного складу заощаджень та інвестиційних можливостей, тим актуальнішою стає необхідність існування розвиненого фінансового ринку.

Фінансовий ринок виконує роль платформи, де взаємодіють суб’єкти, що мають надлишкові фінансові ресурси, із суб’єктами, які потребують капіталу для розширення своєї діяльності. Таким чином, саме у межах цього ринку

відбувається ефективний перерозподіл грошових потоків, що сприяє забезпеченню економічного зростання.

Поняття «фінансовий ринок» може бути розглянуте у двох основних аспектах: у вузькому значенні – як сукупність фінансових інститутів, що забезпечують перерозподіл ресурсів, та у широкому значенні – як система економічних відносин між суб'єктами ринку [27]. Поєднання цих двох підходів дозволяє визначити фінансовий ринок як комплекс взаємопов'язаних суб'єктів і правовідносин, спрямованих на формування, розподіл та перерозподіл тимчасово вільних фінансових ресурсів відповідно до механізмів попиту і пропозиції фінансових інструментів.

Щодо сегментації фінансового ринку, більшість науковців дотримується концепції його укрупненого поділу. Наприклад, виділяють кредитний ринок і ринок грошей, або, з урахуванням особливостей організації торгівлі, – кредитний ринок та ринок цінних паперів. Хоча ці категорії охоплюють основні сфери функціонування фінансового ринку, вони не дозволяють чітко визначити роль кожного сегмента у процесі економічного відтворення.

Більш доцільною з аналітичної точки зору є класифікація фінансового ринку за тривалістю залучення фінансових ресурсів, тобто за строками обігу фінансових інструментів. Такий підхід підтримується як більшістю вітчизняних і зарубіжних науковців, так і міжнародними фінансовими установами, зокрема Світовим банком та Міжнародним валютним фондом.

Згідно з цією концепцією, фінансовий ринок поділяється на [27]:

1) Грошовий ринок, де здійснюються переважно короткострокові фінансові операції (терміном від одного дня до одного року), зокрема депозитно-ощадні транзакції, що обслуговують потреби оборотного капіталу підприємств, банківських установ, державних і приватних суб'єктів;

2) Ринок капіталів, який охоплює операції з довгостроковими фінансовими ресурсами, а також торгівлю цінними паперами, що мають строк обігу понад рік.

Крім того, залежно від використовуваних фінансових інструментів, структура фінансового ринку може бути деталізована на [26]:

а) кредитний ринок;

б) ринок пайових цінних паперів;

в) грошовий ринок.

Такий підхід до класифікації фінансового ринку дозволяє більш чітко визначити особливості функціонування його окремих сегментів та їхній вплив на економічний розвиток.

Останнім часом у західних країнах значного поширення набули структуровані фінансові інструменти, які також називають квазігрошима. Вони представляють собою специфічні види боргових зобов'язань, що виникають унаслідок процесу сек'юритизації. Цей процес передбачає формування пулу фінансових активів, таких як іпотечні або автокредити, з подальшим створенням на їх основі нових боргових цінних паперів, які реалізуються інвесторам.

Серед найбільш поширених структурованих фінансових інструментів виділяють цінні папери, забезпечені житловою іпотекою (RMBS), цінні папери, забезпечені активами (ABS), а також облігації, забезпечені борговими зобов'язаннями (CDO). Всі ці інструменти відіграють важливу роль у фінансовій системі, оскільки дозволяють фінансовим установам перетворювати неліквідні активи на ліквідні кошти, що сприяє розширенню кредитування та фінансового обороту.

Разом із похідними фінансовими інструментами структуровані фінансові інструменти утворюють окремий сегмент ринку, який має значний вплив на глобальну економіку. Водночас їх використання несе й певні ризики. Зокрема, вони стали одним із ключових чинників краху фінансових ринків та поширення глобальної фінансової кризи, оскільки сприяли накопиченню боргових зобов'язань та зростанню системних ризиків у фінансовій сфері.

Основною функцією фінансового ринку є трансформація тимчасово вільних коштів у позиковий капітал. Його механізм забезпечує рівний доступ до фінансових ресурсів для всіх суб'єктів – держави, підприємств і домогосподарств, які прагнуть збільшити власний капітал.

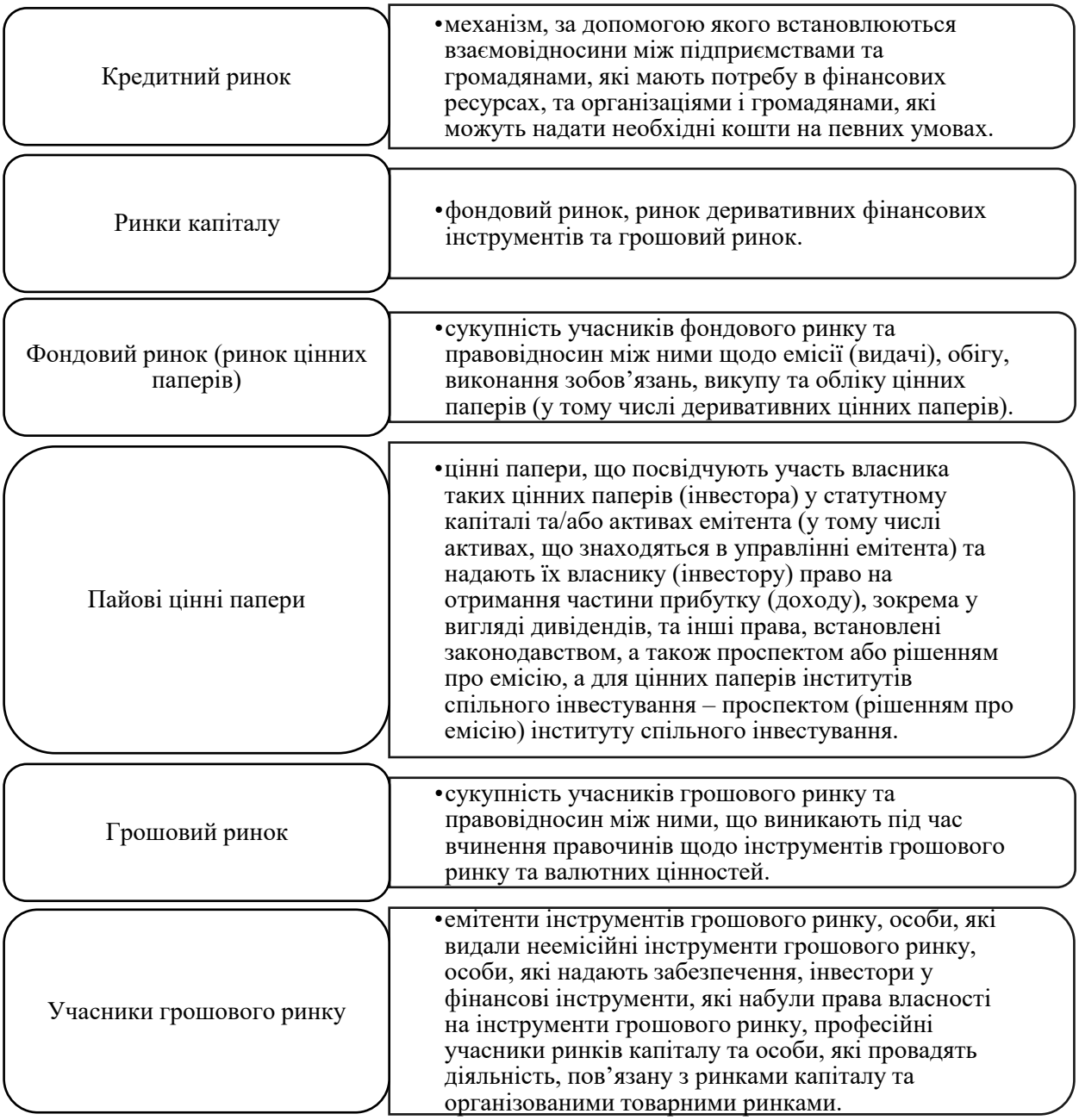



**Рис. 1.2. Класифікації фінансового ринку**

Джерело: побудовано автором на основі [27]

Фінансовий ринок може мати як сегментовану, так і інтегровану структуру. У випадку повної сегментованості ринку інвестори однієї країни не мають можливості вкладати кошти у фінансові активи іншої країни. Це призводить до того, що цінні папери з однаковим рівнем ризику на різних ринках можуть мати відмінні рівні дохідності. Такі відмінності зумовлюються факторами сегментованості, а також впливом валютних курсів та особливостями податкових систем різних країн.

Натомість у повністю інтегрованому фінансовому ринку інвестори мають можливість вільно вкладати кошти в будь-які фінансові активи, незалежно від їхнього географічного розташування. У такому випадку цінні папери з однаковим рівнем ризику приносять однаковий рівень доходу, незалежно від країни їх розміщення.

Сучасні фінансові ринки характеризуються різним рівнем ризиків і неоднаковим ступенем інтеграції між окремими сегментами. Емітенти стикаються з обмеженнями щодо залучення більш доступного капіталу за межами внутрішнього ринку, а інвестори – з труднощами розміщення капіталу на зовнішніх ринках і в міжнародному фінансовому середовищі.

Процес глобальної інтеграції фінансових ринків триває і є результатом складних змін, що відбуваються як на національному, так і на міжнародному рівнях.

Ключовими чинниками розвитку фінансових ринків є кілька основних аспектів. По-перше, важливе значення має впровадження новітніх технологій, які підвищують ефективність інформаційної інфраструктури фінансового ринку та сприяють належним розрахункам між його учасниками.

По-друге, спостерігається тенденція до концентрації діяльності фінансових учасників у провідних світових фінансових центрах. Третім важливим фактором є інституціалізація фінансових ринків, що виявляється у постійному збільшенні частки інституційних учасників, таких як інвестиційні компанії, страхові організації, пенсійні фонди та інші.

Четвертий аспект стосується лібералізації фінансових ринків, що передбачає створення законодавчої бази, яка полегшує доступ учасників до фінансових ринків різних рівнів та стимулює їхню активність. Кожна економічна категорія, в тому числі фінансовий ринок, має свої визначені принципи та функції, які визначають напрямок її розвитку і ефективність.

Принципи фінансового ринку є основними засадами, які формують основу для побудови стабільного та ефективного функціонування фінансової системи. Основні принципи фінансового ринку та його сегментів наведені на рис. 1.3.




**Рис. 1.3. Основні принципи фінансового ринку та його сегментів**

Джерело: побудовано автором на основі [27]

Функціонування фінансового ринку ґрунтується на низці фундаментальних принципів, що забезпечують його ефективність, стабільність та інтеграцію в міжнародну фінансову систему. Цілісність ринку в межах окремої держави досягається через існування єдиної фондової біржі, центрального депозитарію та клірингового банку, що сприяє уніфікації котирувань цінних паперів. Важливим аспектом є централізація, яка передбачає державний контроль та регулювання обігу цінних паперів, що здійснюється через відповідні органи.

Прозорість ринку відіграє ключову роль у забезпеченні довіри серед його учасників, адже відкритий доступ до достовірної інформації про емітентів та

фінансові послуги сприяє зниженню ризиків. Важливим напрямом розвитку ринку є впровадження електронного обігу цінних паперів, що сприяє швидкості та зручності операцій, а також підвищує рівень безпеки.

Одним із пріоритетних принципів є забезпечення реального захисту інвесторів, що передбачає створення сприятливого політичного, економічного та правового середовища для учасників ринку. Крім того, національна система обігу цінних паперів має відповідати загальноприйнятим міжнародним стандартам, що дозволяє залучати як місцеві, так і іноземні інвестиції, сприяючи розвитку економіки загалом.

### 1.3. Нормативно-правова база регулювання фінансового ринку в Україні

Ефективне функціонування ринку фінансових послуг неможливе без належного державного регулювання, яке спрямоване на захист інтересів його учасників та запобігання кризовим явищам. В Україні правові засади такого регулювання визначені Законом «Про фінансові послуги та фінансові компанії» [29], що встановлює загальні принципи діяльності фінансових установ, порядок нагляду та відповідальність за порушення законодавства. Важливу роль у цьому процесі відіграють регулятори, які здійснюють контроль за дотриманням правових норм та стабільністю фінансового ринку.

Державний нагляд за діяльністю фінансових компаній забезпечується через систему контролю, яка включає збір достовірної інформації про фінансовий стан установ, перевірку їх відповідності законодавчим вимогам та застосування необхідних заходів впливу. Головними регуляторами фінансового ринку в Україні є Національний банк України та Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку, які здійснюють нагляд залежно від виду фінансових послуг. Окрім цього, Антимонопольний комітет та інші державні органи також беруть участь у контролі за ринком, запобігаючи порушенням та забезпечуючи конкуренцію [27].

Для підвищення ефективності регулювання фінансового ринку регулятори тісно співпрацюють між собою, обмінюючись інформацією та узгоджуючи спільні дії щодо нагляду за фінансовими установами. Вони здійснюють спільні перевірки, обговорюють результати на оперативних нарадах та приймають узгоджені рішення щодо впровадження коригувальних заходів

Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) відіграє ключову роль у регулюванні ринків капіталу та організованих товарних ринків [29]. Основним завданням цього органу є забезпечення прозорості, ефективності та справедливості ринків, а також захист інтересів інвесторів. Регулювання здійснюється відповідно до законодавства через прийняття нормативно-правових актів, ліцензування, реєстрацію фінансових інструментів та контроль діяльності учасників ринку.

Національний банк України (НБУ) має ширші повноваження у фінансовому секторі, зокрема регулює банківську діяльність та діяльність небанківських фінансових установ [28]. Головною функцією НБУ є забезпечення стабільності національної валюти, що досягається за допомогою адміністративного та індикативного регулювання. Серед його повноважень – видача ліцензій, контроль за виконанням нормативних вимог, управління золотовалютними резервами та визначення політики рефінансування.

Взаємодія між НКЦПФР і НБУ забезпечує комплексний підхід до регулювання фінансових ринків, що включає як пруденційний нагляд, так і контроль за ринковою поведінкою учасників. Регулятори здійснюють як безвиїзний нагляд, так і інспекційні перевірки, щоб забезпечити дотримання вимог законодавства та захист прав споживачів фінансових послуг. Важливим аспектом діяльності є також впровадження міжнародних стандартів регулювання для підвищення фінансової стійкості країни.

Відповідно до Закону України «Про фінансові послуги та фінансові компанії» [29], пруденційний нагляд здійснюється з метою забезпечення фінансової стійкості надавачів фінансових послуг, стабільності фінансової системи та захисту прав клієнтів. Регулятор оцінює ризики діяльності

фінансових установ, контролює їхній фінансовий стан, якість корпоративного управління та дотримання пруденційних нормативів. Також здійснюється перевірка достовірності звітності, запобігання ризиковій діяльності та застосування заходів впливу до порушників законодавчих вимог.

Згідно з цим Законом, нагляд за ринковою поведінкою спрямований на захист прав клієнтів фінансових установ, забезпечення прозорості ринку та запобігання зловживанням. Регулятор контролює дотримання стандартів надання фінансових послуг, поширення інформації про них, рекламу та методи продажу. Також здійснюється контроль за розкриттям інформації, діловою репутацією керівників фінансових установ і запобіганням маніпуляціям на ринку. У разі порушень Регулятор має право застосовувати коригувальні заходи та адміністративні стягнення [27].

Відповідно до Закону України «Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків» [33] пруденційний нагляд здійснюється з метою забезпечення фінансової стійкості професійних учасників ринків капіталу та стабільності фінансової системи загалом. Це включає оцінювання та контроль рівня ризиків, фінансового стану компаній, якості корпоративного управління та дотримання пруденційних нормативів. Основним завданням такого нагляду є своєчасне виявлення ризиків, запобігання їх виникненню та мінімізація можливих негативних наслідків.

Нагляд здійснюється через аналіз звітності, оцінку діяльності компаній та застосування заходів впливу у разі порушень. Він дозволяє контролювати достовірність та повноту фінансових даних, визначати стабільність операцій та виявляти негативні тенденції у роботі учасників ринку. Завдяки цьому знижується ймовірність виникнення ризикової діяльності, що може зашкодити інтересам клієнтів та інвесторів.

Окремо регулюється нагляд за ринковою поведінкою, що спрямований на захист прав учасників ринків капіталу, підвищення довіри до ринку та забезпечення його прозорості. Це включає контроль за дотриманням правил ведення професійної діяльності, захист прав клієнтів та прозорість фінансових

операцій. Також перевіряється коректність поширення інформації про фінансові послуги та методи їх продажу, щоб уникнути маніпуляцій на ринку.

