

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
ЧЕРНІВЕЦЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ  
ІМЕНІ ЮРІЯ ФЕДЬКОВИЧА

ЕКОНОМІЧНИЙ ФАКУЛЬТЕТ  
КАФЕДРА ФІНАНСІВ І КРЕДИТУ

ФІНАНСОВИЙ РИНОК ТА ЙОГО МІСЦЕ У ФІНАНСОВІЙ СИСТЕМІ  
ДЕРЖАВИ

Кваліфікаційна робота

Рівень вищої освіти – перший (бакалаврський)

**Виконав:**

студент 4 курсу, групи 472,  
заочної форми навчання,  
спеціальності 072 «Фінанси,  
банківська справа та страхування»

**Бойчук Андрій Вікторович** \_\_\_\_\_

**Керівник:**

доцент кафедри фінансів і кредиту

**Харабара Віолетта Миколаївна** \_\_\_\_\_

*До захисту допущено  
на засіданні кафедри  
протокол № \_\_ від \_\_ травня 2023 р.  
Завідувач кафедрою фінансів і кредиту  
\_\_\_\_\_ проф. Нікіфоров П.О.*

## АНОТАЦІЯ

Бойчук А.В. Фінансовий ринок та його місце у фінансовій системі держави. Рукопис. Кваліфікаційна робота на здобуття першого (бакалаврського) рівня вищої освіти за спеціальністю 072 – Фінанси, банківська справа та страхування. Чернівецький національний університет імені Юрія Федьковича, Чернівці, 2023.

В кваліфікаційній роботі досліджені перспективи розвитку фінансового ринку України з урахуванням поточного складу стану національної економіки. Визначені сутність, функції та місце фінансового ринку у фінансовій системі держави, проведений аналіз функціонування фінансового ринку в умовах фінансової нестабільності економіки України, здійснена оцінка ефективності діяльності фінансових посередників на фінансовому ринку України. Також проаналізовані проблеми державного регулювання фінансового ринку України та визначені основні напрями підвищення ефективності функціонування та розвитку фінансового ринку України.

Ключові слова: фінансовий ринок, фінансова система, фінансові посередники, кредитно-фінансові відносини, національна економіка.

## SUMMARY

Boychuk O.V. The financial market and its place in the financial system of the state. Manuscript. Qualification work for obtaining the first (bachelor) level of higher education in specialty 072 – Finance, banking and insurance. Yuri Fedkovich Chernivtsi National University, Chernivtsi, 2023.

In the qualification work, the prospects for the development of the financial market of Ukraine, considering the current composition of the state of the national economy, are investigated. The essence, functions and place of the financial market in the financial system of the state were determined, the analysis of the functioning of the financial market in the conditions of financial instability of the Ukrainian economy was carried out, and the effectiveness of the activity of financial intermediaries in the financial market of Ukraine was evaluated. The problems of the state regulation of the financial market of Ukraine were also analyzed and the main directions of increasing the efficiency of the functioning and development of the financial market of Ukraine were determined.

Keywords: financial market, financial system, financial intermediaries, credit-financial relations, national economy.

Кваліфікаційна робота містить результати власних досліджень. Використання чужих ідей, результатів і текстів наукових досліджень мають посилання на відповідне джерело.

\_\_\_\_\_ А.В. Бойчук

## ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФУНКЦІОНУВАННЯ ФІНАНСОВОГО РИНКУ .....	6
1.1 Сутність, функції та місце фінансового ринку у фінансовій системі держави .....	6
1.2 Механізм функціонування фінансового ринку.....	11
РОЗДІЛ 2. ОЦІНКА СТАНУ ТА ДИНАМІКИ ФІНАНСОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ .....	17
2.1 Аналіз функціонування фінансового ринку в умовах фінансової нестабільності економіки України .....	17
2.2 Оцінка ефективності діяльності фінансових посередників на фінансовому ринку України .....	24
РОЗДІЛ 3. ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ФІНАНСОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ.....	30
3.1. Проблеми державного регулювання фінансового ринку України .....	30
3.2. Напрями підвищення ефективності функціонування та розвитку фінансового ринку України .....	35
ВИСНОВКИ .....	40
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ .....	43

## ВСТУП

Протягом останніх півтора років спостерігається низка деструктивних процесів на українському фінансовому ринку, що зумовлено посилення війни України проти України. Так, на валютному ринку відбуваються коливання курсу гривні, що знижує довіру громадян до органів влади, фінансової системи країни та української економіки загалом. Такі явища призводять до підвищення активності використання зарубіжних валют у неформальній економіці. Також нестабільність курсу гривні призводить до того, що вітчизняні підприємства не можуть проводити прогнозовану в довгостроковій перспективі діяльність.

Також низка кризових процесів у фінансовому секторі призводить до відтоку інвестиційного капіталу за кордон. В умовах фінансової турбулентності відбувається зниження вартості цінних паперів, а саме акцій, облігацій, тоді як рівень фінансових ризиків різко зростає. Усе це створює несприятливі інвестиційні умови, що призводить до стримування економічного зростання. В умовах невизначеності підприємства та фізичні особи вважають за краще утриматися від інвестування та зберегти свої кошти у відносно надійному активі, наприклад, зарубіжній валюті.

Фінансовий ринок не здатен самостійно забезпечити економічне зростання України, проте його стабільний стан є обов'язковою умовою для розвитку реального сектора економіки. Без дешевих фінансових ресурсів, які можна отримати тільки в умовах ефективного перерозподілу накопичень фізичних осіб та інших учасників фінансового ринку, неможливо проводити активну інвестиційну політику. У країнах Західної Європи вартість кредитування може становити 5% і нижче, що дає змогу створювати бізнес навіть із відносно низькою маржою. В українських же умовах навіть рентабельності на рівні 10% буде недостатньою, якщо під таку діяльність залучати зовнішні фінансові ресурси під 20% річних. Тому можна стверджувати, що поточна ситуація на фінансовому ринку є незадовільною, і

тому вкрай важливо обґрунтувати заходи та напрями забезпечення розвитку фінансового ринку. Ба більше, фінансовий ринок забезпечує економічний суверенітет країни, без нього держава не зможе проводити незалежну внутрішню і зовнішню політику, у тому числі успішно протистояти загарбнику.

Усе вищесказане підвищує актуальність дослідження питань впливу фінансового ринку на загальну економічну безпеку України.

Фінансовий ринок України цікавить велику кількість вчених. Балицька М. В., Бровенко К. С., Гаркавенко В., Грінько І., Кравченко А. С., звертають увагу на сучасні технології у цій сфері. Благун І. І. звертає увагу на банкоцентричність українського фінансового ринку. Гаряга Л. вивчає теоретичні аспекти, а саме підходи до вивчення сутності фінансового ринку. Дороніна І. І. порівнює регулювання фінансового ринку в Україні та ЄС. Коваленко В. В. акцентує увагу на поточних проблемах, ризиках та дисбалансах фінансового ринку. Нестеренко О. М., Бондаренко Є. Ю. вивчають тенденції на поточному фінансовому ринку. Загалом існує потужна теоретична основа, проте подальшого дослідження потребує вплив повномасштабного вторгнення на стан фінансового ринку.

Метою роботи є визначення проблем та перспектив розвитку фінансового ринку України з урахуванням поточного складу стану національної економіки. Для виконання такої мети слід реалізувати наступні завдання:

- визначити сутність, функції та місце фінансового ринку у фінансовій системі держави;
- сформулювати механізм функціонування фінансового ринку;
- провести аналіз функціонування фінансового ринку в умовах фінансової нестабільності економіки України;
- здійснити оцінку ефективності діяльності фінансових посередників на фінансовому ринку України;

- систематизувати проблеми державного регулювання фінансового ринку України;

- вказані на основні напрями підвищення ефективності функціонування та розвитку фінансового ринку України.

Предметом дослідження є сукупність практичних та теоретичних аспектів функціонування та регулювання фінансового ринку у фінансовій системі держави.

Об'єктом дослідження виступає національний фінансовий ринок.

У роботі використано загальні та спеціальні методи дослідження. До загальних можна віднести класифікацію, дедукцію, вивчення нормативних документів тощо. В якості спеціальних, емпіричних, виділено горизонтальний та вертикальний аналіз, коефіцієнтний метод, балансовий метод та інші.

Інформаційною базою є роботи українських та зарубіжних вчених. Окрім цього, важливим елементом числової інформації є статистика від НБУ, який виступає в ролі мегарегулятора фінансового сектору, а тому накопичує та розповсюджує значні обсяги даних про поточний стан цієї сфери.

Обсяг і структура роботи. Робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел. Загальний обсяг роботи становить 46 сторінок друкованого тексту, основний зміст роботи викладено на 43 сторінках. Робота містить 1 таблицю та 16 рисунків, список використаних джерел включає 40 найменувань.

## РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФУНКЦІОНУВАННЯ ФІНАНСОВОГО РИНКУ

### 1.1 Сутність, функції та місце фінансового ринку у фінансовій системі держави

Для будь-якого суб'єкта господарської діяльності вкрай важливим питанням є отримання фінансових ресурсів, що забезпечать безперервність виробничої та збутової діяльності. Відповідно, на рівні економіки необхідно забезпечити ефективний механізм перерозподілу фінансових ресурсів від тих суб'єктів, які їх не використовують, до тих суб'єктів, які можуть застосувати їх у своїй практичній діяльності. У цьому контексті підвищується актуальність дослідження фінансового ринку, як місця посередництва між різними сторонами економіки.

Існує кілька підходів до визначення сутності фінансового ринку. З організаційного погляду фінансовий ринок розглядають як сукупність фінансових інститутів, що здійснюють емісію, купівлю та продаж фінансових інструментів[5, с.18]. В організаційному контексті слід вважати фінансовий ринок сукупністю суб'єктів господарської діяльності, населення та фінансової інфраструктури, до якої належать біржі, комерційні банки, фінансові органи контролю та інші учасники процесу.