Для забезпечення ефективності нагляду НКЦПФР аналізує фінансову звітність учасників ринку, контролює їхню відповідність міжнародним стандартам та вимогам національного законодавства. Окрім того, Комісія здійснює моніторинг дотримання законодавчих норм у сфері захисту прав споживачів фінансових послуг, запобігаючи можливим порушенням з боку професійних учасників ринку [29].

Стратегія розвитку фінансового сектору України, розроблена Комітетом з фінансового розвитку, спрямована на підтримку країни в умовах російської агресії та її подальше відновлення. Основні стратегічні цілі цієї програми включають забезпечення цінової та фінансової стабільності, що є ключовими факторами для стійкого економічного зростання. Крім того, стратегія передбачає комплекс заходів для зміцнення фінансової системи, що сприятиме економічній безпеці країни.

Важливим етапом у реалізації цієї стратегії є набуття Україною режиму внутрішнього ринку з ЄС у сфері фінансових послуг. Це рішення не лише сприятиме інтеграції українського фінансового сектору в європейський ринок, а й стане вагомим кроком на шляху до членства України в ЄС. Таким чином, стратегія розвитку фінансового сектору не лише допоможе Україні подолати виклики воєнного часу, а й створить передумови для довгострокового економічного відновлення та інтеграції у європейський економічний простір [20].

Слід зазначити, що в умовах воєнного стану Верховна Рада України внесла зміни до законодавства, яке регулює діяльність фінансового сектору. Згідно з Законом України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо особливостей функціонування фінансового сектору в умовах воєнного стану», Національний банк України під час особливого періоду (що включає як час воєнного стану, так і період відновлення після завершення бойових дій) буде вести рахунки державних органів, які забезпечуватимуть потреби країни у відсічі

збройної агресії та ліквідації її наслідків, а також для гуманітарної допомоги та благодійних пожертв.

Крім того, зазначеним Законом продовжено термін дії Закону України «Про фінансову реструктуризацію» до 1 січня 2028 року, що має позитивно вплинути на процеси погашення кредитів як для банків, так і для їх клієнтів [35]. Також запропоновано встановити пріоритетні норми Закону України «Про валюту і валютні операції» щодо захисту під час проведення платіжних операцій.

Саморегулівні організації є важливими учасниками ринку фінансових послуг, оскільки вони об’єднують надавачів фінансових та супровідних послуг з метою самостійного регулювання їхньої діяльності. Такі організації діють відповідно до Закону України «Про фінансові послуги та фінансові компанії» та спеціальних законів, які визначають їхні повноваження, порядок реєстрації та функціонування. Регулятор може делегувати їм окремі повноваження, що дозволяє таким об’єднанням встановлювати стандарти, контролювати їх дотримання та сприяти підвищенню якості послуг на ринку.

Отримати статус саморегулівної організації може лише юридична особа, яка об’єднує авторизованих надавачів фінансових або супровідних послуг. Для кожного виду професійної діяльності на ринках капіталу та організованих товарних ринках передбачено існування лише одного такого об’єднання, якщо інше не встановлено спеціальним законом. Ці організації не лише розробляють та впроваджують правила ведення діяльності, а й здійснюють нагляд за їх виконанням, що сприяє стабільності фінансового ринку.

Крім регуляторних функцій, саморегулівні організації також представляють і захищають інтереси своїх учасників та інших суб’єктів ринку. Вони діють на неприбутковій основі та можуть відігравати роль посередника між надавачами фінансових послуг і державними органами. Завдяки цим організаціям забезпечується підвищення прозорості та відповідальності на фінансовому ринку, що є важливим для розвитку та довіри з боку клієнтів та інвесторів. Таким чином, державний нагляд у сфері ринків капіталу відіграє ключову роль у забезпеченні стабільності фінансової системи, захисті прав

інвесторів та учасників ринку. Поєднання пруденційного нагляду та контролю за ринковою поведінкою дозволяє створити прозоре конкурентне середовище та зменшити системні ризики.

Можна зробити загальний висновок, що фінансовий ринок є складною системою, яка відіграє важливу роль у розподілі та перерозподілі капіталу, сприяючи економічному розвитку. Його структура включає міжнародні та національні, первинні та вторинні, біржові й позабіржові сегменти, що забезпечують ефективність фінансових потоків. Ринок виконує функції мобілізації капіталу, управління ризиками та стимулювання інвестицій, що підвищує його стійкість і привабливість. Завдяки технологічним інноваціям, інституціалізації та глобальній інтеграції фінансовий ринок розвивається, забезпечуючи рівний доступ до фінансових ресурсів та сприяючи економічному зростанню.

Ефективне регулювання фінансового ринку України здійснюється через комплекс заходів державного нагляду, що включає контроль за діяльністю фінансових установ, забезпечення прозорості ринків капіталу та захист прав споживачів фінансових послуг. Головними регуляторами виступають Національний банк України та Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку, які здійснюють пруденційний нагляд і контроль за ринковою поведінкою учасників. Умови воєнного стану зумовили внесення змін до законодавства, спрямованих на посилення фінансової стійкості країни та її адаптацію до європейських стандартів, що сприятиме інтеграції України у фінансову систему ЄС.

Саморегулівні організації відіграють важливу роль у функціонуванні ринку фінансових послуг, оскільки вони забезпечують самостійне регулювання діяльності його учасників, встановлюють стандарти та контролюють їх дотримання. Такі організації не лише сприяють підвищенню якості фінансових послуг, а й виконують представницьку функцію, захищаючи інтереси своїх учасників. Їх діяльність сприяє стабільності, прозорості та довірі до фінансового ринку, що є важливим для його подальшого розвитку.

# РОЗДІЛ 2. ОЦІНКА СУЧАСНОГО СТАНУ РОЗВИТКУ ФІНАНСОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

## 2.1. Аналіз динаміки розвитку основних сегментів фінансового ринку

Фінансовий ринок України на сьогодні є важливою складовою фінансової інфраструктури держави. Його основною метою є задоволення потреб кінцевих споживачів, які використовують різноманітні фінансові інструменти для досягнення своїх цілей. Модель цього ринку орієнтована на кінцевих споживачів фінансових послуг, що визначають основні принципи його функціонування.

Для забезпечення ефективної роботи суб'єктів господарювання створюються умови, орієнтовані на потреби споживачів. Ключовими принципами є клієнтоорієнтованість та уважність до потреб користувачів. Для досягнення цієї мети учасники ринку повинні тісно співпрацювати, координувати свої дії та спрямовувати зусилля на створення актуальних сервісів та продуктів. Прозорість і взаємна повага серед усіх учасників ринку є необхідними умовами для ефективної роботи фінансової інфраструктури.

Сучасна інфраструктура фінансового ринку України функціонує завдяки скоординованій діяльності чотирьох основних гравців фінансового сектору: Національного банку України, Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, Міністерства фінансів України та Фонду гарантування вкладів фізичних осіб. Ці органи працюють разом для забезпечення стабільності та розвитку фінансового сектору, реалізуючи Стратегію розвитку фінансового сектору до 2025 року. Вони є невід'ємною частиною «фінансового фронту», що підтримується завдяки їх узгодженій діяльності [4, с. 158].

Для аналізу поточного стану та динаміки розвитку інфраструктури фінансового ринку будемо використовувати дані про кількість посередників, обсяги їх активів і наданих послуг.

У табл. 2.1 наведено динаміку кількості фінансових установ в Україні за період з 2020 по 2024 роки.

*Таблиця 2.1*

**Динаміка кількості фінансових установ в Україні протягом 2020-2024років**

| Фінансова установа | 2020 рік | | 2021 рік | | 2022 рік | | 2023 рік | | 2024 рік | | Відхилення 2024/2020 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Кількість | Питома вага,% | Кількість | Питома вага,% | Кількість | Питома вага,% | Кількість | Питома вага,% | Кількість | Питома вага,% | Абсолютне | Відносне |
| Страховики | 210 | 11,25 | 155 | 9,19 | 128 | 9,85 | 101 | 10,37 | 65 | 8,07 | -145 | 30,95 |
| Кредитні спілки | 322 | 17,25 | 278 | 16,48 | 162 | 12,46 | 133 | 13,66 | 104 | 12,92 | -218 | 32,30 |
| Фінансові компанії | 960 | 51,42 | 922 | 54,65 | 760 | 58,46 | 531 | 54,52 | 465 | 57,76 | -495 | 48,44 |
| Ломбарди | 302 | 16,18 | 261 | 15,47 | 183 | 14,08 | 146 | 14,99 | 109 | 13,54 | -193 | 36,09 |
| Банки | 73 | 3,91 | 71 | 4,21 | 67 | 5,15 | 63 | 6,47 | 62 | 7,70 | -11 | 84,93 |
| Всього | 1867 | 100 | 1687 | 100 | 1300 | 100 | 974 | 100 | 805 | 100 | -1062 | 43,12 |

Джерело: складено автором на основі [22]

Упродовж 2020–2024 років в Україні спостерігається суттєве скорочення кількості фінансових установ, що вказує на глибокі трансформаційні процеси у фінансовому секторі. Загальна кількість таких установ зменшилася з 1867 у 2020 році до 805 у 2024 році, тобто на 1062 одиниці або на 43,12%. Це свідчить про посилення регуляторних вимог, консолідацію ринку та, ймовірно, вихід з нього дрібних або менш ефективних гравців у зв’язку з економічними викликами, зокрема воєнним станом та загальною нестабільністю.

Найбільшою групою серед усіх фінансових установ залишаються фінансові компанії, хоча і в цій категорії відбулося суттєве скорочення: їхня кількість зменшилася майже вдвічі – з 960 у 2020 році до 465 у 2024 році (мінус 495 установ або 48,44%). Питома вага цієї категорії, попри скорочення в абсолютному вимірі, зросла до 57,76%, що свідчить про те, що решта типів установ скорочувались ще швидше. Це може свідчити про відносну стійкість цього сегменту та більшу адаптивність до кризових умов.

Найбільш драматичне скорочення спостерігається серед кредитних спілок та страхових компаній. Так, кредитних спілок стало менше на 218 одиниць, що становить скорочення на 32,30%. Їхня частка в структурі фінансових установ також зменшилася – з 17,25% до 12,92%. Ще більша відносна втрата у страхових компаній: зменшення на 145 одиниць або 30,95%, з одночасним падінням питомої ваги з 11,25% до 8,07%. Такі зміни можуть свідчити про втрату довіри до цих інструментів серед населення або про жорсткіші вимоги до капіталізації та звітності.

Цікавим є динамічне зростання питомої ваги банків у загальній структурі фінансового ринку – з 3,91% у 2020 році до 7,70% у 2024 році, попри незначне абсолютне скорочення з 73 до 62 банків. Це свідчить про порівняно вищу стабільність банківського сектору в умовах загального спаду.

У результаті, на фінансовому ринку України за аналізований період відбулося значне скорочення кількості установ у всіх основних категоріях, що свідчить про структурні зміни в галузі, ймовірно, пов’язані з економічними викликами та змінами в нормативно-правовому середовищі. Це створює нові можливості для розвитку деяких сегментів фінансового ринку, таких як банки та фінансові компанії, але також вказує на потребу в оптимізації та підвищенні ефективності роботи інших установ.

Варто зазначити, що 87% загального прибутку банків, що складає 112,95 мільярдів гривень, припадає на першу десятку банків, серед яких такі великі установи, як АТ «ПриватБанк», АТ «ОщадБанк», АТ «Сенс Банк», АТ «Укрексімбанк», АБ «Укргазбанк» тощо. До цього рейтингу входять 4 державні банки, 4 банки з іноземним капіталом та 2 приватні банки.

Згідно з даними аналітиків Opendatabot, 61,5% загального прибутку належить 5 державним банкам. Зокрема, АТ КБ «ПриватБанк» заробив 41,7% цього показника, що становить 54,46 мільярдів гривень. ПриватБанк стабільно утримує лідерські позиції, і за минулий рік його доходи подвоїлися в порівнянні з 2021 роком [17, с. 115].

Водночас, інші сектори фінансового ринку зазнали значних змін. Кількість кредитних спілок, фінансових компаній та ломбардів суттєво скоротилася за останні роки. Кількість кредитних спілок зменшилася з 322 у 2020 році до 143 у 2023 році, що відображає зниження на 55%. Кількість фінансових компаній також зменшилася з 960 до 594, що складає зниження на 38% [24].

На рис. 2.1 наочно представлена динаміка кількості фінансових установ в Україні протягом 2020 – 2024 років. Можна зробити висновок, що відбувається концентрація ринку навколо більш стійких установ, а структура фінансової системи України змінюється у напрямі меншої кількості, але потенційно сильніших гравців.

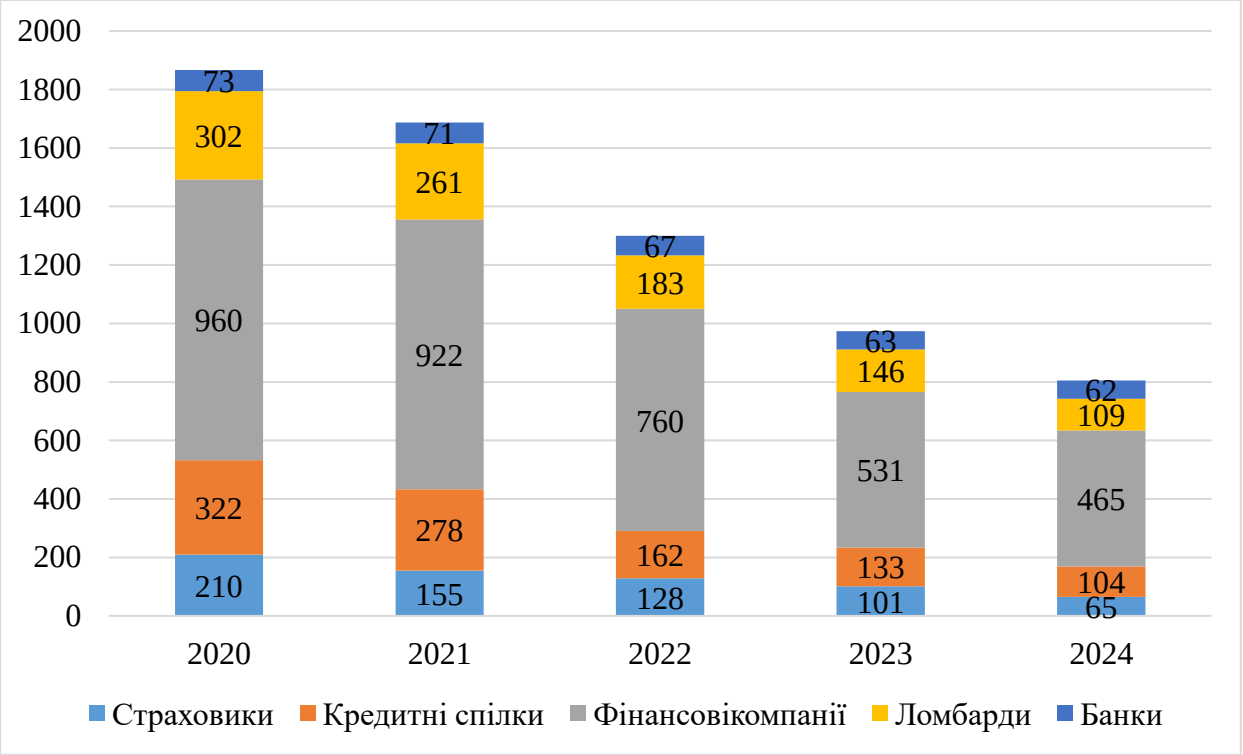



**Рис. 2.1. Динаміка кількості фінансових установ в Україні протягом у 2020-2024 рр.**

Джерело: побудовано автором на основі [22]

Причини цих змін різноманітні, зокрема вони пов’язані з економічними факторами, регуляторними змінами та технологічними інноваціями. Одним із визначальних викликів для фінансового сектора стала війна, яка поставила перед ним завдання адаптації та ефективного управління ризиками. З початком

повномасштабного вторгнення росії на територію України не було створено жодної нової фінансової установи, однак значна частина учасників ринку припинила свою діяльність.

Таким чином, важливо продовжувати спостереження за цими тенденціями та оцінювати їхній вплив на фінансову стабільність і економічний розвиток країни.

Активи небанківського фінансового сектору також зазнали змін у контексті макроекономічної нестабільності останніх років. Структура активів фінансового сектору за типами установ представлена в табл. 2.2.

*Таблиця 2.2*

**Динаміка активів фінансових установ в Україні протягом 2020-2024 рр.**

| Фінансова установа | 2020 рік | | 2021 рік | | 2022 рік | | 2023 рік | | 2024 рік | | Відхилення 2024/2020 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Сума, млрд.грн | Питома вага,% | Сума, млрд.грн | Питома вага,% | Сума, млрд.грн | Питома вага,% | Сума, млрд.грн | Питома вага,% | Сума, млрд.грн | Питома вага,% | Абсолютне | Відносне |
| Страховики | 64,9 | 3,12 | 64,7 | 2,77 | 70,3 | 2,63 | 74,4 | 2,42 | 72,8 | 2,00 | 7,9 | 112,20 |
| Кредитні спілки | 2,3 | 0,11 | 2,3 | 0,1 | 1,4 | 0,05 | 1,4 | 0,05 | 1,3 | 0,03 | -1,1 | 54,64 |
| Фінансові компанії | 186,6 | 8,97 | 216,4 | 9,24 | 244,0 | 9,13 | 250,4 | 8,13 | 310,3 | 8,51 | 123,7 | 166,30 |
| Ломбарди | 3,9 | 0,19 | 4,3 | 0,18 | 4,1 | 0,15 | 3,8 | 0,12 | 4,1 | 0,11 | 0,3 | 107,16 |
| Банки | 1822,8 | 87,62 | 2053,2 | 87,7 | 2353,9 | 88,04 | 2748,8 | 89,28 | 3258,5 | 89,35 | 1435,7 | 178,76 |
| Всього | 2080,5 | 100 | 2341,0 | 100 | 2673,8 | 100 | 3078,9 | 100 | 3647,0 | 100 | 1566,5 | 175,29 |

Джерело: складено автором на основі [22]

У період з 2020 по 2024 рік активи фінансових установ в Україні демонструють стабільну тенденцію до зростання, що свідчить про поступове зміцнення фінансової системи навіть попри складну макроекономічну та політичну ситуацію.

Загальна сума активів зросла з 2,08 трлн грн у 2020 році до 3,65 трлн грн у 2024 році, тобто майже на 1,57 трлн грн, що еквівалентно приросту на 175,29%. Така динаміка вказує на те, що фінансові інститути активно адаптуються до умов кризи, нарощуючи обсяги операцій і капіталу.

Основним рушієм цього зростання залишаються банки, на які припадає понад 89% всіх активів у 2024 році. Їхній приріст активів склав 1,43 трлн грн, або 178,76% у порівнянні з 2020 роком. Це підтверджує провідну роль банківського сектору у фінансовій системі країни та його здатність до масштабного нарощення капіталу, навіть попри скорочення кількості банків. Посилення ролі банків супроводжується не лише зростанням обсягів, а й зростанням їх питомої ваги у загальній структурі активів, що свідчить про централізацію фінансових ресурсів.

Фінансові компанії також показали відчутне зростання – з 186,6 млрд грн у 2020 році до 310,3 млрд грн у 2024 році (приріст 166,3%). Хоча їх частка в загальному обсязі активів є набагато меншою, ніж у банків, вони залишаються другим за впливом гравцем на ринку небанківських фінансових послуг. Їхній поступовий розвиток свідчить про гнучкість і попит на альтернативні фінансові інструменти, зокрема у сфері мікрофінансування, лізингу та факторингу.

У той же час деякі категорії установ демонструють зниження активів. Зокрема, кредитні спілки зазнали значного скорочення активів — майже удвічі, з 2,3 млрд грн до 1,27 млрд грн (зменшення на 54,64%), що може вказувати на втрату позицій через недостатню конкурентоспроможність або високі ризики. Страхові компанії і ломбарди зберігають обмежену роль на ринку: попри невелике абсолютне зростання активів, їхня питома вага зменшується. Загалом, структура фінансових активів демонструє посилення ролі великих гравців, зокрема банків та фінансових компаній, на фоні зменшення присутності менших установ.

Отже, основними тенденціями в динаміці активів фінансових установ є значне зростання активів банків та фінансових компаній, зниження частки

страхових компаній та падіння активів кредитних спілок, що вказує на зміни в структурі фінансового ринку України в цілому.

Збільшення активів страховиків на 8 472 млн грн, що становить 13,05%, свідчить про позитивні тенденції в цьому секторі та зростання інтересу населення до страхових послуг. Динаміка змін у розмірі активів фінансових установ в Україні за період 2020–2024 років зображена на рис. 2.3. Варто відзначити, що основну частину активів на фінансовому ринку України складають банки.

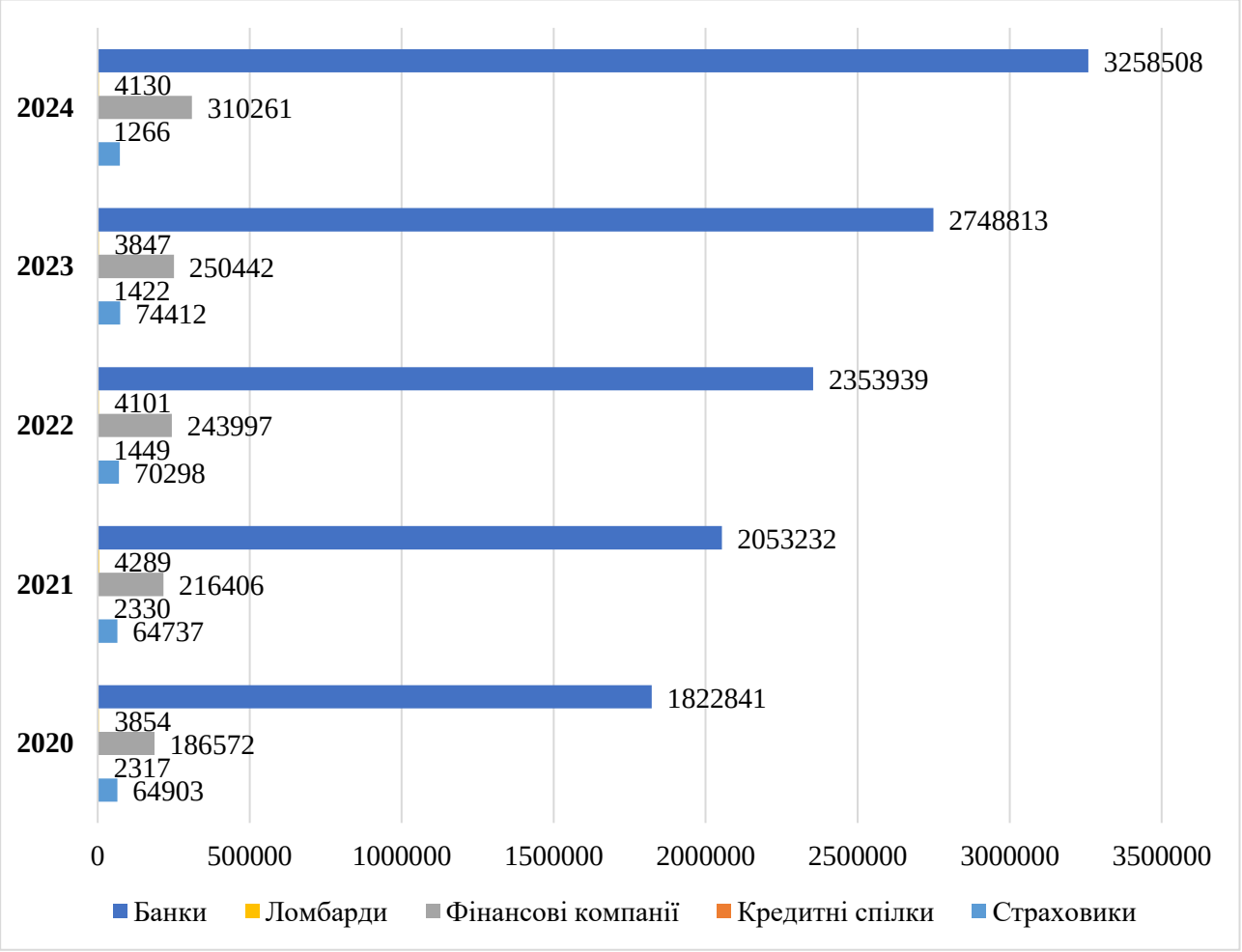



**Рис. 2.3. Динаміка розміру активів фінансових установ в Україні протягом 2020-2024 рр.**

Джерело: побудовано автором на основі [22]

Аналіз ключових показників фінансового ринку за досліджуваний період свідчить про поступову адаптацію як банківського, так і небанківського секторів до умов воєнного стану.

Першим важливим сигналом є відновлення діяльності відділень банків у звільнених від окупації районах, а також налагодження робочих процесів, адаптованих до повітряних тривог. Це сприяло стабілізації довіри клієнтів, збільшенню обсягів депозитів, як у гривні, так і у валюті, та зміцненню ліквідності банківської системи, навіть в умовах конфлікту. Варто зазначити, що ця позитивна динаміка стала можливою завдяки підвищенню процентних ставок на гривневі депозити [5].

Фінансовий сектор загалом працював у сприятливих макроекономічних умовах, про що свідчить звіт Національного банку. Одними з головних факторів цього результату стали тривалий приплив коштів від клієнтів, активізація кредитування бізнесу та населення, а також висока операційна ефективність.

Небанківський фінансовий сектор переживає інтенсивну трансформацію. Збільшення вимог до фінансової стійкості та якості активів призвело до того, що деякі страхові компанії залишили ринок. Однак в цілому сектор виявився стійким до викликів, а обсяги операцій залишаються невеликими, що знижує системні ризики в даному сегменті [2].

У сфері платіжних послуг функціонують 21 внутрішня платіжна система, створена резидентами, а також 16 міжнародних платіжних систем, розроблених нерезидентами. Додатково на ринку працюють постачальники фінансових платіжних послуг, серед яких 19 платіжних установ, 11 фінансових установ, що мають право надавати платіжні послуги, один банк-емітент електронних грошей та один оператор поштового зв’язку [41, с. 80].

Отже, фінансовий ринок України має ключову роль в економіці країни, задовольняючи потреби населення та бізнесу у фінансових послугах. Стабільність банківського сектору та трансформація небанківського фінансового сектору демонструють необхідність постійної адаптації та вдосконалення фінансових послуг, щоб задовольняти різноманітні потреби суспільства та сприяти економічному зростанню.

## 2.2. Оцінка ролі фінансового ринку у забезпеченні економічного зростання України

Фінансовий ринок є ключовим інструментом забезпечення економічного зростання України, оскільки сприяє ефективному розподілу ресурсів між суб'єктами господарювання. Завдяки механізмам залучення капіталу, фінансовий ринок забезпечує підприємства необхідними інвестиціями для модернізації виробництва, впровадження інновацій та розширення економічної діяльності. Розвиток фондового ринку, банківської системи та небанківських фінансових установ відіграє важливу роль у стимулюванні ділової активності та створенні нових робочих місць.

Функціонування фінансового ринку безпосередньо впливає на макроекономічну стабільність країни. Розвинений ринок капіталу дозволяє зменшити залежність економіки від зовнішніх запозичень, оскільки внутрішні інвестори отримують більше можливостей для вкладень у національну економіку. Крім того, забезпечення ліквідності фінансових активів та ефективне управління ризиками сприяють зменшенню фінансових кризових явищ і забезпечують прогнозованість економічного розвитку.

Інтеграція України у світову фінансову систему потребує вдосконалення регулювання фінансового ринку відповідно до міжнародних стандартів. Це включає підвищення прозорості операцій, удосконалення механізмів захисту прав інвесторів та створення сприятливих умов для залучення іноземного капіталу. Посилення довіри до фінансових установ та розвиток інструментів фінансового ринку є ключовими факторами для підвищення конкурентоспроможності національної економіки.

У контексті забезпечення реалізації завдань сталого розвитку державне управління здійснює свій вплив переважно через фінансову систему та фінансові установи, які відіграють ключову роль у цьому процесі. Важливим є врахування як короткострокових, так і довгострокових наслідків такого впливу, а також пріоритизація цілей діяльності фінансових установ відповідно до значущості

конкретних аспектів сталого розвитку та можливостей фінансової системи щодо їх досягнення.

Під впливом зростаючого тиску з боку інвесторів, змін у державному регулюванні економіки та активної участі громадськості концепція стійкого фінансування набуває все більшого значення у діяльності фінансових установ. Якщо раніше фінансування екологічних проєктів було обмеженим та практикувалося лише окремими банківськими установами, то нині воно перетворюється на стратегічний напрям.

Додатковий імпульс розвитку фінансування цілей сталого розвитку спостерігався під час пандемії COVID-19, що з одного боку підкреслило його актуальність, а з іншого – створило нові виклики для фінансової системи.

На сучасному етапі зовнішньоекономічна діяльність України зіштовхується з негативним тиском, який зумовлений штучними затримками суден в рамках «зернової ініціативи», що здійснюється з боку Російської Федерації. Це обмежує можливості українських експортерів та погіршує ситуацію на зовнішніх ринках.

Водночас підтримка зовнішньоекономічної діяльності здійснюється через розширення логістичних шляхів до країн Європейського Союзу, що, у свою чергу, сприяє налагодженню нових торгових каналів. Важливим фактором стабілізації економіки є також дія Регламенту ЄС, зокрема скасування мит і квот на певні види продукції, що дозволяє Україні збільшити обсяги експорту до Європейського Союзу.

У відповідь на виклики, що постали перед країною в умовах війни, Уряд України затвердив План пріоритетних дій на 2023 рік, який орієнтований на досягнення стабільності та ефективного відновлення країни. Основними напрямками цього плану є безпека та оборона, інтеграція в ЄС та НАТО, енергетична безпека, відбудова, а також макрофінансова стабільність та підтримка бізнесу. Кожен з міністрів, як зазначено, несе персональну відповідальність за реалізацію запланованих проектів та реформ, що повинні забезпечити стратегічний розвиток у кожній сфері.

У сегменті макрофінансової стабільності зусилля Уряду спрямовані на збереження рівноваги в державному бюджеті, що передбачає залучення міжнародної допомоги та ефективну реалізацію програми військових облігацій. Це дозволяє зберегти фінансову спроможність держави та гарантувати виконання критичних соціальних та економічних зобов'язань.

Одним з важливих кроків є масова дерегуляція для бізнесу, що включає перегляд значної частини державних регуляцій та пропозицій, які, згідно з оцінками, повинні сприяти розвитку приватного сектору та поліпшенню умов для підприємництва.

Особливу увагу приділено підтримці малого та середнього бізнесу (МСБ) через програми кредитування та державні гарантії. Серед таких ініціатив є програма «5-7-9», яка забезпечує доступ до дешевих кредитів, а також підтримка в рамках ініціативи «єРобота», яка сприяє розвитку нових робочих місць. Важливим аспектом є також збільшення експорту, для чого передбачено відкриття нових ринків та розвиток продукції Експортно-кредитної агенції (ЕКА), що дозволяє зменшити зовнішні ризики для українських підприємств.

У сфері аграрної політики та підтримки сільськогосподарського сектору, важливим елементом є продовження «зернової ініціативи», що дає змогу підтримувати аграріїв у процесі посівної кампанії, зберігання врожаю та доступу до кредитних ресурсів. Уряд також реалізує програму «єОселя», яка забезпечує доступну іпотеку для громадян та підприємців, що бажають інвестувати в комерційну нерухомість, зокрема через механізми фінансового лізингу. Ці кроки мають на меті зміцнення економічної стабільності та зростання підприємництва в умовах війни та післявоєнного відновлення.

Уряд України прийняв важливі рішення щодо збільшення видатків державного бюджету на 537 млрд грн, зокрема, значну частину ресурсів направлено на забезпечення безпеки та оборони, що дозволяє підвищити фінансування цього сектору до 1 трильйона 670 млрд гривень, що становить 26,6% від ВВП.

Основна частина збільшених витрат призначена на оплату праці військових та оборонців, придбання спеціальної техніки та обладнання, а також на резервний фонд для забезпечення подальших потреб у сфері безпеки. Ці заходи є критично важливими для стабільності держави в умовах воєнного часу.

Щоб покрити зазначені видатки, уряд запропонував кілька джерел фінансування, серед яких надходження від податку на доходи фізичних осіб та дивіденди від державних підприємств.

Всього на покриття витрат на безпеку і оборону передбачено залучення 60,7 млрд грн через ці джерела. Крім того, для забезпечення стабільного фінансування бюджетних потреб передбачається збільшення державних запозичень, що включає операції з борговими зобов'язаннями, що надають уряду необхідні ресурси для виконання бюджетних зобов'язань.