Фінансовий ринок як економічна категорія – це механізм, інструменти та учасники перерозподілу вільного грошового капіталу, а також сукупність економічних відносин, що є частиною виробничих відносин, пов'язаних із мобілізацією, нагромадженням та розподілом грошових коштів, призначених для розширеного відтворення[9, с.26]. У цьому визначенні слід звернути увагу на останню частину речення, тобто фінансовий ринок використовується для залучення коштів з метою забезпечення подальшого відтворення. З таким однозначним підходом складно погодитися, тому що суб'єкти господарської

діяльності виходять на фінансовий ринок не тільки для того, щоб залучити ресурси для їхнього інвестування та розширення своєї основної діяльності. На фінансовому ринку також беруть активну участь фізичні особи, наприклад, з метою накопичення своїх особистих коштів. Також підприємства можуть виходити на фінансові ринки для залучення швидких грошей для покриття касових розривів або поповнення оборотного капіталу. Тобто отримання фінансових ресурсів для забезпечення відтворення – це всього лише одна з причин виходу на фінансові ринки.

Таким чином, варто сформулювати авторське визначення. Фінансові ринки - це сукупність механізмів, інструментів, учасників, які беруть участь у процесі перерозподілу фінансових ресурсів для досягнення цілей залучення коштів для покриття касових розривів, поповнення обігового капіталу, забезпечення розширеного відтворення, ефективного розміщення вільних коштів для отримання додаткового доходу, досягнення інших цілей у рамках своєї фінансової діяльності.

Існує безліч підходів до сегментування та визначення структури фінансового ринку. Найчастіше як класифікаційну ознаку використовують період використання залучених коштів і тип фінансового інструменту (рис. 1.1).

Ринок капіталів - це частина фінансового ринку, на якій відбувається перерозподіл фінансових ресурсів за допомогою інструментів на період понад один рік.

Підприємства та організації виходять на ринок капіталів для залучення фінансових ресурсів з метою фінансування довгострокових проектів, розширення своєї діяльності, купівлі інших підприємств, досягнення інших цілей, для яких необхідні «довгі гроші». Варто зазначити, що для довгострокового залучення капіталу можна використовувати великий перелік фінансових інструментів, наприклад, акції, облігації, кредити комерційних банків та інших фінансових організацій тощо.



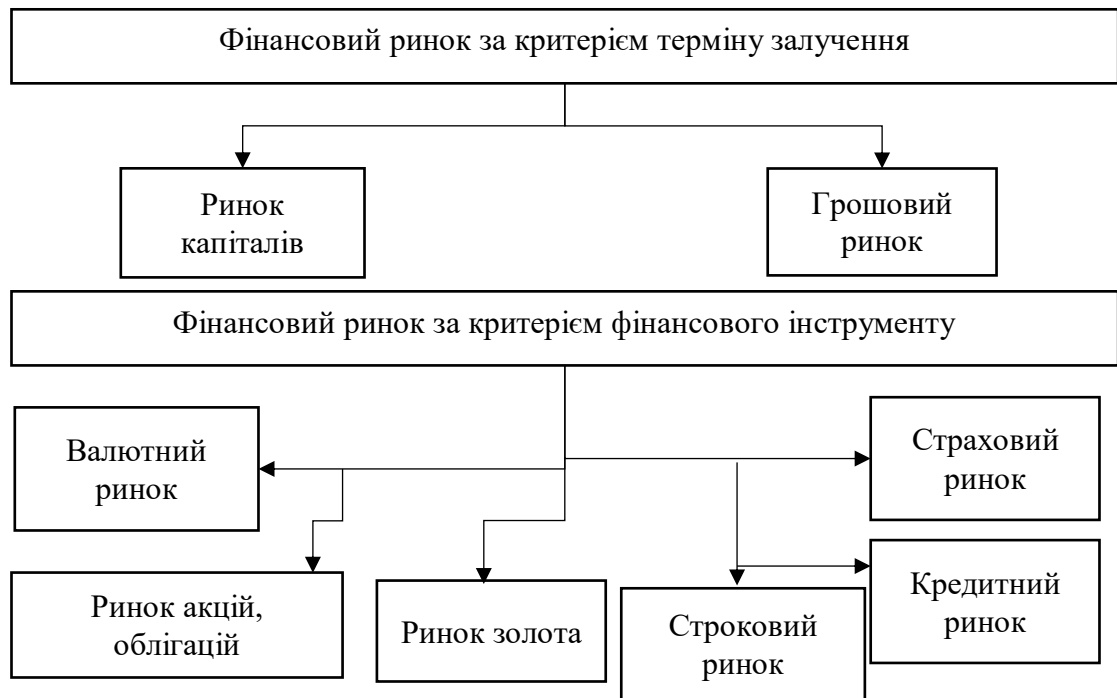


Рис. 1.1 Структура фінансового ринку

Грошовий ринок надає в розпорядження державних органів і великих організацій короткострокове фінансування (терміновістю до одного року). Також сюди слід віднести операції, які пов'язані з отриманням підприємствами та іншими організаціями коштів на період до одного року.

До короткострокових цінних паперів зазвичай відносять короткострокові облігації, казначейські (урядові) векселі, комерційні векселі і т. д. Фінансові ресурси грошового ринку необхідні для покриття касових розривів, тобто виправлення ситуації, коли термінові зобов'язання перевищують найбільш ліквідні активи підприємства. Також короткострокова позика або кредит може бути залучена для поповнення оборотного капіталу з метою забезпечення ділової угоди. Крім цього, інструменти цього ринку використовують для фінансування різних торговельних операцій.

Варто зауважити, що поділ ринку на грошовий і ринок капіталів є умовним. На практиці короткострокове і довгострокове фінансування відбувається в рамках одних і тих самих установ, організацій. Наприклад, підприємство або організація можуть отримати кредит у комерційному банку, як на строк до одного року, так і на строк більше цього терміну.

З огляду на те, що найпопулярнішими сегментами фінансового ринку серед населення є банківський сектор[3, с.202], можна очікувати, що тут зосереджено найбільше фінансових ресурсів, а отже, підприємства та організації можуть залучити кредитні кошти для фінансування своєї діяльності. Банки можуть надавати кредити як на строк до одного року, так і довгострокові. У процесі кредитування використовуються в основному гривні, проте часто для фінансування зовнішньоекономічної діяльності використовуються долари США, євро та інші види валют.

Банківські установи, як найважливіші гравці ринку кредитування, пропонують широкий спектр послуг, які націлені як на юридичних осіб, так і на широке населення. Активно використовуються такі інструменти кредитного ринку як споживче кредитування, кредитування розвитку, іпотечне кредитування, кредитування на поповнення обігового капіталу, кредитна лінія та інше.

Варто також звернути увагу на функції, які виконує фінансовий ринок. Виділяють велику їх кількість:

1) Функція ціноутворення - функція ціноутворення на фінансовому ринку полягає в можливості формувати ціни на фінансові інструменти та регулювати їх у процесі здійснення угод. Ці ціни відображають, насамперед, співвідношення між попитом і пропозицією.

2) Посередницька функція - організація процесу доведення фінансових активів до споживачів (покупців, вкладників). Ця функція зовні проявляється через створення мережі різних інститутів з реалізації фінансових активів (банків, бірж, брокерських контор, інвестиційних фондів, фондових магазинів тощо).

3) Акумулятивна функція - фінансове забезпечення процесів інвестування та споживання. Зміст цієї функції полягає у створенні фінансовим ринком умов для акумулювання підприємцями грошових ресурсів, необхідних для розвитку комерційної діяльності, а також для задоволення особистих (соціальних) потреб.

4) Стимулююча функція[33, с.262] - вплив на грошовий обіг. Мається на увазі створення фінансовим ринком умов для безперервного руху грошей у процесі здійснення різних платежів і регулювання обсягу грошової маси в обігу. Через цю функцію реалізується грошова політика держави.

5) Інформаційна функція фінансового ринку пов'язана з тим, що всі учасники ринку, насамперед ті, що працюють на ньому професійно, формують і розвивають продуктові пропозиції таким чином, щоб привабити якнайбільше контрагентів за угодами. Інформація про можливості інвестування та залучення коштів накопичується, систематизується і поширюється.

6) Інвестиційна функція – ефективна діяльність фінансового ринку забезпечує активізацію інвестиційної діяльності різних сфер економіки. Відбувається перерозподіл коштів з менш ефективних галузей до більш ефективних.

7) Інноваційна функція[2, с.61] – фінансовий ринок стимулює розвиток інновацій, особливо коли йдеться про фінансові інновації.

8) Спекулятивна функція – багато учасників фінансового ринку професійно займаються тим, що отримують прибуток від операцій купівлі-продажу різних цінних паперів, інших фінансових інструментів..

9) Функція управління ризиками - ще однією вкрай важливою функцією є забезпечення фінансовим ринком можливості управління різними ризиками підприємств та інших економічних агентів.

Фінансовий ринок відіграє важливу роль у фінансовій системі держави. Це платформа, на якій приватні особи, установи та уряди можуть купувати та продавати фінансові цінні папери, такі як акції, облігації, валюти, товари та деривативи. Фінансовий ринок також сприяє передачі ризиків між сторонами. Наприклад, інвестори можуть передати ризик певного активу іншій стороні за допомогою деривативів, таких як опціони та ф'ючерси. Такий може допомогти інвесторам управляти своїми портфелями та зменшити імовірність потенційних збитків.

Окрім забезпечення ліквідності для інвесторів та розподілу капіталу, фінансовий ринок також відіграє важливу макроекономічну роль. Він слугує барометром економіки, відображаючи стан економічної активності, інфляційні очікування та здоров'я фінансової системи. Тому політики та центральні банки уважно стежать за розвитком фінансового ринку в рамках своїх зусиль з управління економікою.

Підсумуємо, що в процесі вивчення підходів до визначення сутності фінансового ринку сформульовано власне визначення. Основними сегментами є валютний ринок, ринок золота, строковий ринок, кредитний ринок, страховий ринок, ринок акцій та облігацій.