Залучення коштів на ринку державних цінних паперів стало ще одним важливим інструментом фінансування бюджету. Під час аукціону 14 березня 2023 року Міністерство фінансів змогло залучити 2,7 млрд грн для фінансування державного бюджету, що дозволило забезпечити стабільність фінансових потоків. Завдяки високим ставкам на ці папери було забезпечено надійний механізм залучення коштів із середньостроковими термінами погашення.

Стан міжбанківського валютного ринку в Україні демонструє стабільність, зберігаючи збалансоване співвідношення попиту та пропозиції іноземної валюти. Це дозволяє забезпечити помірний обсяг продажу валюти Національним банком України, що в свою чергу сприяє стабільності валютного ринку країни. Підтримка такого балансу є важливою для ефективного управління валютними резервами та мінімізації коливань на ринку іноземної валюти.

Обсяг міжнародних резервів України, незважаючи на їхнє зниження на 3,5% у лютому 2023 року, залишається на достатньому рівні для забезпечення стабільності валютного ринку. Продаж та викуп іноземної валюти на ринку дозволяють Національному банку утримувати рівновагу, забезпечуючи валютну ліквідність для економіки. Надходження від міжнародних фінансових організацій, зокрема від Світового банку та через розміщення валютних ОВДП,

є важливими джерелами поповнення резервів, що сприяє підтримці фінансової стабільності.

Разом з тим, значні виплати за обслуговування та погашення державного боргу в іноземній валюті, включаючи зобов'язання перед МВФ та Світовим банком, є важливим аспектом, що визначає фінансову політику країни в умовах економічних викликів. Незважаючи на ці зобов'язання, збереження валютних резервів на достатньому рівні та збалансованість валютного ринку сприяють зміцненню державних фінансів, що є ключовим для забезпечення макроекономічної стабільності та підтримки економічного відновлення в Україні.

За оперативними даними Національного банку України, в лютому 2023 року спостерігалося зниження обсягу кредитування банками, яке склало 1,3%. Це скорочення відбулося як у гривні, так і в іноземній валюті, що вказує на загальну тенденцію зменшення кредитної активності серед усіх категорій суб'єктів господарювання, включаючи корпоративні кредити та кредити домогосподарствам. Зокрема, зниження обсягу гривневих кредитів корпоративному сектору становило 0,2%, а кредити в іноземній валюті зменшилися на 3,2%, що свідчить про зниження доступності кредитних ресурсів на ринку.

Незважаючи на скорочення кредитування, обсяг фондування банків продовжував зростати. Відзначено збільшення залишків на гривневих рахунках підприємств на 4,2% та на рахунках домогосподарств – на 1,4%. Це свідчить про зростання заощаджень в національній валюті серед економічних агентів. Зростання коштів на валютних рахунках також демонструє певний рівень стабільності в економічній ситуації, хоча темпи цього зростання були помірними.

Попри зменшення кредитної активності, показники достатності капіталу банків залишаються на достатньому рівні. Станом на 1 березня 2023 року адекватність регулятивного та основного капіталу банків становила 20,3% та 13,4% відповідно, що значно перевищує мінімальні нормативи. Це вказує на

здатність банківської системи витримувати фінансові труднощі, підтримувати стабільність та виконувати вимоги щодо ліквідності та кредитних ризиків.

Обсяг ліквідності в банківському секторі залишається високим, перевищуючи 500 млрд гривень, з яких понад 300 млрд гривень знаходяться у депозитних сертифікатах Національного банку України. Високий рівень ліквідності забезпечується в основному завдяки витратам з Єдиного казначейського рахунку Уряду. Водночас, чистий продаж іноземної валюти Національним банком зменшує вільну ліквідність у банківській системі, що може впливати на кредитування та ринкові ставки.

Надлишок ліквідності у банківській системі, у свою чергу, веде до низького попиту на кредити рефінансування та підтримки ставок на рівні нижчої межі (23%) за операціями з НБУ. Така ситуація може свідчити про відсутність значного тиску на банківську ліквідність і дозволяє утримувати ставки в межах допустимих значень, що позитивно впливає на економічну стабільність, хоча знижує стимул для активнішого кредитування.

Державна програма «Доступні кредити 5-7-9%» відіграє важливу роль у підтримці банківського кредитування, особливо в умовах воєнного стану. Завдяки цій програмі минулого тижня було надано 511 пільгових кредитів на суму 1,9 млрд грн, значна частина яких була видана державними банками.

Загалом, з початку широкомасштабних воєнних дій в Україні, за цією програмою було видано понад 23 тисячі кредитів на суму майже 92 млрд грн. Основними напрямами кредитування залишаються підтримка аграрного сектору та фінансування проєктів, спрямованих на протидію воєнним викликам, що є стратегічно важливими для забезпечення економічної стабільності країни.

З метою підвищення ефективності державних видатків та оптимізації підтримки бізнесу Уряд ухвалив рішення щодо коригування умов програм «Доступні кредити 5-7-9%» та «Доступний фінансовий лізинг 5-7-9%». Зміни передбачають встановлення компенсаційних ставок за кредитами на інвестиційні цілі на рівні 9% для середніх і великих підприємств з можливістю їх зменшення до 7% у разі створення нових робочих місць. Для мікро- та малих підприємств

ставка за такими кредитами становить 7%, а для інвестиційних кредитів – 5%. Це дозволить стимулювати розвиток малого та середнього бізнесу, а також сприяти розширенню виробництва та зайнятості.

Щодо кредитів на поповнення обігового капіталу, встановлено єдину компенсаційну ставку у 9% річних для всіх підприємств. Це рішення спрямоване на забезпечення стабільності бізнесу в умовах зростання ринкових ставок та необхідності підтримки ліквідності підприємств.

Для програми «Доступний фінансовий лізинг 5-7-9%» аналогічно передбачено компенсаційну винагороду в розмірі 11% для середніх і великих підприємств із можливістю її зниження до 9% за умови створення нових робочих місць, а для малого бізнесу ставка становить 9% із можливістю зниження до 7%. Таким чином, реалізація цих змін сприятиме розвитку підприємницької діяльності, покращенню доступу до фінансування та збереженню робочих місць.

Додатково, з метою раціонального використання бюджетних ресурсів, було ухвалене рішення про скасування компенсаційних ставок на рівні 0% та припинення фінансування кредитів, спрямованих на подолання наслідків пандемії COVID-19, включаючи рефінансування таких позик. Це дозволить державі перерозподілити бюджетні кошти на більш актуальні напрями, зокрема на підтримку підприємств, що працюють в умовах воєнного стану, та на забезпечення їхньої стійкості до економічних викликів.

Оптимізація державних кредитних програм дозволяє зберегти їхню ефективність у поточних умовах та сприяти економічній стабільності країни. Запроваджені зміни забезпечують гнучкість у фінансуванні бізнесу, що особливо важливо в умовах воєнних ризиків і макроекономічної нестабільності. Ухвалені заходи також сприятимуть раціональному розподілу бюджетних ресурсів, посиленню підтримки критично важливих секторів економіки та створенню передумов для поступового економічного відновлення країни.

Незважаючи на різноманітність підходів до визначення поняття стійкого фінансування, доцільно розглядати його як специфічний вид фінансових послуг, що передбачає врахування довгострокових екологічних, соціальних та

управлінських критеріїв у процесі прийняття інвестиційних рішень. Основною метою такого підходу є забезпечення стійкого розвитку як для бізнес-структур, так і для суспільства загалом. Найпоширенішим проявом стійкого інвестування є інтеграція екологічних, соціальних та управлінських факторів у процес розробки інвестиційних стратегій [53].

Механізм фінансового забезпечення цілей сталого розвитку в межах державного регулювання економіки включає комплекс методів і інструментів, спрямованих на організацію грошово-кредитних та інвестиційних відносин. Його регламентують державні органи з метою створення сприятливих умов для сталого розвитку національної економіки. Завдяки цьому механізму забезпечується макроекономічна стабільність, що є важливим чинником для розвитку бізнесу та залучення інвестицій.

Ключовими цілями механізму є підтримка стабільного рівня цін, забезпечення високої зайнятості та сталого економічного зростання. Досягнення цих завдань можливе через впровадження сучасних фінансових послуг, ефективну кредитну політику та регулювання відсоткових ставок. Крім того, важливими аспектами є забезпечення рівноваги у фінансовому секторі та підтримка стійкості внутрішнього ринку, що сприяє економічній безпеці країни.

Розвиток цифрової економіки та впровадження цифрових технологій у фінансовий сектор відкривають нові можливості для забезпечення сталого розвитку. Використання цифрових рішень дозволяє підвищити ефективність фінансових установ, мінімізувати вплив людського фактора та оптимізувати використання ресурсів. Таким чином, цифровізація фінансової системи стає ключовим напрямом розвитку, що забезпечує її адаптацію до сучасних викликів та сприяє економічному зростанню [49].

Реалізація цього механізму можлива за умови досягнення балансу між цифровими трансформаціями, що запроваджуються на вітчизняному ринку фінансових послуг, та інтересами держави і фінансових установ, залучених до його впровадження.

Досягнення такого балансу можливе завдяки застосуванню програмно-цільового підходу до управління, що передбачає як тактичні, так і стратегічні аспекти реалізації. Зокрема, розробка та впровадження програми цифровізації фінансового сектора є результатом взаємодії держави та бізнесу, де кожен із суб'єктів відіграє визначену роль у досягненні спільних цілей (рис. 2.4).




**Рис. 2.4. Баланс інтересів держави та фінансових установ у межах програмно-цільового управління фінансуванням сталого розвитку**

Джерело: побудовано автором

У межах програмно-цільового регулювання доцільно визначити ключові показники, яких необхідно досягти як у фінансовій системі, так і в суміжних секторах національної економіки:

1) Кадрове забезпечення та освіта:

– підготовка фахівців у сфері інформаційно-телекомунікаційних технологій, а також залучення інвестицій у розвиток соціальної сфери та охорони навколишнього середовища;

– підвищення рівня цифрової та фінансової грамотності населення.

2) Розвиток інформаційної інфраструктури:

– зростання частки домогосподарств, які мають високошвидкісний доступ до Інтернету.

3) Забезпечення інформаційної безпеки:

– збільшення кількості громадян, які підвищили рівень знань у сфері інформаційної безпеки та користування інтернет-сервісами;

– зростання частки осіб, що використовують засоби захисту інформації серед загальної кількості інтернет-користувачів;

– збільшення частки суб'єктів господарювання, що впроваджують стандартизовані рішення у сфері ресурсомістких та енергоефективних технологій.

4) Формування дослідницьких компетенцій:

– зростання кількості реалізованих проєктів у сфері енергозбереження та розвитку зеленої економіки;

– збільшення частки фінансових установ, які беруть участь у впровадженні масштабних проєктів, спрямованих на розвиток міжнародного наукового співробітництва.

Конкретизація заходів програмно-цільового регулювання має враховувати принципи стійкого фінансування.

Визначені напрями повинні відповідати таким основним критеріям (рис. 2.5).

Варто взяти до уваги позицію науковців [49; 52], які зазначають, що в межах цього контексту фінансові установи виконують низку ключових функцій. Зокрема:

- сприяють сталому розвитку провідних секторів економіки та вирішенню проблеми продовольчої безпеки;

- підтримують соціальний розвиток та гуманітарні ініціативи; забезпечують фінансування соціально-економічних проєктів;

- реалізують механізми державно-приватного партнерства, зокрема в напрямі впровадження ресурсомістких і енергоощадних технологій.




**Рис. 2.5. Пріоритети програмно-цільового регулювання сталого розвитку**

Джерело: побудовано автором

Крім того, фінансові установи відіграють важливу роль у створенні стійкої інфраструктури, стимулюванні інноваційного розвитку та фінансуванні програм, спрямованих на забезпечення екологічної стійкості міст.

Досягнення цілей сталого розвитку здійснюється через перерозподіл капітальних потоків на критично важливі напрями, водночас скорочуючи інвестиції в активи, що спричиняють виснаження природного капіталу. У цьому контексті актуальною тенденцією є інтеграція екологічних, соціальних та

управлінських критеріїв у процес ухвалення інвестиційних рішень фінансовими установами та бізнес-структурами.

Одним із стратегічних пріоритетів виступає переорієнтація фінансових потоків на підтримку розвитку джерел чистої енергії. Отже, процеси сталого розвитку відбуваються одночасно із трансформацією структури фінансових активів, зміною їх вартості та їхнім впливом на управління продуктивністю реальних активів.

Формування стабільної фінансової системи є ключовим фактором забезпечення стратегічних потреб сучасної економіки, яка має бути інклюзивною та екологічно стійкою. Це передбачає ефективний розподіл та управління фінансовими ресурсами, що спрямовуються на розвиток соціально-економічних ініціатив, інфраструктурних проєктів та впровадження екологічно орієнтованих технологій. Збалансоване використання різних джерел фінансування дозволяє створити сприятливі умови для довгострокового економічного зростання.

Реалізація фінансово-інвестиційної політики в Україні має ґрунтуватися на комплексному підході до фінансування сталого розвитку, що поєднує державні та приватні ресурси. Важливо враховувати, що економічний ефект від інвестування у такі проєкти може бути менш привабливим порівняно з традиційним виробничим сектором, особливо у короткостроковій перспективі. Це зумовлює необхідність пошуку оптимального співвідношення між різними інструментами фінансування, яке б забезпечувало як фінансову стабільність, так і соціально-економічну ефективність.

Одним із важливих аспектів фінансування сталого розвитку є відповідність джерел фінансування характеру проєктів. Зокрема, довгострокові ініціативи мають підтримуватися виключно за рахунок довгострокових фінансових ресурсів, що забезпечить стабільність реалізації та мінімізує ризики. Крім того, інтеграція різних фінансових механізмів дозволяє створювати стійкі фінансові потоки, які сприятимуть розвитку соціальних послуг, екологічних програм та інноваційної діяльності.

Особливу роль у фінансуванні проєктів сталого розвитку відіграє міжнародна підтримка, що є критично важливою для країн із недостатнім рівнем мобілізації власних ресурсів. Участь міжнародних фінансових інституцій, грантових програм та іноземних інвесторів дозволяє залучати додатковий капітал, необхідний для реалізації масштабних проєктів. Таким чином, ефективне поєднання національних та міжнародних фінансових ресурсів сприятиме створенню умов для довготривалого та стійкого економічного розвитку.

Ефективна реалізація політики сталого розвитку фінансовими установами України вимагає врахування низки принципів, серед яких ключовими є інтеграція критеріїв сталого розвитку у фінансові стратегії, забезпечення балансу між економічною, соціальною та екологічною складовими, а також підвищення рівня прозорості та підзвітності всіх фінансових процесів. Ці аспекти є визначальними для створення ефективної системи фінансування, яка сприятиме довгостроковому економічному зростанню, соціальній стабільності та збереженню природних ресурсів.

Окрім фінансування проєктів сталого розвитку, фінансові установи відіграють важливу роль у формуванні глобального партнерства. Їхня участь у міжнародних ініціативах сприяє впровадженню більш ефективних торговельних і інвестиційних режимів, що відповідають принципам сталого розвитку. Це, у свою чергу, сприяє посиленню фінансової стабільності, забезпеченню рівноправного доступу до фінансових ресурсів та зміцненню міжнародної фінансової системи.

Особливої уваги заслуговує співробітництво в сфері оподаткування та боротьби з незаконними фінансовими потоками. Створення прозорих механізмів контролю та посилення міжнародної взаємодії дозволить мінімізувати фінансові ризики та підвищити ефективність розподілу ресурсів. Важливим напрямом також є підтримка регіонального партнерства, яке сприяє обміну досвідом, розширенню інвестиційних можливостей та створенню умов для реалізації спільних економічних ініціатив.

Таким чином, розвиток фінансової системи України в контексті сталого розвитку передбачає комплексний підхід, що включає як внутрішні структурні реформи, так і активну інтеграцію у міжнародну фінансову систему. Реалізація цих принципів сприятиме створенню ефективних механізмів фінансування, які забезпечать довготривалий соціально-економічний прогрес та стійкість національної економіки.

Можна зробити загальний висновок, що протягом 2020–2023 років фінансовий сектор України зазнав значних трансформацій, що виявилося у скороченні кількості фінансових установ на 42,74%. Найбільші втрати понесли кредитні спілки та ломбарди, тоді як банківський сектор продемонстрував відносну стійкість, зменшившись лише на 13,70%. Водночас, концентрація ринку посилилася, адже 87% банківського прибутку у 2023 році припало на десять найбільших банків, що свідчить про домінування крупних гравців на ринку.

Попри скорочення кількості фінансових установ, загальний обсяг активів у секторі зріс на 43,15%, що підкреслює адаптивність банківської системи до нових умов.

Вплив війни став ключовим чинником змін: з початку повномасштабного вторгнення не було створено жодної нової фінансової установи, а частина компаній припинила діяльність. Подальший розвиток фінансового ринку залежатиме від здатності установ ефективно управляти ризиками, адаптуватися до кризових умов та впроваджувати сучасні фінансові інструменти.

Фінансовий сектор України залишається критичним елементом економічної стабільності, сприяючи інвестиціям та розвитку підприємництва. Інтеграція у світову фінансову систему вимагає посилення регулювання та механізмів захисту інвесторів. В умовах воєнних викликів фінансова система зберігає стійкість завдяки міжнародній підтримці, ринку державних цінних паперів і збалансованій макроекономічній політиці, спрямованій на стабілізацію економіки.

# РОЗДІЛ 3. ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ФІНАНСОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

## 3.1. Проблеми функціонування фінансового ринку в сучасних умовах

Фінансовий ринок України відіграє ключову роль у відновленні країни після війни, забезпечуючи необхідний притік капіталу та сприяючи економічній стабільності. Функціонуючі ринки капіталу та фінансові інститути є важливими інструментами для залучення як іноземних, так і внутрішніх інвестицій, що дозволяє підтримувати розвиток підприємництва, модернізацію інфраструктури та соціально-економічне зростання. Водночас міжнародні організації, такі як ОЕСР, здійснюють оцінку правового та нормативного середовища, визначаючи основні напрями реформ для покращення відповідності глобальним стандартам [21].

Попри складні умови, спричинені війною, Україна демонструє здатність адаптуватися до нових викликів, розвиваючи фінансову грамотність, посилюючи захист прав споживачів фінансових послуг і вдосконалюючи корпоративне управління. Урядові та регуляторні органи активно працюють над підтримкою фінансової стабільності, що сприяє залученню міжнародної допомоги та кредитних ресурсів для подальшого економічного відновлення.

Важливим аспектом є також реформування системи державного боргу та пенсійного забезпечення, що дасть змогу створити більш стійку фінансову інфраструктуру.

З огляду на масштабні руйнування, відновлення країни потребує значних фінансових ресурсів, особливо у житловому, транспортному, енергетичному та промисловому секторах. Інвестування у ці сфери має стати пріоритетом як для держави, так і для міжнародних партнерів України (табл. 3.1).

Співпраця з іноземними фінансовими інституціями та міжнародними організаціями дозволить забезпечити ефективне використання залучених

коштів, що стане основою для сталого економічного розвитку країни в майбутньому.

*Таблиця 3.1*

**Проблеми та виклики розвитку фінансового ринку в сучасних умовах**

| Проблеми та виклики | Опис |
|---|---|
| Складнощі фінансування відновлення | Відновлення після війни потребує значних фінансових ресурсів, особливо для секторів житлового будівництва, транспорту, енергетики та промисловості. |
| Малий розмір банківського сектору | Банківський сектор є відносно малим за розміром, що обмежує можливості фінансування приватного сектору для відновлення країни. |
| Низький рівень розвитку ринків капіталу | Низький рівень розвитку внутрішніх ринків капіталу з невеликою ринковою капіталізацією та домінуванням торгівлі державними облігаціями. |
| Проблеми з непрацюючими кредитами | Високий рівень непрацюючих кредитів обмежує кредитний потенціал банків, знижуючи можливості для фінансування бізнесу та домогосподарств. |
| Невизначеність через воєнний стан | В умовах війни існують ризики, що обмежують ефективність фінансових установ, зокрема через нестабільність валютних курсів та інші економічні фактори. |
| Проблеми з управлінням державним боргом | Високий рівень державного боргу та значна частка боргу в іноземній валюті створюють ризики для макроекономічної стабільності та обмежують фіскальну політику. |
| Обмежена ефективність фінансових інститутів | Мобілізація фінансування для приватного сектору відбувається повільніше, ніж очікувалося, через обмеження доступу до фінансових ресурсів. |
| Зростання кількості проблемних кредитів | Проблеми з високим рівнем проблемних кредитів у банках, що впливає на їх здатність фінансувати економіку країни. |
| Концентрація власності в публічних компаніях | Значна концентрація власності у публічних компаніях створює ризики конфлікту інтересів та зловживань, що обмежує прозорість ринку. |
| Недосконале корпоративне управління | Проблеми з розкриттям інформації компаніями та відсутність належного контролю у сфері корпоративного управління, що ускладнює фінансову стабільність. |
| Низький рівень фінансової грамотності | Фінансова грамотність в Україні нижча за середній рівень, що створює додаткові ризики для споживачів фінансових послуг. |
| Обмеження у споживчому кредитуванні | Недостатнє регулювання споживчого кредитування сприяє агресивним кредитним практикам та борговому навантаженню на населення. |
| Проблеми в пенсійній системі | Недосконала пенсійна система, зокрема обмежений рівень участі громадян у добровільних пенсійних програмах, потребує реформ для підвищення ефективності. |
| Виклики у правозастосуванні та регулюванні | Недостатня нормативно-правова база та механізми контролю, що обмежують ефективність фінансового нагляду та боротьбу з інсайдерською торгівлею та зловживаннями. |
| Проблеми з міжнародним фінансуванням | Недостатня інтеграція України в міжнародні фінансові системи, що обмежує можливості залучення міжнародних інвестицій для відновлення країни. |

Джерело: систематизовано автором

Відновлення та реконструкція України вимагають колосальних фінансових ресурсів, які вже оцінюються у 486 мільярдів доларів США, а ця сума лише зростатиме внаслідок тривалих бойових дій. Для забезпечення стабільного притоку капіталу необхідно розвивати ефективні фінансові інститути та ринки капіталу, що сприятиме залученню іноземних інвестицій і мобілізації внутрішніх фінансових ресурсів. Це дозволить створити передумови для економічного відновлення та подальшого зростання країни.

Формування міцної фінансової системи має спиратися на детальний аналіз її поточного стану та нормативно-правового регулювання. Оцінка охоплює ключові сфери: фінансову структуру країни, корпоративне управління, управління державним боргом, захист прав споживачів фінансових послуг, фінансову грамотність і пенсійне забезпечення. Вдосконалення цих аспектів сприятиме підвищенню довіри до фінансової системи України, що стане важливим фактором для залучення необхідних інвестицій і відбудови економіки.

Фінансова система України продемонструвала високу стійкість, попри серйозні виклики, спричинені війною. Завдяки регуляторним заходам і міжнародній допомозі банківський сектор продовжує функціонувати, хоча залишається відносно малим за розміром. Частка банківських активів у загальній фінансовій системі є значною, проте мобілізація фінансування приватного сектору для відновлення країни відбувається повільніше, ніж очікувалося. Обмежене зростання банківського кредитування порівняно зі зростанням депозитів свідчить про структурні проблеми, які стримують ефективність фінансового сектору [41].

Високий рівень непрацюючих кредитів продовжує обмежувати кредитний потенціал банків, що впливає на їхню здатність фінансувати бізнес і домогосподарства. В умовах невизначеності війни фінансові установи зберігають значні обсяги ліквідних активів і державних облігацій, що знижує ризики, але водночас обмежує доступність коштів для приватного сектору. Урядові кредитні програми частково компенсують нестачу фінансування для

підприємств і фізичних осіб, проте вони не можуть замінити стабільний ринковий механізм у довгостроковій перспективі.

Для стимулювання економічного відновлення необхідно розширювати можливості ринкового фінансування та вдосконалювати фінансову інфраструктуру. Підвищення прозорості банківського сектору, зменшення частки проблемних кредитів і розвиток небанківських фінансових установ сприятимуть покращенню доступу до фінансових ресурсів. Важливим також є залучення міжнародних інвесторів та імплементація реформ, що наближають Україну до стандартів розвинених фінансових ринків.

Внутрішні ринки капіталу можуть стати ключовим механізмом залучення як внутрішніх, так і міжнародних інвестицій для відновлення України. Проте їхній нинішній рівень розвитку залишається низьким, що обмежує можливості фінансування. Невелика ринкова капіталізація та переважання торгівлі державними облігаціями свідчать про потребу у структурних змінах. Для стимулювання цього ринку необхідно посилити нормативно-правову базу та розширити інтеграцію України з міжнародними фінансовими системами, що передбачає гармонізацію регулювання з європейськими стандартами [26].

Уряд України реалізує програму реформ, спрямовану на зміцнення фінансового сектору. Вона передбачає покращення доступу до фінансування, зменшення обсягу проблемних кредитів, активізацію приватного капіталу в банківському секторі та розвиток ринку капіталу. Важливим напрямом є також створення стійких фінансових інституцій і цифрових фінансових платформ, що сприятиме модернізації економіки та збільшенню її інвестиційної привабливості.

Останні реформи корпоративного управління в Україні сприяли наближенню до міжнародних стандартів, зокрема через ухвалення нового Закону про акціонерні товариства. Проте залишаються проблеми, які потребують вирішення для забезпечення прозорості та ефективності ринку.

Зокрема, розкриття інформації компаніями є обмеженим через воєнний стан, що ускладнює оцінку їхньої фінансової стійкості. Після завершення військових дій особливо важливим стане відновлення повноцінного контролю та

моніторингу корпоративного управління з боку НКЦПФР, що вимагатиме підвищення рівня обізнаності компаній та вдосконалення правозастосування.

Додаткові виклики пов’язані з відсутністю механізму оцінки дотримання Кодексу корпоративного управління та значною концентрацією власності у публічних компаніях, що створює ризики конфлікту інтересів. Окрім того, існують правові прогалини, які ускладнюють боротьбу з інсайдерською торгівлею та зловживаннями під час операцій із пов’язаними сторонами. Посилення НКЦПФР, включаючи кадрове забезпечення та фінансування, є критично важливим для ефективного нагляду. Законодавчі зміни, спрямовані на зміцнення її незалежності та ресурсного забезпечення, мають бути реалізовані на практиці, щоб забезпечити надійний механізм регулювання фінансового ринку.

Функція управління державним боргом України продемонструвала високу адаптивність до викликів воєнного часу, зберігаючи спроможність залучати фінансування на внутрішньому ринку. Водночас, стрімке зростання рівня державного боргу, який у 2024 році перевищив 90% ВВП і, за прогнозами, досягне 108% у 2026 році, формує суттєві ризики для макроекономічної стабільності. Висока частка боргу, номінованого в іноземній валюті (74% від загального обсягу), зумовлює підвищену вразливість до валютних коливань і змін зовнішніх фінансових умов, що може ускладнити реалізацію фіскальної політики держави [30].

Значні ризики рефінансування зумовлені як короткими термінами погашення внутрішніх зобов’язань, так і суттєвими піками виплат у 2025–2026 роках. Попри поступове подовження строків обігу внутрішніх боргових інструментів, їхня максимальна тривалість залишається обмеженою (до 3,5 років). Обмежена ліквідність внутрішнього ринку державних цінних паперів, а також концентрація їхньої власності у банківському секторі створюють додаткові загрози для фінансової стабільності.

Поточна модель управління державним боргом виявила свою ефективність в умовах воєнного стану, проте її інституційна спроможність може бути

недостатньою для розширення ринкових механізмів фінансування економічного відновлення.

Оптимізація управління державним боргом вимагає подальшого зміцнення інституційної та нормативно-правової бази, що забезпечить зниження ризиків та підвищення стійкості боргової політики.

Особливої уваги потребує механізм надання державних гарантій, оскільки їхній неконтрольований ріст може спричинити додаткове навантаження на державні фінанси. Крім того, важливим напрямом є активізація залучення інвестицій приватного сектора та міжнародних фінансових партнерів, що сприятиме диверсифікації джерел фінансування та забезпеченню стійкого економічного розвитку.

Політика фінансового захисту споживачів та підвищення рівня фінансової грамотності є ключовими чинниками забезпечення стійкості громадян до економічних викликів, особливо в умовах воєнного стану. Україна здійснила значні зусилля щодо гармонізації своєї нормативно-правової бази із стандартами ЄС та міжнародними практиками, що включає нещодавні законодавчі зміни, спрямовані на посилення захисту прав споживачів фінансових послуг.

Зокрема, були розширені повноваження Національного банку України (НБУ) та Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, що дозволяє ефективніше регулювати фінансовий ринок [29]. Крім того, в умовах війни впроваджено тимчасові заходи для захисту вразливих споживачів, зокрема тих, хто постраждав від бойових дій, що сприяє зниженню ризику фінансової нестабільності серед населення.

Попри ці зусилля, існують суттєві виклики, що обмежують ефективність механізмів захисту. Одним із ключових питань залишається вдосконалення позасудового врегулювання фінансових спорів та механізмів компенсації втрат. Особливої уваги потребує посилення контролю у сфері споживчого кредитування, оскільки відсутність належного регулювання сприяє поширенню агресивних кредитних практик та надмірному борговому навантаженню населення. [38]

За даними НБУ, у 2023 році близько 40% споживчих кредитів мали прострочення понад 90 днів, що свідчить про необхідність посилення заходів щодо відповідального кредитування та запобігання фінансовій пастці для громадян.

Рівень фінансової грамотності в Україні залишається нижчим за середній показник ОЕСР, що створює додаткові ризики для споживачів фінансових послуг. Порівняльний аналіз досліджень 2018 та 2021 років свідчить про незначне зростання показників фінансової грамотності, що вказує на необхідність посилення відповідних освітніх програм. У відповідь на ці виклики, у 2024 році було затверджено Національну стратегію розвитку фінансової грамотності до 2030 року, яка передбачає комплексні заходи для підвищення рівня фінансової освіти серед різних вікових та соціальних груп.

Україна здійснює комплексні заходи щодо реформування пенсійної системи шляхом запровадження обов’язкової накопичувальної системи, що має сприяти підвищенню рівня пенсійного забезпечення громадян, а також стимулюванню розвитку національного фінансового ринку.

На теперішній час функціонує солідарна пенсійна система, що фінансується за рахунок поточних податкових надходжень, а також добровільні пенсійні накопичувальні програми, які займають незначну частку в загальній структурі пенсійного забезпечення.

Згідно з офіційними статистичними даними, на кінець 2021 року лише 5,2% економічно активного населення брали участь у добровільних пенсійних програмах, а серед пенсіонерів цей показник складав 8,3% у 2024 році. Така ситуація свідчить про обмеженість впливу добровільних пенсійних накопичень на фінансову систему країни та обґрунтовує необхідність запровадження обов’язкової накопичувальної пенсійної системи для забезпечення довгострокової стійкості пенсійного забезпечення [28].

Уряд здійснює активні кроки у напрямку нормативно-правового врегулювання зазначеної реформи, що підтверджується розробкою законопроєкту «Про обов’язкове накопичувальне пенсійне забезпечення», який

передбачає розширення охоплення пенсійними накопиченнями значної частини населення [37].

Впровадження такої системи може сприяти формуванню довгострокових інвестиційних ресурсів, що, у свою чергу, стимулюватиме розвиток ринку капіталу та сприятиме економічному зростанню країни. Проте ефективне функціонування нової системи потребує розробки дієвих механізмів її адміністрування, належного регулювання та управління ризиками для мінімізації потенційних фінансових загроз і забезпечення стійкості пенсійного фонду.

Для успішної реалізації пенсійної реформи необхідне досягнення стійкого політичного та соціального консенсусу між державними інституціями, роботодавцями, працівниками та фінансовими установами. Запровадження обов'язкової накопичувальної системи потребує довгострокових зобов'язань усіх зацікавлених сторін та врахування макроекономічних чинників, які можуть впливати на її функціонування.

Важливими складовими успішної імплементації реформи є забезпечення належного рівня регулювання та нагляду за діяльністю пенсійних фондів, підвищення фінансової грамотності населення та створення ефективних механізмів захисту пенсійних активів. Врахування міжнародного досвіду, забезпечення прозорості пенсійної системи та запровадження дієвих заходів управління ризиками сприятиме підвищенню довіри населення до накопичувальної пенсійної системи та забезпеченню її довгострокової стійкості.

Подальше вдосконалення політики фінансової грамотності та захисту споживачів вимагає активнішого залучення приватного та некомерційного сектору до реалізації відповідних ініціатив. Крім того, необхідно розробити чіткі принципи для моніторингу потенційних конфліктів інтересів між фінансовими установами та споживачами, а також удосконалити методи оцінки ефективності програм фінансової освіти.

Забезпечення прозорого та відповідального використання фінансових послуг сприятиме зміцненню довіри населення до фінансової системи та

підвищенню рівня фінансового добробуту громадян у довгостроковій перспективі.