## 1.2 Механізм функціонування фінансового ринку

Перш за все слід вказати, що механізм в контексті функціонування фінансового ринку означає організаційно-правове забезпечення, прийоми фінансового планування, сукупність фінансових, важелів впливу, методів, інструментів [19, с.56]. Механізм функціонування фінансового ринку, на думку автора, складається з механізму функціонування валютного ринку, грошового ринку, кредитного ринку, фондового ринку, ринку дорогоцінних металів, ринку цифрових фінансових активів, страхового ринку (рис. 1.2).



Рис. 1.2 Модель механізму функціонування фінансового ринку

Джерело: складено автором на основі [19, с.57]

Доцільно розглянути окремі механізми. Структура органів державного регулювання українського ринку цінних паперів представлена на рис. 1.3.

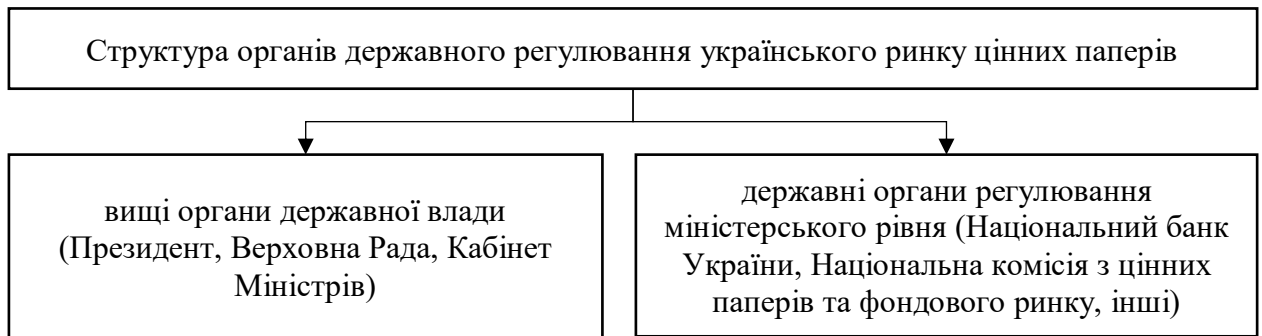


Рис.1.3 Структура органів державного регулювання українського ринку цінних паперів

Джерело: складено автором за матеріалами[21; 26; 32]

Важливим елементом механізму є законодавче регулювання. Уряд встановлює правила та стандарти, які регулюють ринок цінних паперів та діяльність учасників ринку. Ці правила можуть включати вимоги щодо розкриття інформації, інсайдерської торгівлі та маніпулювання ринком.

Також важливим є такий елемент механізму, як нагляд з боку регуляторних органів. Вони здійснюють щоденний контроль і забезпечують дотримання правил і стандартів, встановлених урядом. Ці органи можуть контролювати торговельну діяльність на фондовому ринку, розслідувати потенційні порушення та застосовувати санкції за їх недотримання.

Ще одною компонентою є механізми торгівлі. Ринок цінних паперів використовує їх для забезпечення балансу між попитом і пропозицією. Прикладами таких механізмів є маркет-мейкінг, цінові ліміти та автоматичні операції.

Монетарна та кредитна політика також впливає на відповідні процеси. Уряди можуть регулювати ринок цінних паперів, впливаючи на доступність та вартість кредитів. Це може включати встановлення процентних ставок, контроль грошової маси та регулювання діяльності центральних банків. Як

результат, змінюється привабливість інструментів на фондовому ринку[19, с.55].

Податкова політика також може впливати на цю сферу, впливаючи на дохідність інвестування в цінні папери. Це можуть бути податки на приріст капіталу, податки на дивіденди та інші види податків, які впливають на прибутковість інвестицій. Загалом методи регулювання ринку цінних паперів можна поділити на прямі та непрямі (рис. 1.4).

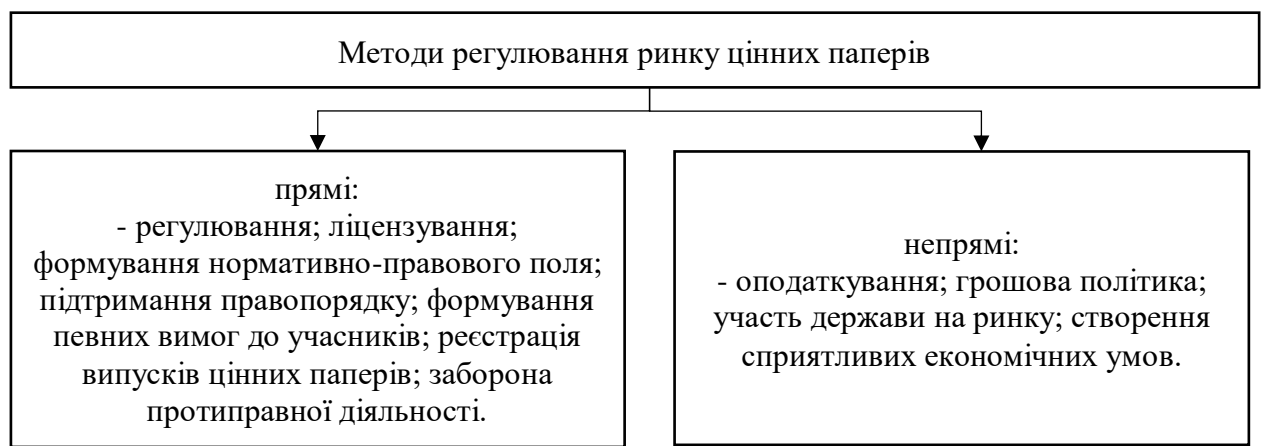


Рис.1.4 Методи регулювання ринку цінних паперів

Джерело: складено автором за матеріалами [4; 8]

Вкрай важливим є механізм функціонування валютного ринку. Важливим фактором курсоутворення є дії фінансового регулятора та держави загалом. У цьому контексті слід зазначити, що Україні було встановлено режим плаваючого валютного курсу гривні, проте у поточний момент ситуація є більш складною через посилення війни. Наявні певні прояви фіксованого валютного курсу, наприклад, у випадку з операціями волонтерів. Проте в нормальних умовах діє плаваючий курс, який передбачає формування ціни гривні залежно від наявних на поточний момент міжнародних грошових потоків.

Звісно, зміна режиму є не єдиним інструментом у руках держави. Також важливими є зміна облікової ставки, поповнення або вивільнення золото-

валютних резервів, вплив на показники обов'язкових резервів, участь центрального банку на фінансових ринках як покупця або продавця активів тощо.

Наприклад, як показано на рис. 1.5, підвищення ключової ставки призводить до того, що збільшується ставка овернайт, що призводить до підвищення вартості курсу національної валюти, тому що її використання і розміщення в різних інструментах дає змогу домогтися вищої прибутковості. І навпаки, зниження ключової ставки може призвести до переміщення частини капіталів інвесторів у більш вигідні з погляду прибутковості та ризику валюти. З іншого боку, у довгостроковій перспективі зниження базової ставки призводитиме до інтенсифікації зростання реального сектору, а це, своєю чергою, забезпечує посилення курсу національної валюти завдяки зростанню експортних потоків.

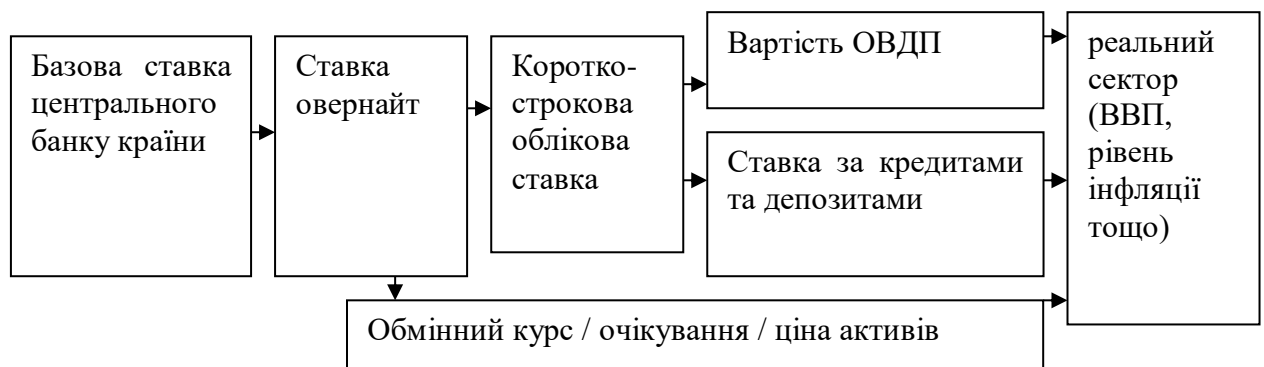


Рис. 1.5 Механізм впливу ключової ставки НБУ на курс валюти і валютний ринок

Джерело: складено автором за матеріалами [12, с.72; 18]

До факторів, які чинять істотний вплив на поточний курс валюти слід також віднести зовнішньоекономічну діяльність. Валютні потоки визначають насиченість національного валютного ринку валютою, а отже, її цінність щодо гривні.

У такому контексті розвиток експортної діяльності українських суб'єктів господарської діяльності дає змогу домогтися посилення гривні, і навпаки, активний імпорт споживчих товарів, комплектуючих, матеріалів, сировини,

основних засобів призводить до відтоку зарубіжної валюти, а відтак і до зниження ціни гривні.

Важливим є механізм функціонування, у тому числі і регулювання банківської сфери. НБУ визначає особливості розрахунку показників кредитного ризиків, достатності капіталу, валютних операцій і інвестиційних позицій. Що стосується «Базель III», то НБУ рухається в напрямі гармонізації своїх рішень із напрацюваннями, що дають змогу забезпечувати високу фінансову стійкість комерційних банків у світі загалом. На поточний момент активно впроваджуються стандарти під назвою «Базель III», зокрема останнім був введений такий буфер, як системний.

Крім регламентування аналітичного процесу Центральний банк також суттєво впливає на ті інструменти, які використовуються банківськими установами. Наприклад, може йтися про форматування резервів за кредитним портфелем. Якщо банк проводить надмірно ризиковану діяльність, то обсяг сформованих резервів буде суттєвим, що негативно позначиться на потенціалі подальшої видачі кредитів. Тому в банках зацікавлені у формуванні активів таким чином, щоб фінансова стійкість була високою.

Звичайно, це лише частина тих механізмів, які сформовані на фінансовому ринку.

В процесі вивчення теоретичних основ функціонування фінансового ринку сформульовані наступні висновки:

- вказані сутність, функції та місце фінансового ринку у фінансовій системі держави. Фінансові ринки - це сукупність механізмів, інструментів, учасників, які беруть участь у процесі перерозподілу фінансових ресурсів для досягнення цілей залучення коштів для покриття касових розривів, поповнення обігового капіталу, забезпечення розширеного відтворення, ефективного розміщення вільних коштів для отримання додаткового доходу, досягнення інших цілей у рамках своєї фінансової діяльності. Важливими функціями є ціноутворення, посередницька, акумулятивна, стимулююча,



інформаційна, інвестиційна, інноваційна, спекулятивна, функція управління ризиками;

- охарактеризовано механізм функціонування фінансового ринку. Визначено, що він складається з великої кількості елементів, а саме механізму функціонування валютного ринку, грошового ринку, кредитного ринку, фондового ринку, ринку дорогоцінних металів, ринку цифрових фінансових активів, страхового ринку. У відповідних сегментах держава використовує прямі та непрямі методи для регулювання та впливу на стабільність фінансового ринку.

## РОЗДІЛ 2. ОЦІНКА СТАНУ ТА ДИНАМІКИ ФІНАНСОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

### 2.1 Аналіз функціонування фінансового ринку в умовах фінансової нестабільності економіки України

Одним з ключових параметрів та інструментів, що визначає загальний ландшафт фінансового ринку, є облікова ставка. Це ключовий інструмент політики, що використовується НБУ для впливу на рівень запозичень та витрат в економіці. Виходячи з наведених даних (рис. 2.1), фіксуємо, що облікова ставка НБУ значно зросла за останні три роки. У 2020 році вона становила 6%, що було відносно низьким показником. Однак у 2021 році облікова ставка зросла вже до 9%, що вказує на деяке погіршення умов функціонування фінансового ринку з точки зору інтересів позичальників. У 2022 році індикатор різко зрі до 25%, що є дуже високим рівнем. Підвищення облікової ставки до такого високого рівня пов'язане з поєднанням факторів, зокрема, з повномасштабним вторгненням та інфляційним тиском в економіці.

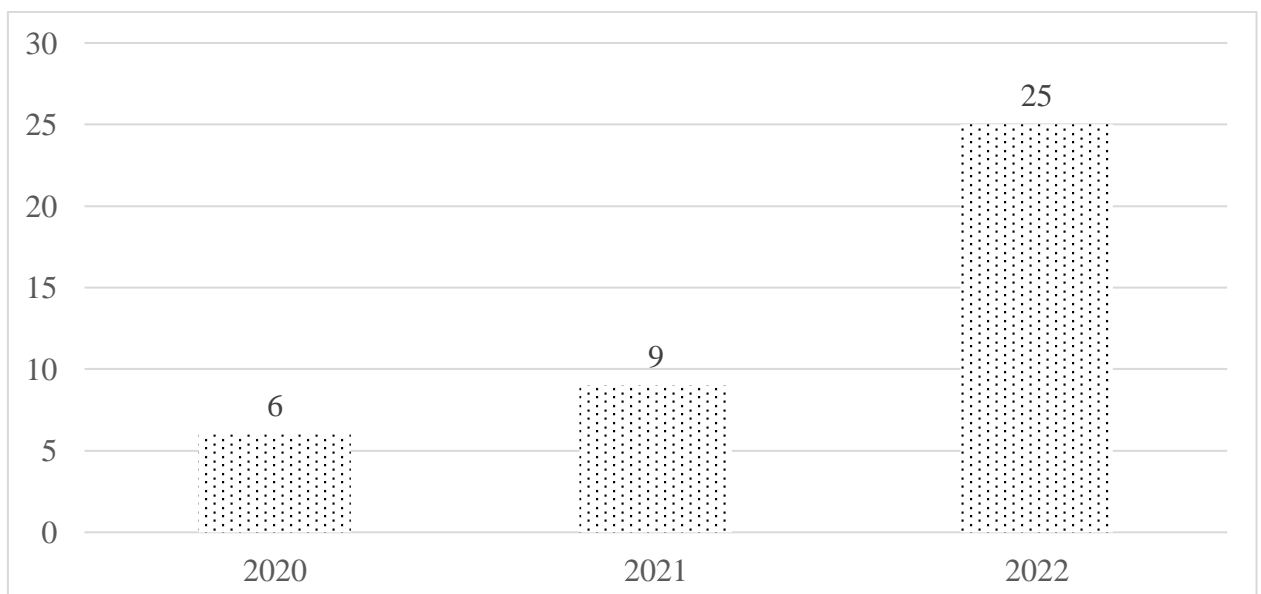


Рис. 2.1 Зміна облікової ставки в Україні на кінець року в 2020-2022 рр., %

Джерело: складено автором на основі [22]

Вплив такої високої облікової ставки на бізнес та фінансовий сектор може бути значним. Облікова ставка на рівні 25% робить запозичення значно дорожчими для бізнесу та фізичних осіб, що може призвести до скорочення інвестицій та витрат в межах фінансового ринку. Це також має негативний вплив на економічне зростання.

Однак така висока облікова ставка може також допомогти контролювати інфляцію та стабілізувати валюту в умовах війни. Інфляція була постійною проблемою в Україні протягом останніх років, і центральний банк використовував різні інструменти, включаючи облікову ставку, щоб спробувати взяти її під контроль.

Загалом, підвищення облікової ставки до 25% є необхідним кроком, який допоможе стабілізувати валютний курс та інші параметри фінансового ринку в умовах триваючого конфлікту. Однак для центрального банку буде важливо уважно стежити за впливом облікової ставки на економіку і коригувати свою політику за необхідності, щоб сприяти сталому економічному зростанню.

Також відчутний вплив здійснено і на банківську сферу зокрема. Кількість діючих банків зменшилася з 73 у 2020 році до 71 у 2021 році та 67 у 2022 році. Це свідчить про те, що деякі банки припинили свою діяльність або об'єдналися з іншими банками протягом цього періоду через різке скорочення обсягу українського фінансового ринку.

Активи банків зросли з 1 823 млрд грн у 2020 році до 2 053 млрд грн у 2021 році та 2 717 млрд грн у 2022 році. Це свідчить про те, що номінальний розмір банківського сектору значно зріс за цей період, проте якщо врахувати курс гривні, то немає сумніву, що має місце значне падіння банківського сектору. Кредити клієнтам зросли з 961 млрд грн у 2020 році до 1 065 млрд грн у 2021 році, але зменшилися до 1 036 млрд грн у 2022 році. Банки намагаються мінімізувати ризики, а тому обережно надають кредити в умовах різкого погіршення платоспроможності громадян.

Кредити, надані суб'єктам господарювання, зросли з 749 млрд грн у 2020 році до 796 млрд грн у 2021 році та 801 млрд грн у 2022 році. Це свідчить про те, що банки продовжували кредитувати бізнес у цей період. Капітал збільшився з 209 млрд грн у 2020 році до 256 млрд грн у 2021 році, але зменшився до 219 млрд грн у 2022 році. Це вказує на те, що банки зазнали суттєвих фінансових труднощів у 2022 році, що власне і слід вважати причиною зменшення їх кількості (табл. 2.1).

Таблиця 2.1

Динаміка показників розвитку українського банківського сектору в  
2020-2022 рр.

Показники	2020	2021	2022	Абсолютне відхилення, +, -		Відносне відхилення, %		
				2021 від 2020	2022 від 2021	2021 від 2020	2022 від 2021	2022 від 2020
1	2	3	4	5	6	7	8	9
Кількість діючих банків, од.	73	71	67	-2	-4	-2,74	-5,63	-8,22
Активи банків, млрд грн.	1823	2053	2717	230	664	12,64	32,32	49,05
Кредити надані клієнтам, млрд грн.	961	1065	1036	105	-29	10,90	-2,74	7,86
кредити, що надані суб'єктам господарювання, млрд грн.	749	796	801	46	6	6,16	0,73	6,94
Капітал, млрд грн.	209	256	219	46	-37	21,99	-14,47	4,34
Кошти суб'єктів господарювання, млрд грн.	646	758	890	112	131	17,32	17,28	37,59
Кошти фізичних осіб (з ощадними (деPOSITними) сертифікатами), млрд грн.	682	727	934	45	207	6,60	28,43	36,91

Джерело: складено автором на основі [27; 34, с.274]

Банки продовжують намагатися залучати кошти клієнтів. Так депозити суб'єктів господарювання зросли з 646 млрд грн у 2020 році до 758 млрд грн у 2021 році та 890 млрд грн у 2022 році. Це свідчить про те, що бізнес часто не має можливостей ефективно розмістити кошти у своїй операційній діяльності, а тому накопичує їх на фінансовому ринку.

У свою чергу, кошти фізичних осіб зросли з 682 млрд грн у 2020 році до 727 млрд грн у 2021 році та 934 млрд грн у 2022 році. На відміну від попереднього, це позитивне явище, яке свідчить про те, що фізичні особи все ще довіряють банківській частині фінансового ринку.

Загалом, дані свідчать про те, що українська банківська система у 2020-2022 роках зіткнулася з суттєвими викликами, але в деяких аспектах, таких як здатність накопичувати депозити, продемонстроване зростання. Однак зменшення кількості діючих банків та зменшення капіталу у 2022 році свідчить про те, що банки зазнали фінансових труднощів у цей період.