### 3.2. Стратегічні напрями розвитку фінансового ринку України

Розвиток фінансових ринків є ключовим стратегічним напрямом у рамках Стратегії розвитку фінансового сектору України. Оскільки фондовий ринок є невід'ємною складовою частиною фінансової системи країни, для його розвитку були визначені конкретні завдання, зокрема: запровадження компенсаційних схем для захисту інвесторів відповідно до стандартів Європейського Союзу, впровадження оверсайту фондового ринку, створення механізмів нагляду за його діяльністю, а також інтеграція інфраструктури українського фондового ринку до європейської платформи T2S [39]. У цьому контексті важливо проаналізувати процес реалізації стратегічних цілей, що стосуються саме фондового ринку (табл. 3.2).

Запровадження компенсаційних схем для інвесторів є важливою складовою частиною адаптації українського законодавства до європейських стандартів. Зокрема, Директива 97/9/ЄС Європейського парламенту та Ради від 3 березня 1997 року «Про схеми компенсації інвесторам» вимагає, щоб усі держави-члени мали такі схеми, що гарантують мінімальний рівень захисту інвесторів у випадку, якщо інвестиційна компанія не зможе виконати свої зобов'язання перед клієнтами.

Важливо зазначити, що жоден єдиний підхід до організації компенсаційних схем не є загальноприйнятим: кожна країна ЄС самостійно вирішує питання щодо форми власності, структури управління та взаємодії з регуляторними органами. Відповідно до статті 139, частини 1 Директиви 97/9/ЄС, кожна країна-член зобов'язана забезпечити впровадження хоча б однієї схеми компенсації для інвесторів на своїй території, без якої інвестиційна компанія не може здійснювати свою діяльність [5].

*Таблиця 3.2*

**Стратегічні напрями розвитку фінансового ринку України**

| Стратегічний напрямок | Опис |
|---|---|
| 1. Запровадження компенсаційних схем для інвесторів | Запровадження компенсаційних схем для захисту інвесторів відповідно до стандартів ЄС, згідно з Директивою 97/9/ЄС Європейського парламенту та Ради. Це включає створення механізмів компенсацій для захисту інвесторів у випадку неспроможності інвестиційних компаній. |
| 2. Впровадження оверсайту фондового ринку | Розвиток співпраці між регуляторами (Національний банк та Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку) для забезпечення ефективного нагляду за ринковою інфраструктурою і мінімізації системних ризиків. |
| 3. Створення хеджфондів для інвестицій у цінні папери | Створення хеджфондів, що дозволить зменшити фінансові ризики, покращити інфраструктуру ринку цінних паперів та зміцнити довіру до фінансової системи країни. |
| 4. Інтеграція українського фондового ринку до європейської платформи T2S | Інтеграція національної системи розрахунків у цінних паперах до європейської системи T2S для покращення процесу «поставка проти оплати» в розрахунках за угодами з цінними паперами. |
| 5. Оверсайт інфраструктури ринку капіталу | Впровадження оверсайту на інфраструктуру ринків капіталу (депозитарії, кліринг, системи розрахунків) для забезпечення стабільності та безпеки. Підвищення надійності інфраструктури ринків капіталу через нагляд з боку Національного банку. |
| 6. Поглиблення співпраці між Національним банком та НКЦПФР | Поглиблення взаємодії між Національним банком та НКЦПФР для чіткішого розмежування функцій та ефективної реалізації оверсайту фінансових інфраструктур. |
| 7. Впровадження нових стандартів для розрахунків | Впровадження Положення щодо порядку грошових розрахунків за угодами з цінними паперами та іншими фінансовими інструментами, що забезпечує застосування міжнародних стандартів, зокрема принципу «поставка проти оплати». |

Джерело: систематизовано автором

Згідно з інформацією Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, в Україні мали місце спроби розробити нормативні документи щодо впровадження компенсаційних механізмів для захисту інтересів інвесторів. Однак проміжні звіти Національного банку України, що стосуються виконання стратегії розвитку фінансового сектору, не відображають фактичного впровадження цих схем.

Важливо відзначити, що одним із ключових завдань є введення на ринок хеджфондів для інвестицій у цінні папери, які можуть стати прототипом Фонду

гарантування вкладів фізичних осіб у банківській системі України. Основною метою створення таких хеджфондів є управління фінансовими ризиками.

Хеджфонд, як інвестиційний фонд (інститут спільного інвестування), може значно поліпшити інфраструктуру національного ринку цінних паперів, удосконаливши систему страхування ризиків. Його функціонування сприятиме ефективному управлінню ризиками та їх оцінці, посиленню нагляду за ринком цінних паперів і забезпеченню належного рівня покриття збитків. Капітал такого фонду доцільно формувати на основі внесків професійних учасників, які займаються операціями з цінними паперами, що також дозволить фонду здійснювати інвестиційну діяльність, таким чином наповнюючи бюджет.

Отже, створення хеджфондів для інвестицій у цінні папери стане важливим кроком у розвитку фондового ринку України, оскільки дозволить зміцнити довіру до ринку та забезпечити стабільність фінансової системи. Завдяки такому підходу можна буде поліпшити управління фінансовими ризиками, а також сприяти розвитку інвестиційної активності та підвищенню рівня захисту інвесторів [42, с. 50].

Запровадження оверсайта інфраструктури фондового ринку є важливим кроком у реалізації цілей Стратегії розвитку фінансового сектору України. 1 липня 2020 року Національний банк України та Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку підписали Меморандум про взаєморозуміння, спрямований на посилення співпраці у сфері оверсайту та нагляду за інфраструктурами ринків капіталу.

Основною метою цього документа є зміцнення взаємодії між фінансовими регуляторами для забезпечення ефективного нагляду та мінімізації ризиків, що можуть призвести до системних проблем у фінансовому секторі. В результаті, таке співробітництво має сприяти підвищенню фінансової стабільності, стійкості та надійності ринку для його учасників [20].

Основними суб’єктами інфраструктури ринків капіталу є центральні депозитарії цінних паперів, центральні контрагенти, системи розрахунків у цінних паперах та торгові репозиторії.

Ці структури забезпечують здійснення клірингу та розрахунків за угодами з цінними паперами та іншими фінансовими інструментами, а також здійснюють облік цих інструментів і операцій з ними. Їхня діяльність передбачає обробку великого обсягу транзакцій щодня, що вимагає високої надійності та безперебійності, оскільки будь-які збої в роботі цих систем можуть спричинити серйозні наслідки для фінансової стабільності країни.

Зважаючи на важливість інфраструктурних елементів ринку капіталу для загальної фінансової стабільності, Національний банк України здійснює оверсайт цих суб'єктів. Це включає моніторинг та оцінку їхньої діяльності на відповідність міжнародним стандартам, таким як PFMI (Principles for Financial Market Infrastructures), а також надання рекомендацій щодо поліпшення їхнього функціонування. Ці заходи сприяють забезпеченню безпечного, ефективного та надійного функціонування ринкової інфраструктури, що є критично важливим для підтримки загальної стабільності фінансової системи України.

Об'єктами оверсайту інфраструктури ринків капіталу в Україні є різні структури, що забезпечують функціонування ринку цінних паперів та інших фінансових інструментів. Зокрема, центральними депозитаріями є ПАТ «Національний депозитарій України», який відповідно до Закону України «Про депозитарну систему України» отримав статус Центрального депозитарію і відповідає за ведення депозитарного обліку цінних паперів, а також Депозитарій Національного банку України, що здійснює облік державних цінних паперів та облігацій місцевих позик.

Центральним контрагентом є ПАТ «Розрахунковий центр з обслуговування договорів на фінансових ринках», який є єдиним в Україні учасником, що надає послуги клірингу на ринках капіталу та організованих товарних ринках. На кінець 2022 року в Україні не було створено торгового репозиторію, і Національний банк України поки що лише рекомендує суб'єктам оверсайту дотримуватись відповідних стандартів.

З 1 січня 2024 року набудуть чинності зміни до законодавства України, які розширять повноваження Національного банку, надаючи йому функції оверсайту на інфраструктуру ринків капіталу.

Згідно з цими змінами, регулятор зможе здійснювати моніторинг і оцінку діяльності суб'єктів інфраструктури ринків капіталу, перевіряючи їх відповідність міжнародним стандартам, зокрема PFMI. Окрім того, Національний банк буде мати право надавати рекомендації щодо вдосконалення роботи цих суб'єктів, зокрема в частині підвищення їх надійності та ефективності.

У процесі оцінки Національний банк може залучати Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку України (НКЦПФР). У разі, якщо суб'єкти інфраструктури ринків капіталу не будуть виконувати рекомендації, надані в результаті оцінювання, Національний банк зможе звертатися до НКЦПФР для застосування відповідних заходів впливу на ці суб'єкти згідно з вимогами національного законодавства.

У зв'язку з цим Національний банк України розробляє пропозиції для Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) щодо поглиблення співпраці між регуляторами, з метою чіткого розмежування функцій та ефективної взаємодії при здійсненні оверсайту інфраструктури ринків капіталу Національним банком [14].

Іншим важливим стратегічним завданням є інтеграція інфраструктури фондового ринку України до європейської системи T2S.

У 2020 році було проведено дослідження в межах проєкту USAID «Трансформація фінансового сектору», яке реалізувала компанія DAI Global LLC. Оцінка стану розрахункових операцій у цьому дослідженні була такою: в Україні розрахунки за принципом «поставка проти оплати» здійснюються на основі інтерфейсної моделі, в рамках якої рахунки цінних паперів і рахунки грошових коштів функціонують на окремих платформах.

Рахунки в цінних паперах для державних цінних паперів обслуговуються Депозитарієм НБУ, а для корпоративних — Національним депозитарієм України

(НДУ). Рахунки грошових коштів у національній моделі здійснення розрахунків відкриваються в Розрахунковому центрі (РЦ). Якщо учасники обирають модель «одержання проти оплати», то передача цінних паперів відбувається до моменту їх блокування, а грошові розрахунки здійснюються через Систему електронних платежів (СЕП).

Важливою проблемою є відсутність облікових відносин між центральними депозитаріями та СЕП у контексті цієї моделі розрахунків. Причина полягає в тому, що прямий доступ до СЕП, тобто відкриття технічного рахунку для здійснення платежів, надається лише суб'єктам, які мають ліцензію на здійснення діяльності комерційного банку. Це обмежує можливості учасників ринку, адже вони не можуть здійснювати безпосередні грошові розрахунки з центральними депозитаріями.

Натомість СЕП інформує центральні депозитарії про здійснені грошові розрахунки за платежами, пов'язаними з операціями з цінними паперами. Крім того, центральним депозитаріям не надано повноважень списувати або зараховувати кошти на рахунки грошових коштів у СЕП за дорученням учасників цієї системи [10].

З метою реалізації поставлених завдань Національний банк України ухвалив Положення, що регламентує порядок проведення грошових розрахунків за угодами з цінними паперами та іншими фінансовими інструментами, укладеними як на організованих ринках капіталу, так і поза ними, із дотриманням принципу «поставка цінних паперів проти оплати» (далі — Положення).

Цей нормативно-правовий акт був розроблений відповідно до Закону України № 738-IX «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення залучення інвестицій та впровадження нових фінансових інструментів». Положення узгоджується з міжнародними стандартами, що регулюють порядок розрахунків за цінні папери, і передбачає впровадження кращих світових практик у цій сфері. Воно надає учасникам ринку можливість

обирати спосіб здійснення розрахунків за угодами з цінними паперами та визначати суб'єкта інфраструктури, який гарантуватиме ці розрахунки.

Згідно з Положенням, визначені наступні аспекти:

– вимоги до суб'єктів, що здійснюють грошові розрахунки за угодами з цінними паперами та іншими фінансовими інструментами за принципом «поставка цінних паперів проти оплати»;

– порядок проведення таких розрахунків через облік змін обсягу прав та зобов'язань щодо коштів у системі клірингової діяльності, а також відображення переходу прав на кошти, зокрема через припинення зобов'язань після неттінгу;

– порядок використання технологій. Системи електронних платежів (СЕП) Національного банку для здійснення грошових розрахунків за правочинами з цінними паперами та іншими фінансовими інструментами за принципом «поставка цінних паперів проти оплати»;

– порядок надання Центральному депозитарію цінних паперів доступу до технології обслуговування розрахунків із застосуванням спеціальних засобів СЕП.

Використання технологій СЕП дозволить учасникам ринку здійснювати «розрахунки в грошах центрального банку», тобто через рахунки сторін правочину щодо цінних паперів, відкриті безпосередньо в Національному банку України. Це підвищить надійність таких розрахунків та зміцнить довіру інвесторів до українських ринків капіталу [36].

Прийняття зазначеного Положення та здійснені кроки відповідають ключовим напрямам Стратегії розвитку фінансового сектору України. Вони не лише сприяють розвитку фінансових ринків, але й спрямовані на забезпечення фінансової інклюзії.

Іншим важливим стратегічним напрямом, що потребує реалізації в Україні, є підвищення доступності та рівня використання фінансових послуг, посилення захисту прав споживачів фінансових послуг та збільшення рівня фінансової грамотності серед населення. Всі дії на фондовому ринку сприяють також розвитку фінансової інклюзії в країні.

Вітчизняна економіка, а разом з нею – фінансовий ринок, стоять перед викликами в післяконфліктний період. Великий рівень підтримки для України буде помітно відображений в великих фінансових ресурсах, які будуть спрямовані на відновлення нашої держави.

Отже, наразі є важливим зосередити увагу на розбудові фінансового ринку як ефективного та прозорого механізму розподілу цих ресурсів. У цьому контексті цифрова трансформація фінансового ринку виходить на передній план як стратегічна ціль, досягнення якої повинно цікавити всіх його учасників.

Широкомасштабне вторгнення росії на територію України підкреслило важливу роль, яку грає цифрова трансформація економіки в забезпеченні стійкості та гнучкості української держави в умовах конфлікту. Однією з головних пріоритетів внутрішньої політики з цифрового розвитку є створення єдиного цифрового ринку з Європейським Союзом та адаптація структури цифрового сектору України до нових реалій, що виникають під час війни та післяконфліктного періоду.

Для досягнення цієї мети потрібно впровадити наступні заходи [7]:

- перерозподіл українського ІКТ-сектору з урахуванням внутрішнього попиту на ці послуги;

- створення широкого спектра інституційних факторів, які сприятимуть розвитку FinTech індустрії;

- підвищення рівня доступності фінансових послуг для споживачів та клієнтів фінансових установ;

- усунення негативних наслідків опортуністичних стратегій фінансових установ у різних сегментах ринку;

- розвиток фінансової грамотності та цифрових навичок серед споживачів фінансових послуг та учасників фінансових операцій. Для України дуже важливо виконати ряд умов для успішної інтеграції в Єдиний цифровий простір Європи (рис. 3.1).