Рівень ризиків в банківській системі залишався прийнятним. Коефіцієнт адекватності регулятивного капіталу був вищим за необхідний рівень у 10% протягом усіх трьох років, що свідчить про те, що банки мали достатньо капіталу для поглинання потенційних збитків. Однак спостерігалось незначне зниження цього показника з 21,98% у 2020 році до 18,01% у 2021 році, а потім незначне зростання до 19,68% у 2022 році. Це свідчить про те, що, хоча банки все ще виконували регуляторні вимоги, могли відбутися певні зміни в профілі ризику їхніх портфелів або якісь інші фактори, що вплинули на їхні показники достатності капіталу.

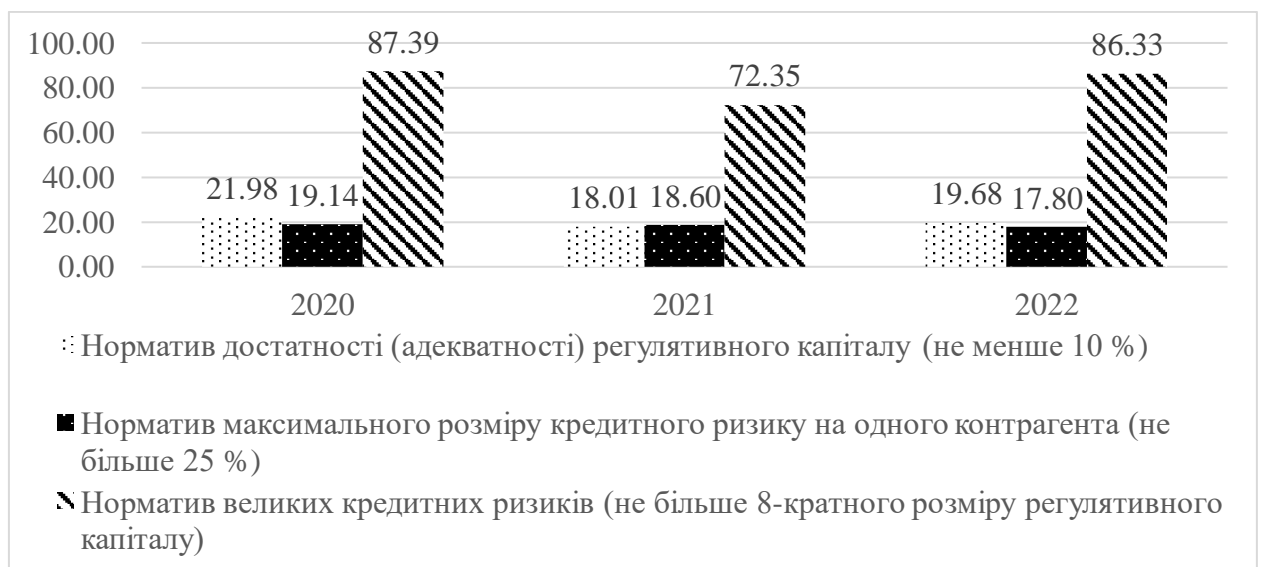


Рис. 2.2 Динаміка показників ризику в українській банківській системі у 2020-202 роках, %

Джерело: складено автором на основі [15]

Максимальний розмір кредитного ризику на одного контрагента був нижчим за максимально допустимий рівень 25% протягом усіх трьох років, що свідчить про те, що банки ефективно управляли своїм кредитним ризиком. Відбулося незначне зниження цього показника з 19,14% у 2020 році до 18,60% у 2021 році, а потім подальше зниження до 17,80% у 2022 році. Це свідчить про те, що банки ставали більш консервативними у своїй кредитній практиці.

Коефіцієнт великих кредитних ризиків також знаходився в нормативних межах. Зменшення цього показника з 87,39% у 2020 році до 72,35% у 2021 році свідчить про те, що банки вжили заходів для зменшення своїх кредитних ризиків, проте у 2022 році ситуація повернулася до попереднього рівня.

Загалом, хоча регуляторні показники свідчать про ефективне управління ризиками в українській банківській системі, з року в рік спостерігалися певні зміни в структурі ризиків банківських портфельів, що може свідчити про адаптацію банків до мінливих ринкових умов або регуляторних вимог. Важливо, щоб регуляторні органи продовжували відстежувати ризики, з якими стикається банківська система, та вживали відповідних заходів для забезпечення її стабільності та стійкості.

В умовах війни особливу роль відіграє ринок державних цінних паперів. Загальний обсяг ОВДП в обігу за основною сумою значно збільшився з 992 млрд грн у 2020 році до 1 054 млрд грн у 2021 році, а потім до 1 378 млрд грн у 2022 році. Це свідчить про зростання попиту на державні облігації в цей період, що могло бути зумовлено такими факторами, як відсутність інших надійних напрямків спрямуванні коштів на фінансовий ринок (крім банківського сектору, проте інституційним інвесторам варто обирати декілька напрямків та інструментів).

Обсяг ОВДП, деномінованих у гривні, повторює загальну динаміку, адже він є основою українських ОВДП. Це свідчить про те, що український уряд зміг випустити більше облігацій, деномінованих у національній валюті, що може допомогти зменшити валютні ризики та пов'язані з ними ризики (Рис. 2.3).

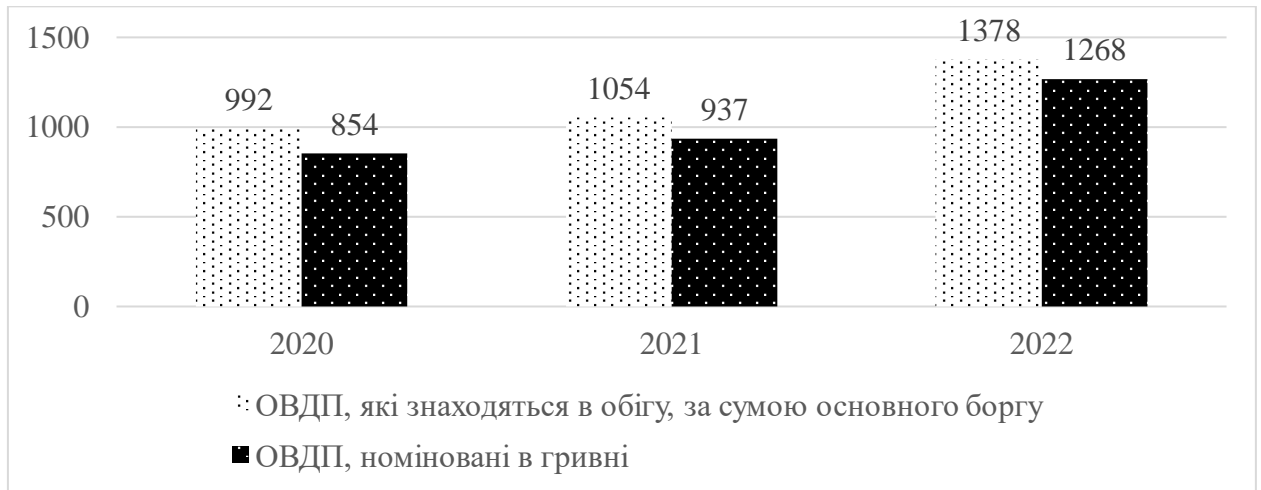


Рис. 2.3 Обсяг ОВДП, які знаходяться в обігу, за сумою основного боргу в 2020-2022 роках, млрд грн.

Джерело: складено автором на основі [23]

Збільшення обсягу ОВДП в обігу може мати позитивний вплив на фінансовий ринок України. Випуск державних облігацій надає інвестиційні можливості для внутрішніх та міжнародних інвесторів, які хочуть підтримати державу у складний період, що може сприяти підвищенню ліквідності та поглибленню фінансових ринків.

Однак збільшення обсягу державного боргу також викликає занепокоєння щодо стійкості фінансової позиції уряду. Уряду необхідно буде забезпечити можливість своєчасного та ефективного обслуговування своїх боргових зобов'язань, одночасно підтримуючи стійку фінансову політику.

В інших сегментах фондового ринку, як частини фінансового, ситуація є вкрай незадовільною. Індекс фондового ринку зріс з 499,7% у 2020 році до 522,8% у 2021 році, але потім знизився до 507,0% у 2022 році. Це свідчить про те, що фондовий ринок зростав у 2020 та 2021 роках, але у 2022 році зазнав спаду. Хоча зростання індексу фондового ринку у 2020 та 2021 роках може свідчити про позитивні настрої на ринку, важливо зазначити, що індекс фондового ринку може бути волатильним та мінливим показником і не обов'язково відображати фундаментальні основи економіки.

Загальний обсяг торгів значно зріс зі 132,7 млрд грн у 2020 році до 221,6 млрд грн у 2021 році, але потім різко зменшився до 19,6 млрд грн у 2022 році.

Це катастрофічне падіння, яке свідчить про відсутність будь-якої значної торгівлі акціями та облігаціями. Очевидно, що має місце зниження довіри інвесторів, зміна ринкової кон'юнктури, критичний рівень ризиків інвестування (рис. 2.4).

Після війни розвиток біржового ринку може мати позитивний вплив на фінансовий ринок країни в цілому, підвищуючи ліквідність та залучаючи більше інвестиційного капіталу. Однак зниження обсягів торгів у 2022 році підкреслює важливість вжиття заходів для збереження довіри інвесторів та підтримки стабільного економічного середовища.