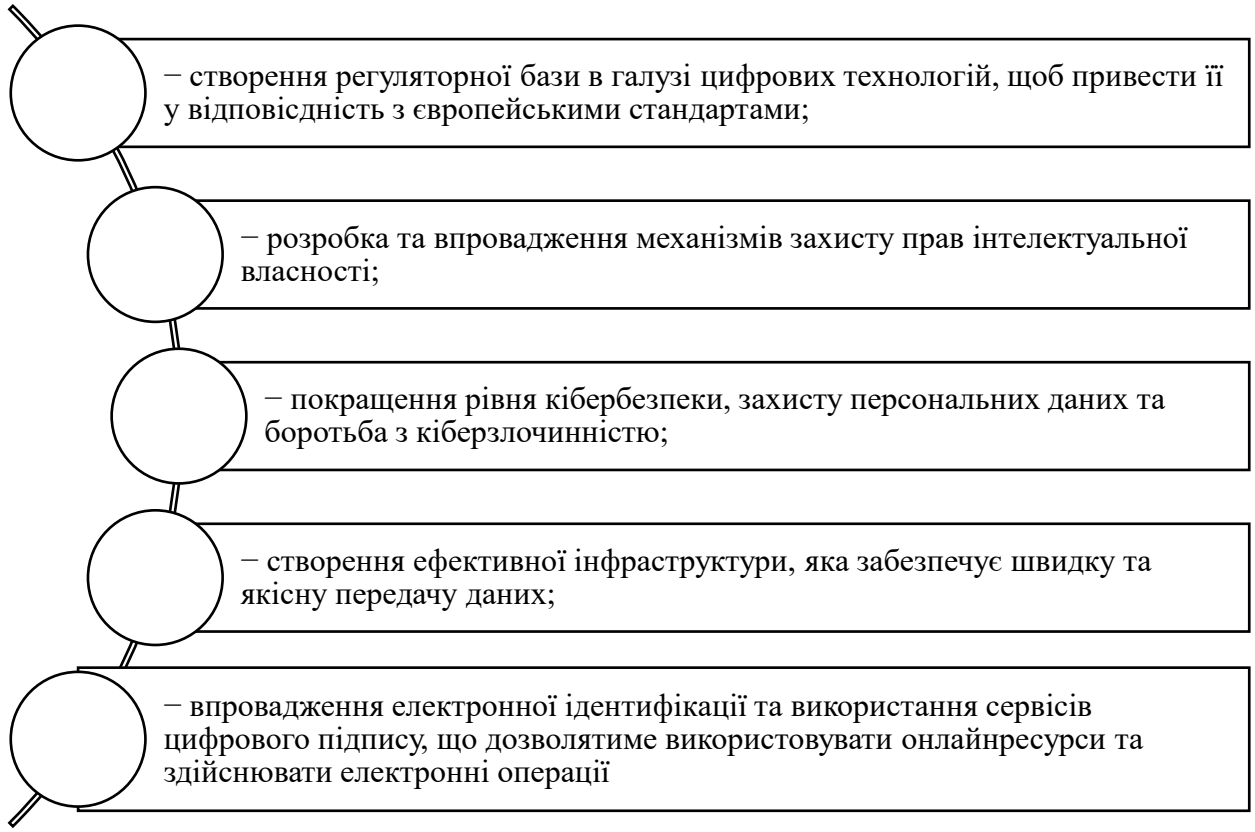



**Рис. 3.1. Напрямки розвитку цифровізації на ринку цінних паперів у післявоєнній відбудові України**

Джерело: побудовано на основі [12]

Виконання цих умов сприятиме забезпеченню України доступу до європейського цифрового ринку, над створенням якого активно працюють держави ЄС.

Ця ініціатива спрямована на подолання перешкод для транскордонної цифрової торгівлі, сприяння інноваціям і сприяння економічному зростанню.

Останні роки позначилися в Україні великим прогресом у сфері цифрової трансформації. Країна володіє висококваліфікованою робочою силою, і галузь технологій стрімко розвивається. Український уряд активно працює над створенням сприятливого середовища для цифрових інновацій, включаючи такі ініціативи, як створення регуляторної основи для діяльності для фінтех-стартапів.

Також значний контингент технічно обізнаних молодих фахівців в Україні готовий стимулювати цифрову трансформацію країни. Ініціатива «країна в смартфоні» через додаток «Дія» вже викликала зацікавленість у інших країнах світу. Беззаперечно, інтеграція України в Єдиний цифровий ринок ЄС матиме значущий виграш для обох сторін [12].

Це дозволить Україні мати доступ до обширного та процвітаючого ринку з єдиною набором правил та стандартів. Ця можливість відкриє нові перспективи для українського бізнесу, сприяючи розширенню клієнтської бази та стимулюючи інновації та інвестиції в технологічний сектор країни. Використання досвіду ЄС у таких сферах, як захист даних та кібербезпека, також може бути надзвичайно цінним для України, особливо в контексті модернізації цифрової інфраструктури [**Помилка! Джерело посилання не знайдено.**].

Процес інтеграції відкриє шлях до отримання доступу до електронних ринків та онлайн-послуг країн ЄС, спрощуючи перешкоди, які пов’язані з правовими та адміністративними обмеженнями. В результаті цього будуть встановлені єдні норми для транскордонної постачання онлайн-послуг та контенту, полегшені процедури онлайн-платежів, укладання цифрових контрактів, ліцензування, оподаткування та регулювання авторських прав.

Ця інтеграція також сприятиме зміцненню цифрової економіки країн ЄС, в результаті чого вони зможуть здійснювати більш ефективний обмін електронними послугами та ресурсами. Це, в свою чергу, сприятиме росту торгівлі та співпраці між ЄС та іншими сторонами, забезпечуючи сприятливе середовище для взаємовигідного обміну та розвитку [18].

Висококваліфікований трудовий потенціал в Україні разом зі зростаючою технологічною галуззю створюють нові можливості для європейських підприємств та сприяють розробці спільного набору цифрових стандартів і правил в ЄС та його сусідніх країнах. Проте перед повною інтеграцією України в Єдиний цифровий ринок важливо вирішити деякі виклики.

Однією з ключових проблем є фрагментація цифрових ринків всередині території України. Навіть при недавньому прогресі, все ще існують значні

відмінності у доступі до цифрових послуг, особливо в сільських районах. Для того щоб забезпечити всім громадянам України повний доступ до цифрової економіки, вирішальне значення мають покращення цифрової інфраструктури та підвищення рівня цифрової грамотності.

Ініціатива, започаткована Європейським Союзом, про створення Єдиного цифрового простору, є кроком вперед у напрямку підвищення конкурентоспроможності цифрової економіки ЄС. Ця ініціатива також спрямована на створення більш інтегрованого та інклюзивного європейського суспільства. Шлях до досягнення цієї мети полягає у забезпеченні рівних можливостей для всіх громадян у сфері цифрової економіки, включаючи підвищення доступності цифрових послуг та розвиток цифрової грамотності [50].

Стратегія створення єдиного цифрового простору націлена на вирішення ключових викликів, таких як нерівномірне розгортання цифрової інфраструктури та відсутність узгоджених правил і стандартів для розвитку цифрової трансформації. Тому можна стверджувати, що це амбіційний проект, який вимагає спільних зусиль всіх країн-членів ЄС та зацікавлених сторін, включаючи підприємства, споживачів та громадянське суспільство [50].

Метою Єдиного цифрового простору є створення умов для інновацій та підтримки розвитку малих та середніх підприємств, які відіграють важливу роль у економічному зростанні ЄС та забезпеченні створення робочих місць. Також, стратегія акцентує на необхідності розвитку цифрової інфраструктури, зокрема широкосмугових мереж та технології 5G, для забезпечення швидкого та надійного доступу громадян до цифрових послуг.

Також на першому плані у стратегії переходу до єдиного цифрового ринку стоять пріоритети сталого розвитку, сприяння застосуванню екологічно чистих технологій та зниження впливу цифрової економіки на довкілля.

Це стане важливою складовою ширшого плану цифрової трансформації ЄС, спрямованого на використання потенціалу цифрових інструментів для

підтримки економічного зростання, соціального прогресу та екологічної стійкості, як у межах ЄС, так і за його межами.

Інтеграція України до Єдиного цифрового ринку Європейського Союзу стане значущим кроком у цифровому розвитку як для України, так і для ЄС, сприяючи виникненню нових бізнес-можливостей, підтримці інновацій та економічному зростанню.

Спільна робота над вирішенням викликів цифрової інтеграції відкриє можливість для ЄС та України створити конкурентоспроможну цифрову екосистему та сприятиме швидшому включенню України до Європейського Союзу.

Включення України до Єдиного цифрового простору Європи є стратегічно важливим етапом, який відкриває нові можливості для українських компаній. Це дасть їм змогу виходити на об'єднаний ринок із 500 мільйонами споживачів, що значно розширить їхню аудиторію та потенціал для зростання обсягів продажів. Європейський Союз уже давно приділяє особливу увагу розвитку інформаційно-комп'ютерних технологій, і включення України в цю сферу є природним кроком у розвитку її економіки та цифрових інфраструктур.

Програми, такі як «e-Europe», «Digital Agenda for Europe», сприяють формуванню єдиного інформаційного простору в ЄС і створюють умови для взаємного зближення країн. Останні ініціативи, такі як «Цифровий компас для цифрового десятиліття ЄС» (Додаток Б) [49], визначають основні напрямки для подальшої цифрової трансформації, включаючи покращення цифрових навичок серед громадян ЄС. Вони сприяють не тільки розвитку технологій, а й посиленню соціальних та економічних переваг у глобальному цифровому середовищі.

З огляду на значний розрив між країнами ЄС у рівні володіння цифровими навичками, Україні необхідно активно інтегруватися у ці процеси. Розвиток цифрових компетенцій серед українського населення та бізнесу дозволить досягти значного прогресу в адаптації до європейських стандартів та підвищить конкурентоспроможність на міжнародному ринку. Водночас, Україні слід

активно працювати над покращенням рівня цифрової освіти, що стане основою для успішної інтеграції в Єдиний цифровий простір Європи.

Реалізація єдиної державної фінансової політики щодо розвитку фондового ринку передбачає необхідність його адаптації до міжнародних стандартів, посилення контролю за діяльністю учасників депозитарної системи та регулювання правовідносин між ними щодо обліку цінних паперів, а також координацію діяльності органів державного управління в питаннях функціонування та розвитку ринкової інфраструктури.

Здійснені кроки вже призвели до позитивних змін, однак питання компенсаційних схем при залученні інвестицій залишається відкритим. У зв'язку з цим у дослідженні пропонується створення відповідного фонду (хеджфонду) у вигляді інституту спільного інвестування, що стане важливим етапом у підвищенні довіри інвесторів до фондового ринку України.

Можна зробити загальний висновок, що Україна продовжує розвиток фінансового сектору, незважаючи на виклики воєнного часу, зокрема через залучення внутрішніх та міжнародних інвестицій. Завдяки співпраці з міжнародними фінансовими інституціями, вдалося стабілізувати банківську систему, знизити частку проблемних кредитів та покращити доступ бізнесу та домогосподарств до фінансування. Одночасно держава активно реформує фінансову систему, зміцнюючи нормативно-правову базу та розвиваючи ринки капіталу, що сприяє довгостроковому економічному зростанню.

Проте фінансовий сектор стикається з рядом серйозних проблем, зокрема низькою ринковою капіталізацією та високою часткою державних облігацій у фінансовій системі. Для подолання цих викликів необхідно посилити корпоративне управління, забезпечити прозорість фінансових операцій і стимулювати інтеграцію України у міжнародні фінансові ринки. Важливим елементом є також покращення фінансової грамотності та розвиток цифрових фінансових платформ, які підвищать ефективність і стійкість системи в умовах глобальних економічних змін.

В рамках Стратегії розвитку фінансового сектору України, Україна активно працює над інтеграцією до європейських стандартів, зокрема через удосконалення фондового ринку.

Впровадження компенсаційних схем та оверсайту ринку стане важливими кроками для підвищення рівня захисту інвесторів та стабільності ринку капіталу. Інтеграція українського фондового ринку в європейську платформу T2S дозволить підвищити ефективність розрахунків з цінними паперами, що зміцнить довіру інвесторів та сприятиме розвитку фінансової інфраструктури.

# ВИСНОВКИ

З проведеного дослідження стану та перспектив розвитку фінансового ринку України можна зробити наступні висновки:

1. Фінансовий ринок є складною багатокомпонентною системою, що відіграє ключову роль у розподілі та перерозподілі капіталу, сприяючи економічному розвитку. Різні наукові підходи до його трактування відображають функціональну, інституційну, просторову та ринкову специфіку, що дозволяє комплексно оцінити його структуру та механізми роботи. Аналіз фінансових ринків охоплює їх поділ на міжнародні та національні, первинні та вторинні, біржові й позабіржові сегменти, що визначає їхню динаміку та взаємозалежність. Фінансовий ринок не лише забезпечує мобілізацію капіталу, а й виконує функції моніторингу, управління ризиками та підвищення інвестиційної привабливості, що є основою для його подальшого розвитку та вдосконалення.

2. Фінансовий ринок відіграє ключову роль у забезпеченні сталого розвитку економіки, здійснюючи акумулювання, розподіл і перерозподіл тимчасово вільних фінансових ресурсів між суб’єктами господарювання. Його ефективне функціонування сприяє трансформації заощаджень у продуктивні інвестиції, що забезпечує економічне зростання. Диверсифікація фінансових інструментів і розвинена структура ринку підвищують його стабільність і привабливість для інвесторів. Глобальна інтеграція фінансових ринків, технологічні новації, інституціалізація та лібералізація сприяють підвищенню ефективності фінансової системи, забезпечуючи рівний доступ до капіталу для всіх економічних агентів.

3. Регулювання фінансового ринку України здійснюється через державний нагляд і саморегулювання, що забезпечує стабільність, прозорість і захист прав споживачів фінансових послуг. Національний банк України та Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку контролюють діяльність фінансових

установ, тоді як саморегулівні організації встановлюють стандарти та слідкують за їх дотриманням. В умовах воєнного стану відбувається адаптація законодавства до європейських норм, що сприяє зміцненню фінансової системи та інтеграції України до ринку ЄС.

4. Упродовж 2020–2024 років фінансовий ринок України зазнав глибоких структурних змін. Загальна кількість фінансових установ скоротилася на 43,12% – з 1867 до 805, що є наслідком консолідації ринку, посилення регуляторних вимог та впливу воєнного стану. Найбільше скорочення спостерігалося серед фінансових компаній (мінус 495 або 48,44%), кредитних спілок (мінус 218 або 32,30%) та страхових компаній (мінус 145 або 30,95%). Водночас банки, хоча й зменшилися в кількості з 73 до 62, показали зростання питомої ваги – з 3,91% до 7,70%, що вказує на їх вищу стабільність і адаптивність до кризових умов.

У структурі прибутковості ринку домінують банки – на них припадає 87% сукупного прибутку, з якого 41,7% забезпечує лише АТ КБ «ПриватБанк», що приніс 54,46 млрд грн. Сукупно п’ять державних банків акумулюють 61,5% прибутку, що свідчить про значну концентрацію фінансових потоків у великих установах. Попри зменшення кількості гравців, активи фінансового сектору продовжують зростати, що демонструє його поступову стабілізацію. Ці дані підтверджують тенденцію до формування більш компактної, але фінансово стійкої структури ринку.

5. Фінансовий ринок України відіграє важливу роль у забезпеченні економічного зростання, сприяючи ефективному розподілу капіталу між суб’єктами господарювання. Розвиток банківської системи, фондового ринку та небанківських фінансових установ створює сприятливі умови для інвестицій, модернізації виробництва та впровадження інновацій. Водночас, фінансова система є важливим фактором макроекономічної стабільності, оскільки зменшує залежність економіки від зовнішніх запозичень, забезпечує ліквідність активів і допомагає мінімізувати фінансові ризики.

З огляду на інтеграцію України у світовий фінансовий простір, важливим є вдосконалення регуляторної політики та механізмів захисту інвесторів, що

сприятиме залученню капіталу та підвищенню довіри до фінансових інституцій. Урядові заходи, спрямовані на стабілізацію економіки, включають підтримку малого та середнього бізнесу, стимулювання експорту та дерегуляцію підприємницької діяльності. В умовах воєнних викликів фінансова система України зберігає стійкість, що забезпечується міжнародною допомогою, ринком державних цінних паперів і макроекономічною політикою, спрямованою на збереження валютних резервів та балансування бюджетних видатків.

6. Фінансовий ринок України відіграє вирішальну роль у процесі економічного відновлення країни, залучаючи як внутрішні, так і міжнародні інвестиції. Попри складні умови воєнного часу, держава продовжує реформування фінансового сектору, зміцнюючи нормативно-правову базу та розвиваючи ринки капіталу. Важливим фактором є співпраця з міжнародними фінансовими інституціями, що сприяє стабілізації банківської системи, зниженню частки проблемних кредитів і покращенню доступу до фінансування для бізнесу та домогосподарств.

Водночас фінансовий сектор стикається з низкою викликів, серед яких низька ринкова капіталізація, висока частка державних облігацій у фінансовій системі та обмежений доступ до кредитних ресурсів. Для подальшого розвитку необхідно посилити корпоративне управління, забезпечити прозорість фінансових операцій і стимулювати інтеграцію України у світові фінансові ринки. Зміцнення фінансової грамотності та впровадження цифрових фінансових платформ також сприятимуть підвищенню ефективності фінансової системи та її стійкості в умовах глобальних викликів.

7. Розвиток фондового ринку України в рамках Стратегії розвитку фінансового сектору України спрямований на інтеграцію до європейських стандартів та створення механізмів для покращення захисту інвесторів. Впровадження компенсаційних схем є важливим кроком у цьому процесі, оскільки вони забезпечують мінімальний рівень захисту для інвесторів у разі неспроможності компаній виконувати свої зобов’язання. Однак, хоча нормативні документи щодо таких схем розробляються, їх фактичне впровадження на

практиці ще не відбулося. У цьому контексті важливою є роль хеджфондів, які можуть допомогти знизити фінансові ризики і покращити інфраструктуру фондового ринку.