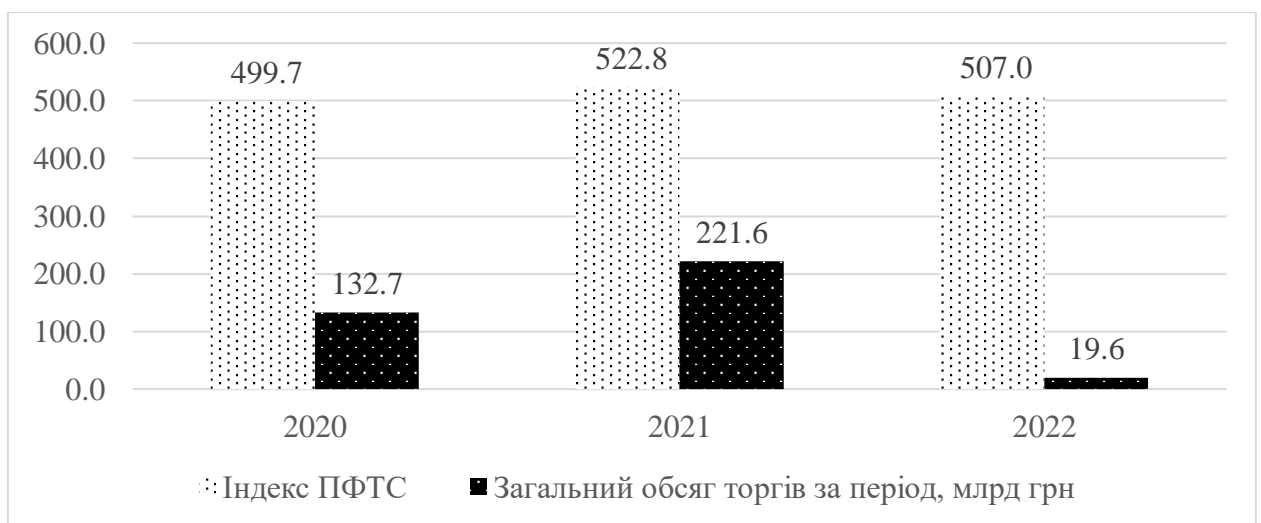


Рис. 2.4 Динаміка показників розвитку фондового ринку України в 2020-2022 роках

Джерело: складено автором на основі [16]

Отже, загалом, дані свідчать про те, що українська економіка та фінансова система зіткнулися з викликами в 2022 році, включаючи інфляційний тиск та продовження війни проти Росії. Незважаючи на певні позитивні зрушення, такі як зростання на ринку державних облігацій, стабілізація валютного ринку, регуляторним органам важливо продовжувати відстежувати ризики та вживати вчасних заходів для сприяння стабільності та сталому економічному зростанню.



## 2.2 Оцінка ефективності діяльності фінансових посередників на фінансовому ринку України

На поточний момент ключовими посередниками є банки, тому слід звернути на їх ефективність. Процентні доходи банків зросли зі 148 млрд грн у 2020 році до 217 млрд грн у 2022 році, що свідчить про зростання ефективності їх кредитної активності. Комісійні доходи були волатильними, досягнувши піку в 93 млрд грн у 2021 році, але знизившись до 86 млрд грн у 2022 році.

Процентні витрати коливалися, досягнувши максимуму в 63 млрд грн у 2020 році, знизившись до 51 млрд грн у 2021 році, але збільшившись до 65 млрд грн у 2022 році. Таким чином, збільшення облікової ставки мало негативний вплив і на витрати банків. Комісійні витрати залишаються стабільними на рівні близько 35 млрд грн у 2021-2022 роках.

Чистий прибуток банків був волатильним, з мінімальним значенням у 25 млрд грн у 2022 році, піком у 77 млрд грн у 2021 році та 40 млрд грн у 2020 році. Загалом банки були прибутковими протягом трьох років. Однак спостерігалася постійне коливання їхніх фінансових результатів, особливо щодо комісійних доходів та чистого прибутку. Це може бути пов'язано з негативним впливом війни (рис. 2.5).

Що стосується ефективності, то для більш точної оцінки потрібно більше інформації про операційну діяльність банків та структуру витрат. Тому для формування більш виважених тез про поточне становище українського банківського сектору слід розглянути відносні показники.

Дивлячись на рентабельність активів, ми бачимо, що ROA банківського сектору становила 2,44% у 2020 році, зросла до 4,09% у 2021 році та знизилася до 1,18% у 2022 році. Це свідчить про те, що здатність банків генерувати прибуток від своїх активів значно знизилася у 2022 році порівняно з попереднім роком.

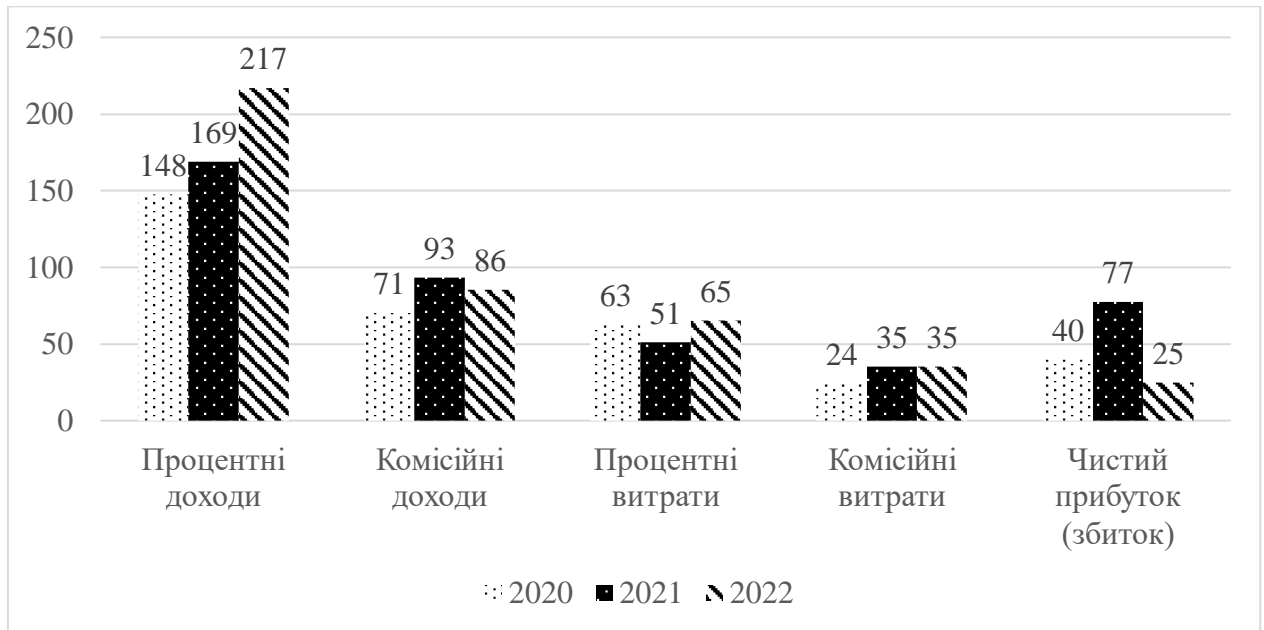


Рис. 2.5 Динаміка доходів та витрат банків України у 2020-2022 роках, млрд грн.

Джерело: складено автором на основі [14]

Аналогічно, рентабельність капіталу (ROE) банківського сектору становила 19,22% у 2020 році, зросла до 35,08% у 2021 році, але знизилася до 10,91% у 2022 році. Це також вказує на те, що банки не можуть в умовах війни створювати достатнього прибутку від інвестицій для своїх акціонерів у 2022 році порівняно з попереднім роком.

Враховуючи високий рівень інфляції в Україні у 2022 році, банківському сектору буде складно підтримувати прибутковість, оскільки інфляція може знизити вартість їхніх активів та інвестицій. При цьому як рентабельність активів, так і капіталу були нижчі, ніж інфляція за 2022 рік, тобто фактично становище цих фінансових посередників не є задовільним, протягом 2022 року відбувається фактичне знецінення активів та власного капіталу (рис. 2.6).

Важливу роль для фінансових посередників має курс валюти. Ефективність відносин у цій сфері можна зрозуміти на основі динаміки гривні. У 2020 році обмінний курс долара США до гривні був відносно стабільним на рівні 28-29 гривень.

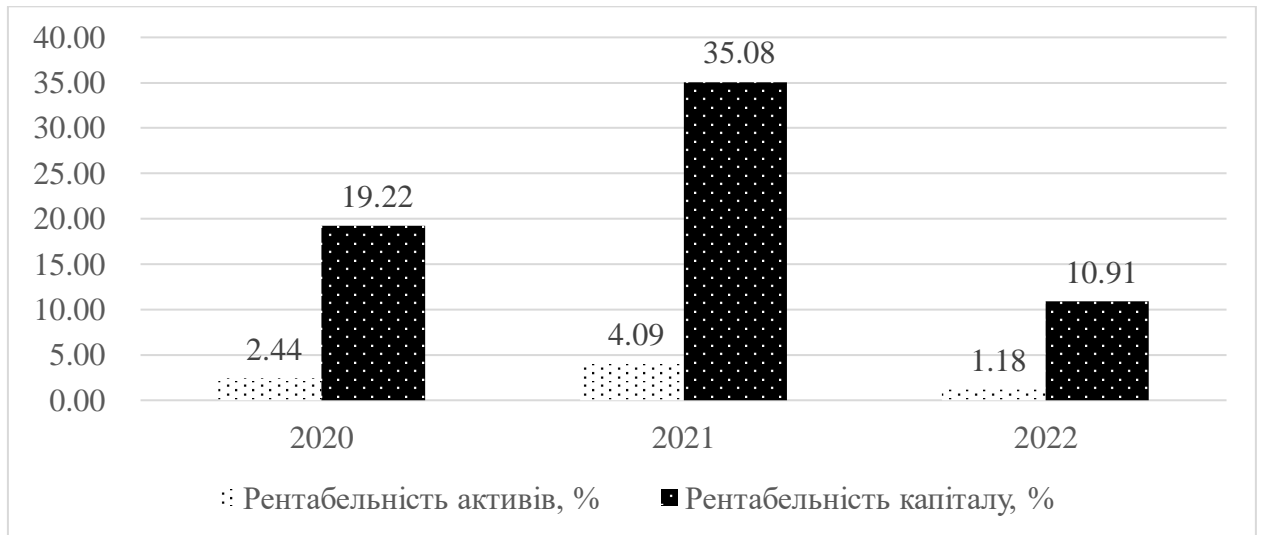


Рис. 2.6 Динаміка рентабельності банківської сфери в 2020-2022 роках, %

Джерело: складено автором на основі [1; 27]

У 2021 році обмінний курс залишався відносно стабільним на рівні 26-28 грн, з деякими коливаннями. У першій половині 2022 року обмінний курс різко підвищився через війну та панічні настрої серед населення, а також через різке зростання державних витрат, покритих за рахунок емісії додаткової гривні, досягнувши піку в 30,25 грн у квітні. У червні 2022 року офіційний обмінний курс стабілізувався і впав до 29,25 грн, що може бути пов'язано з певними ринковими коливаннями, притоком зарубіжної валюти в якості допомоги. У 2023 році обмінний курс був стабільним на рівні 36,93 грн у січні, лютому та березні. Високе значення пояснюється зближенням офіційного курсу та курсу на чорному ринку.