Стратегічним завданням є впровадження оверсайту на фондовий ринок, що передбачає покращення нагляду за ринковою інфраструктурою через співпрацю між регуляторними органами, такими як Національний банк України та Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Оверсайт інфраструктури ринку капіталу включає забезпечення стабільності і надійності ключових елементів, таких як депозитарії та системи розрахунків. Інтеграція українського фондового ринку до європейської платформи T2S також є важливим етапом, оскільки це дозволить покращити процес розрахунків за угодами з цінними паперами, забезпечуючи більшу ефективність і прозорість.

# СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Базилевич В., Приказюк Н., Лобова О. Цифровізація у забезпеченні конкурентних переваг страхових компаній. *Економіка та держава.* 2020. №2. С. 15–20

2. Березинський І. В. Сегменти фінансового ринку України та їх особливості. *Публічне адміністрування: наукові дослідження та розвиток.* 2019. № 1 (7). С. 144-147

3. Борисюк, О., Матвійчук, Н., Хмелярська, Л. Особливості розвитку фінансового ринку України під час війни. *Економіка та суспільство*. 2024. №60. URL: https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/3626/3556

4. Гатаулліна Е. І. Проблематика розвитку фінансового ринку України. *Економіка та суспільство.* 2023. № 50. С. 157-163.

5. Гасій О., Скорба О., Рошко Н. Вплив інтернет-банкінгу та мобільних додатків на зручність та доступність банківських послуг для клієнтів в Україні. *Економіка та суспільство.* 2024. №59. URL: https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-59-100

6. Глібко С., Шовкопляс Г. Компенсаційні схеми захисту прав інвесторів у ЄС та їх впровадження в Україні. *Адаптація до права ЄС регулювання економіки України в сучасних умовах:* за матеріалами «Круглого столу» (м. Харків, 26 трав. 2015 р.). 2015. С. 138-146. URL: https://ndipzir.org.ua/wp-content/uploads/2015/05/26.05.15/Conf_26.05.15_23.pdf

7. Гнидюк І.В., Складанюк М.С. Розвиток Digital-технологій на ринку фінансових послуг України в умовах воєнного стану. *Економіка та суспільство.* 2022. №42. URL: https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/1642

8. Городніченко Ю., Чурій О. Фінансові ринки під час війни та після неї. *Вокс Україна. Економіка. Аналітика.* URL: https://voxukraine.org/finansovi-

rynky-pid-chas-vijny-tapislya-neyi

9. Данилишин Б. Реалії воєнного часу: ситуація в економіці та фінансових ринках України. URL: https://lb.ua/blog/bogdan_danylysyn/568138_realii_voiennogo_chasu_situatsiya.html

10. Діджиталізація бізнесу: сьогодення і майбутнє: зб. матеріалів круглого столу (м. Київ, 28 січня 2021 року). Київ: «Хай-Тек Прес», 2021. 88 с. URL: https://kumr.edu.ua/wp-content/uploads/2021/03/DIDZHYTALIZATSIYA-BIZNESU-SOGODENNYA-TA-MAJBUTNYE.pdf

11. Дослідження механізму розрахунків «поставка проти оплати» в Україні. *Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку.* URL: https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2020/11/ukraine_dvp_study_ukr_1-1.pdf

12. Дроботя Я.А., Бражник Л.В., Дорошенко О.О. Диджиталізовані інновації банківського бізнесу. *Економіка та суспільство.* 2021. № 23. URL: https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/157

13. Дубина М. В. Застосування системного підходу до дослідження ринку фінансових послуг. *Проблеми економіки.* 2016. № 3. С. 261-266.

14. Звіт з оверсайту інфраструктури фінансового ринку 2022 рік. *Офіційний сайт Національного банку України.* URL: https://bank.gov.ua/ua/news/all/zvit-z-oversayta-infrastruktur-finansovogo-rinku-za-2022-rik

15. Квасницька Р. С. Формування та використання інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку України : дис. … д-ра екон. наук : 08.00.08. Київ : ДВНЗ «Університет банківської справи», 2016. 465 с.

16. Конспект лекцій з дисципліни «Фінансовий ринок» (Частина І) для здобувачів першого (бакалаврського) рівня вищої освіти зі спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок» освітньо-професійної програми «Фінанси, банківська справа та страхування» / Укладач: Ганзюк С.М. Кам’янське: ДДТУ, 2024 р. 61 с.

17. Кравчук Н., Луцишин О. Фінансовий ринок України під час

війни: реалії функціонування. *Світ фінансів.* № 4(73). 2022. С.112-128.

18. Краус К.М., Краус Н.М., Манжура О.В. Blockchain як новітній фінансовий інститут: процеси, стратегії, технології та практика застосування в умовах цифровізації економіки. *Ефективна економіка.* 2022. №1. URL: http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/1_2022/76.pdf

19. Кремень В. М. Методологічні засади розвитку фінансового нагляду в Україні : дис. … д-ра екон. наук : 08.00.08. Суми : Сумський державний університет, 2018. 519 с.

20. Корицька О., Кухта І. Диджиталізація банків України: сучасні тренди та перспективи. *Економіка та суспільство.* 2024. №67. URL: https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-67-89

21. Мороз В. В. Фінансові ринки та інвестиційні стратегії в умовах геополітичної нестабільності. *Актуальні проблеми економіки.* 2024. №8. С. 40-46.

22. Наглядова статистика НБУ. *Офіційний сайт Національного банку України.* URL: https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist

23. Нова Стратегія розвитку фінансового сектору: протистояння викликам війни у фінансовому секторі та підтримання відновлення економіки України. *Офіційний сайт Національного банку України.* URL: https://bank.gov.ua/ua/news/all/nova-strategiya-rozvitku-finansovogo-sektoruprotistoyannya-viklikam-viyni-u-finansovomu-sektori-ta-pidtrimannyavidnovlennya-ekonomiki-ukrayini

24. Огляд небанківського фінансового сектору. *Офіційний сайт Національного банку України.* URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Nonbanking_Sector_Review_2023-11.pdf?v=6

25. ОЕСР оприлюднила звіт про основні проблеми фінансових ринків України. 2025. URL: https://foreignukraines.com/2025/02/06/oecd-publishes-report-on-main-problems-of-ukraines-financial-markets/

26. Онишко С. В., Богріновцева Л. М. Фінансовий ринок як рушій

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

27. Опорний конспект з дисципліни «Фінансовий ринок» для здобувачів вищої освіти першого (бакалаврського) рівня спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок» / Укладачі Л. Богріновцева, І. Заїчко. Київ: НАСОА, 2024. 143 с.

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

29. Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. URL: http://www.nssmc.gov.ua

30. Офіційний сайт Міністерства фінансів України. URL: https://mof.gov.ua/uk/

31. Про фінансові послуги та фінансові компанії : Закон України від 14 грудня 2021 р. №1953-IX. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1953-20#Text

32. Про ринки капіталу та організовані товарні ринки : Закон України від 23 лютого 2006 р. №3480-IV. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text

33. Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків: Закон України від 30 жовтня 1996 р. №448/96-ВР. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/448/96-%D0%B2%D1%80#Text

34. Про банки та банківську діяльність: Закон України. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2121-14#Text

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

36. Про затвердження Положення про порядок проведення грошових розрахунків за правочинами щодо цінних паперів та інших фінансових

інструментів, укладеними на організованих ринках капіталу та поза організованими ринками капіталу, з дотриманням принципу «поставка цінних паперів проти оплати»: Постанова Національного банку України від 02.12.2021 р. №130. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0130500-21#Text

37. Ринок накопичувального пенсійного забезпечення. *Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку.* URL: https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2024/11/npf_3_kv-2024.pdf

38. Савінова Ю. М. Особливості розвитку фінансового ринку України як основи функціонування системи фінансового посередництва. URL: http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=2042

39. Стратегія розвитку фінансового сектору України. URL: https://bank.gov.ua/ua/files/wjgsbtnmxZukvbx

40. Тарасюк Д. С. Розвиток ринку корпоративних цінних паперів в Україні : дис. канд. екон. наук : 08.00.08. Львів : ЛНУ імені І. Франка, 2015. 218 с.

41. Татарин Н., Половко Д. Фінансовий ринок України: аналіз сучасного стану, загрози, проблеми та перспективи. *Галицький економічний вісник*. 2023. № 4 (83). С. 78-88.

42. Тімошенко Н. Стратегічні напрями розвитку ринку державних цінних паперів у системі управління дефіцитом бюджету. *Інвестиції: практика та досвід.* 2019. № 13. С. 45–50.

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

44. Фінансовий ринок : підручник : у 2-х т. Т. 1 / кер. авт. кол. і наук. ред. Ю. М. Коваленко. Ірпінь: Університет ДФС України, 2018. 442 с.

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

46. Фінансовий ринок: навч. посібн. / Н. В. Трусова, С. А. Нестеренко, І. Є. Якушева та ін. Мелітополь: Видавничий будинок ММД, 2021. 236 с.

47. Чуницька І. І. Інфраструктурний потенціал розвитку фінансового

ринку в Україні : дис. … д-ра екон. наук : 08.00.08. Київ : Національний університет Державної фіскальної служби, 2018. 471 с.

48. Ярошевич Н. Б. Фінанси. Львів : Простір-М, 2018. 298 с.

49. Digital Economy Compass 2021. Statista. URL: https://www.statista.com/study/105653/digital-economy-compass/#professional

50. Digital in Ukraine. DataReportal. URL: https://datareportal.com/digital-in-ukraine?rq=Ukraine

51. Dubyna M., Zhavoronok A., Kudlaieva N., Lopashchuk I. Transformation of household credit behavior in the conditions of digitalization of the financial services market. *Journal of Optimization in Industrial Engineering.* 2021. Vol. 14(1). Pp. 97-102.

52. Duka A., Kosach I., Myhaylovska O., Starchenko G., Kychan O. Socio-Economic Viability of Public Management: Essence, Measurements and Validity. *Revista Espacios.* 2020. Vol. 41(19). Pp. 282-92.

53. Sustainable development report 2022 URL: https://s3.amazonaws.com/sustainabledevelopment.report/2022/2022-sustainabledevelopment-report.pdf.

# ДОДАТКИ

Додаток А

*Таблиця А.1*

**Систематизація наукових підходів до трактування фінансового ринку**

| Автор | Підхід до групування | Сутність |
|---|---|---|
| І. Чуницька [46, с. 58-62] | Площина відносин (сукупність, сфера, система відносин) | «Сукупність обмінно-перерозподільних відносин, що виникають у про- цесі купівлі-продажу фінансових активів, які виступають ринковим товаром»<br>«Сфера діяльності учасників ринків фінансових послуг з метою надання та споживання певних фінансових послуг» |
| | Площина визначення поняття як складової, підсистеми | «Складова, підсистема фінансової системи (ринкової системи — на більш високому рівні ієрархії)» |
| | Інституційний підхід | «Сукупність фінансових інституцій» |
| Р. Квасницька [14, с. 28] | Функціональний аспект | «Механізм, відносини, сукупність відносин, система відносин, форма організації» |
| | Аспект просторово-граничних окреслень функціонування | «Ринок, сукупність ринків, система ринків; місце купівлі-продажу, сфера, відносин, взаємозв'язків, торгівлі, фінансової системи; економічний простір; середовище; центр; умови» |
| | Організаційно-інституційний аспект | Сукупність інститутів; сукупність форм; система інститутів; структура; складова частина |
| В. Кремень [17, с. 60—62] | Ринковий | «Система економічних відносин» |
| | Інституціональний | «Сукупність фінансових інститутів чи фінансових посередників» |
| | Поєднання ринкового та інституціонального підходів | «Сукупність економічних відносин із приводу перерозподілу тимчасово вільних фінансових ресурсів через систему фінансових інститутів на основі взаємодії попиту і пропозиції» |
| Д. Тарасюк [39, с. 13] | Системний підхід | «Система економічних відносин, націлена на формування, розподіл і перерозподіл капіталу» |
| | Інституціональний підхід | «Сукупність інститутів, з яких складається фінансовий ринок» |
| | Технічний (функціональний) підхід | «Механізм перерозподілу капіталу за допомогою посередників на основі взаємодії попиту і пропозиції» |
| М. Дубина [2, с. 262] | Інституціональний підхід | «Сукупність фінансових посередників, що надають певний спектр послуг своїм клієнтам» |
| | Ресурсний підхід | «Механізм обігу фінансових ресурсів у межах національної економіки» |
| | Товарний підхід | «Дослідження ринку через вивчення основного «товару» — фінансової послуги» |
| | Ринковий підхід | «Сукупність економічних відносин» |

Джерело: систематизовано автором

Додаток Б

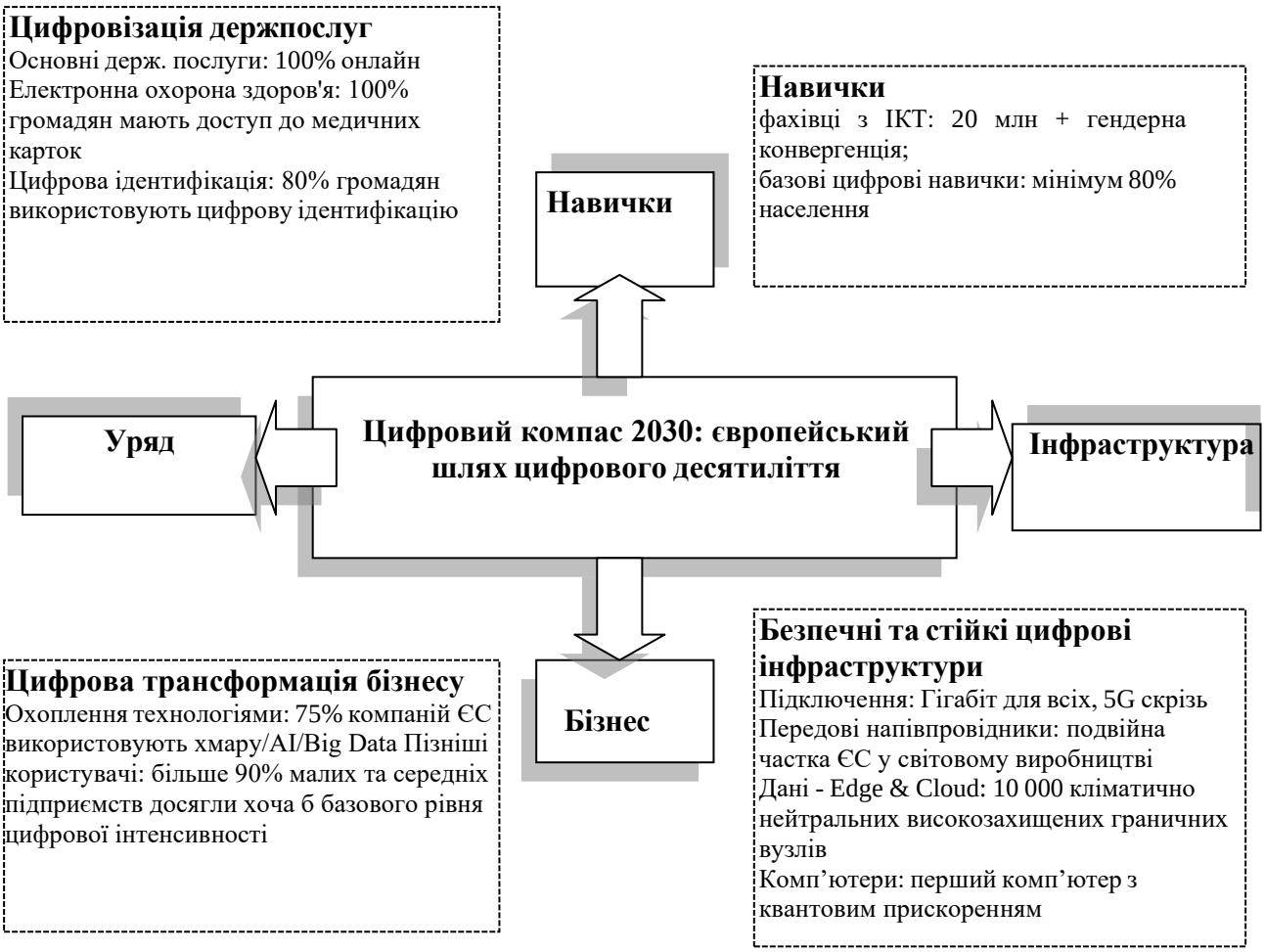



**Рис. Б.1. Основні моменти диджиталізації як ключового напрямку цифрового розвитку відповідно до стратегічного документу ЄС «Цифровий компас 2030: європейський шлях цифрового десятиліття»**