Загалом, українська гривня зазнала значних коливань по відношенню до долара США протягом останніх кількох років, що відображає панічні настрої серед населення, значні витрати населення за кордоном у іноземній валюті з українських карток та різні економічні, політичні або ринкові фактори. Нещодавня стабільність обмінного курсу може свідчити про певне покращення економічної та політичної ситуації в країні. Така ситуація збережеться у випадку подальшої підтримки зі сторони зарубіжних партнерів (рис. 2.7).

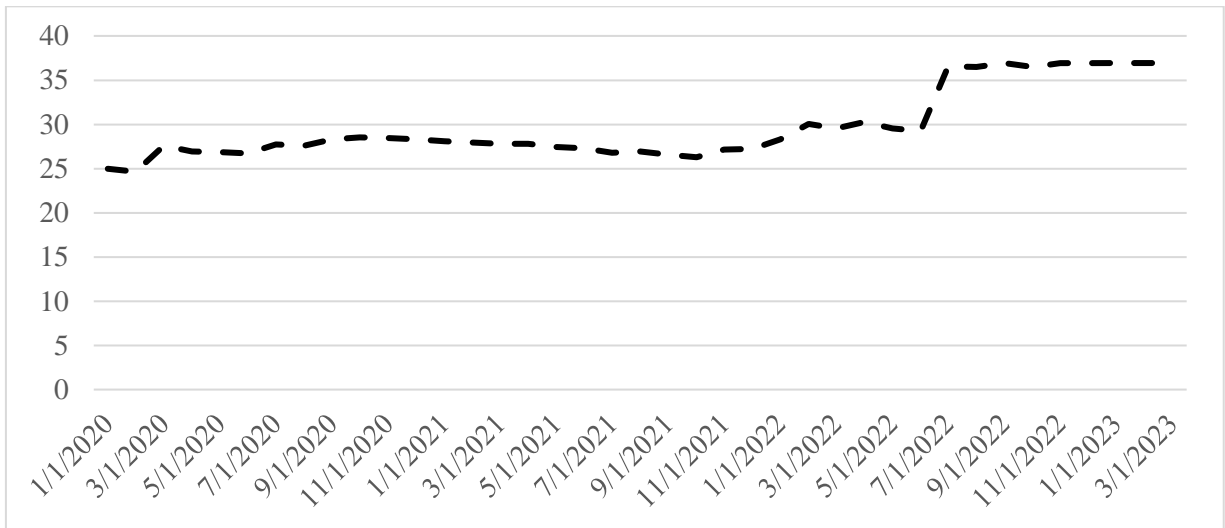


Рис. 2.7 Динаміка вартості долара США по відношенню до гривні у 2020-01.03.2023 рр., грн. за долар США

Джерело: складено автором на основі [40]

Посередники, як і кінцеві інвестори, в умовах війни надають перевагу ОВДП. Тому слід звернути увагу на дохідність інструменту. Для гривневих ОВДП на первинному ринку вона значно зросла з 10,2% у 2020 році до 18,26% у 2022 році, що свідчить про вищу прибутковість в умовах суттєвих ризиків, в тому числі і банкрутства країни.

З іншого боку, дохідність ОВДП на первинному ринку, номінованих в іноземній валюті (доларах США), залишалася відносно стабільною на рівні 3,38-3,98%, що свідчить про те, що іноземні інвестори можуть бути більш обережними щодо вкладення коштів в український державний борг через різні фактори, такі як валютні ризики, політичні ризики та економічна нестабільність.

Питання доцільності інвестувати в ОВДП у 2022 році з огляду на високий рівень інфляції є складним. Інфляція вища за таку дохідність, тобто інвестори та фінансові посередники, які обирають ОВДП в якості інструменту розміщення отриманих від клієнтів коштів, швидше втрачуть. Якщо дохідність ОВДП у 2023 році перевищить рівень інфляції, то це все ще може бути розумним варіантом інвестування, особливо для інвесторів, які надають

перевагу стабільності та фіксованому доходу. Однак, якщо рівень інфляції продовжить зростати, це може знизити реальну вартість дохідності облігацій, і інвесторам, можливо, доведеться розглянути альтернативні активи, щоб захистити свої статки від інфляції (рис.2.8).

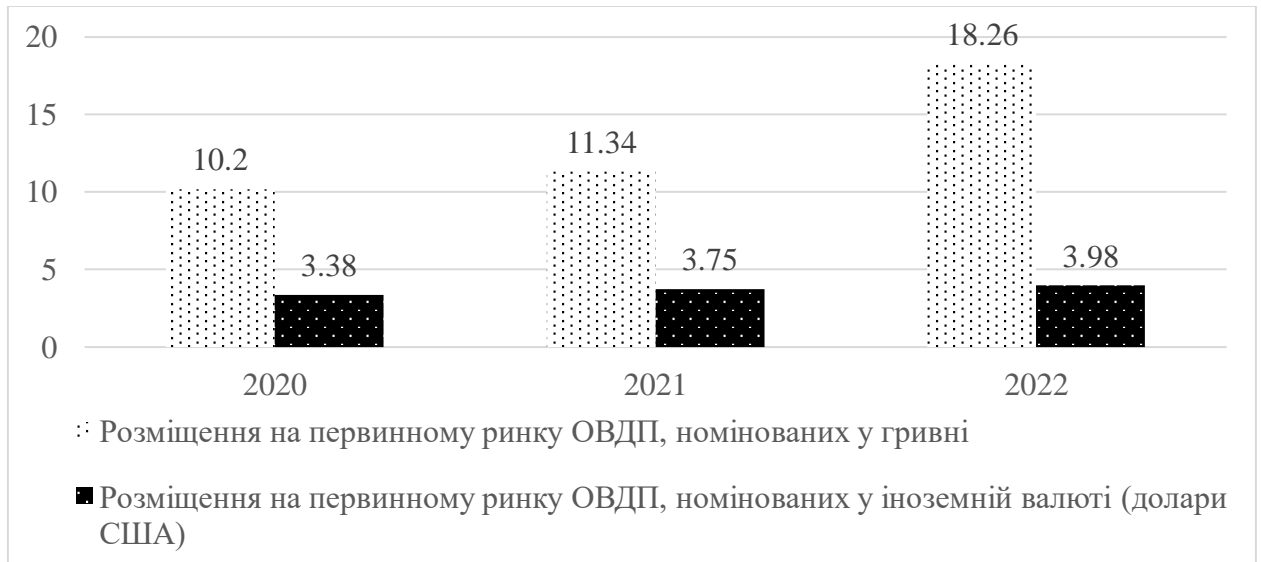


Рис. 2.8 Динаміка середньозваженої дохідності ОВДП у 2020-2022 рр.,%

Джерело: складено автором на основі [13]

У процесі здійснення оцінки стану та динаміки фінансового ринку України за 2022 рік сформульовані такі висновки:

- виконано аналіз функціонування фінансового ринку в умовах фінансової нестабільності економіки України. Український фінансовий ринок знаходиться у вкрай складних умовах через війну. Рівень ризиків є суттєвим, що призводить до банкрутства частини учасників фінансового ринку. Регуляторним органам необхідно продовжувати відстежувати ризики та вживати відповідних заходів для управління ними, щоб забезпечити стабільність і стійкість фінансового ринку;

- проведена оцінка ефективності діяльності фінансових посередників на фінансовому ринку України. Виходячи з наданих даних, фінансові посередники на фінансовому ринку України змогли отримати прибутки, але їхні фінансові показники були нестабільними. Рентабельність банків нижча, ніж інфляція у 2022 році, тобто відбулося реальне знецінення. Існують

можливості для покращення з точки зору управління витратами, диверсифікації потоків доходів та залучення більшої кількості інвесторів. Дохідність гривневих ОВДП значно зросла, тоді як дохідність ОВДП, номінованих в іноземній валюті, залишилася відносно стабільною. Проте дохідність у гривні все ще нижча, ніж інфляція, тобто теж має місце знецінення. На валютному ринку ситуація залишається стабільною протягом останнього півріччя.

## РОЗДІЛ 3. ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ФІНАНСОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

### 3.1. Проблеми державного регулювання фінансового ринку України

Під час проведеного дослідження було визначено основні проблеми функціонування фінансового ринку, які негативно впливають на фінансову та економічну безпеку країни. Перед усім, це зниження довіри до ринку, пригнічення ділової активності та операцій на фінансовому ринку тощо. Слід виокремити більш конкретні, ті, на які можна повпливати у поточних умовах, що дасть змогу запропонувати конкретні напрями для мінімізації їх негативного впливу на українську економічну систему.

Проблемою є низький рівень довіри до банківського фінансового сектору. Держава активно впроваджує різні заходи, які підвищують привабливість фондового ринку, наприклад, пропонує різні податкові механізми, що дають змогу мінімізувати суму податкових зобов'язань. Однак громадяни все ще виявляють незначний інтерес до біржової торгівлі порівняно з послугами банківського сектору.

Відсутність досвіду громадян у сфері біржової торгівлі призводить до того, що українська фінансова система зберігає якість банкоцентричної фінансової системи. Це затримує економічний розвиток, не дає змоги вітчизняним підприємствам та організаціям залучати грошові кошти безпосередньо від фізичних осіб, а створює додаткові витрати на оплату послуг посередника, тобто комерційного банку. За умов же відсутності такого посередника підприємства могли б пропонувати вищі відсотки для своїх інвесторів, які купили емітовані ними цінні папери.

Тому заходи мають бути спрямовані на те, щоб підштовхнути громадян до початку активного інвестування у фінансові інструменти, які пропонуються організованою біржою. Наприклад, якщо встановити якийсь рівень захисту

для невеликого обсягу грошей, які можуть стати першою інвестицією громадянина, то це підштовхне його до ознайомлення з послугами біржі. У такому заході зацікавлені як посередники і професіонали фондового ринку, так і держава, а також кінцевий споживач, для якого можуть бути корисними інструменти накопичення його коштів поза банківською системою.

Проблема недостатнього захисту прав міноритарних власників в Україні є суттєвим питанням, яке впливає на економічний розвиток країни та довіру інвесторів. Міноритарні власники - це особи або групи осіб, які володіють несуттєвим пакетом акцій компанії, і вони часто перебувають у не вигідному становищі порівняно з мажоритарними акціонерами, які володіють контрольним пакетом акцій.

Однією з головних проблем для міноритарних власників в Україні є недостатня прозорість та підзвітність керівництва компанії. У багатьох випадках мажоритарні акціонери використовують свій контроль для виведення ресурсів і прибутків з компанії або для інших форм махінацій. Інші власники акцій можуть мати мало можливостей для притягнення до відповідальності за такі дії, а засоби правового захисту можуть бути недостатніми або неефективними.

Іншою проблемою є слабкий захист прав акціонерів. Законодавча база України передбачає захист прав акціонерів, але механізми захисту часто є повільними та громіздкими. Як наслідок, міноритарні акціонери можуть зіткнутися зі значними перешкодами при спробі відстояти свої права, включаючи право на участь у прийнятті важливих рішень, таких як корпоративне управління та виплата дивідендів.

Ці проблеми із захистом міноритарних акціонерів мають негативні наслідки для інвестиційного клімату України та фондовому ринку. Вони відлякують іноземні та внутрішні інвестиції, ускладнюючи отримання справедливого прибутку на вкладені кошти, і можуть призвести до зниження загального економічного зростання. Тому покращення захисту міноритарних



акціонерів має важливе значення для зміцнення економіки України та покращення її бізнес-середовища.

Ще однією проблемою є низький рівень довіри до банків в умовах кризових процесів, а також низька стійкість банківського сектору до кризових явищ. Як наслідок держава постійно викупує системно важливі банки, що збанкрутували. Проте такий ризик слід попереджати, а не витратити кошти платників податків для проведення додаткової докапіталізації.

Також проблемою є високий рівень доларизації економіки, що призводить до залежності вітчизняної фінансової системи від дій зовнішніх урядів, наприклад, уряду США та органів управління Євросоюзом. Це небажане явище, оскільки держава зобов'язана забезпечити надійний рівень економічного захисту громадян, а це неможливо в умовах значного впливу інших держав на фінансовий ринок країни. Рівень доларизації раніше скорочувався, проте у 2022 році він знову почав зростати – до 36,11 % з точки зору частки у депозитах. На гривневі вклади резидентів припадає лише 63,89%, при цьому у банків та інших фінансових посередників немає значних інструментів для розміщення валюти всередині країни.

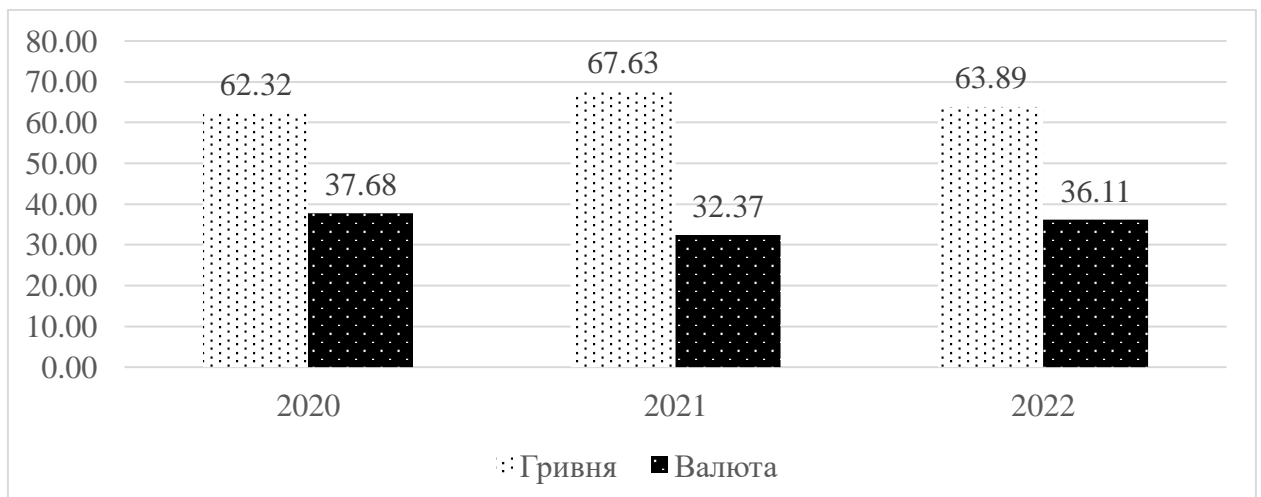


Рис. 3.1 Динаміка рівня доларизації депозитів в Україні у 2020-2022 рр., %

Комерційні банки, які беруть на себе валютні зобов'язання, як було сказано вище, втрачають частину своєї стійкості, що пов'язано з украї

високими валютними ризиками. Навіть незначне зниження курсу національної валюти може призвести до суттєвих збитків таких банківських установ. Однак, отримуючи доларові гроші, банки повинні і хочуть розмістити їх, щоб отримувати прибуток. Це можуть бути валютні кредити, які також є вкрай ризикованими для вітчизняних позичальників, окрім випадку, якщо останні проводять активну зовнішньоекономічну діяльність. Також ці гроші можуть бути спрямовані на зовнішні фінансові ринки, що призводить до скорочення обсягу коштів у вітчизняній економіці.

Таким чином, доларизація економіки є вкрай небажаною, адже призводить до підвищення рівня валютних ризиків як позичальника, так і комерційних банків, а також знижує загальний рівень економічної безпеки країни. Тому важливо запропонувати заходи, які дадуть змогу знизити цей показник і стимулюватимуть громадян до інвестування своїх гривневих коштів у гривневі активи. Звісно, найкращим засобом у цьому випадку буде забезпечення економічної стабільності та фінансового розвитку впродовж тривалого періоду часу, що доведе здатність держави забезпечувати стабільність курсу гривні. За таких умов попит на валютні активи обов'язково знизиться. Проте в руках держави існує велика кількість інструментів, які можуть скоротити рівень доларизації навіть у поточних умовах. Тож радимо їх застосувати.

Також проблемою є висока облікова ставка. Це може здійснювати негативний вплив на український фінансовий ринок кількома способами. Однією з головних проблем надмірно високої облікової ставки є те, що вона може призвести до підвищення вартості запозичень для бізнесу та фізичних осіб. Це може зменшити обсяг кредитів, доступних в економіці, і перешкоджати інвестиціям та економічному зростанню. Відбувається збільшення вартості обслуговування боргу, що може призвести до дефолтів і банкрутств позичальників.

Крім того, висока облікова ставка може зробити українські активи менш привабливими для іноземних інвесторів. Інвестори можуть шукати вищі

прибутки деінде, що призведе до відтоку капіталу та подальшого послаблення українського фінансового ринку. Це може загострити існуючі проблеми, такі як девальвація валюти та інфляція.

Нарешті, висока облікова ставка може ускладнити для уряду фінансування бюджетного дефіциту. Це може призвести до скорочення державних видатків, що негативно вплине на військові та соціальні програми, а також на інвестиції в інфраструктуру.

Загалом, надмірно висока облікова ставка може призвести до низки негативних наслідків для українського фінансового ринку та економіки в цілому. Тому важливо, щоб Національний банк України ретельно збалансовував свою монетарну політику, щоб забезпечити доступність вартості запозичень і доступність кредитів для підтримки економічного зростання.

НБУ не публікує даних щодо вартості кредитів за 2022-2023 роки, проте загалом можна очікувати, що ситуація є незадовільною з точки зору вартості коштів для українських суб'єктів господарської діяльності.

Підсумуємо, що зазначено такі основні проблеми, які загрожують фінансовому ринку країни, а також затримують рівень їх розвитку. Проблемою є низький рівень довіри до банківського сектору в умовах війни, що стримує подальше підвищення рентабельності цих учасників. Також банки не завжди здатні адекватно реагувати на кризові явища та формувати політику управління ризиками, яка здатна витримати кризу, про що свідчить значна кількість банкрутств в поточних умовах. Також недостатньо захищені права міноритарних власників цінних паперів, що також негативно впливає на фондовий сегмент фінансового ринку. Також проблемою є високий рівень доларизації економіки, що призводить до зниження рівня захищеності громадян. Окрім цього, поточний рівень облікової ставки призводить до погіршення перспектив розвитку економіки.

### 3.2. Напрями підвищення ефективності функціонування та розвитку фінансового ринку України

Проведений аналіз основних проблем, які загрожують економічній безпеці країни, а також затримують рівень розвитку фінансових ринків, дає змогу перейти до обґрунтування заходів, що дадуть змогу погасити негативні явища та посилити розвитку різних сегментів фінансових ринків. На рисунку 3.2 запропоновано заходи, що сприяють покращенню становища фінансового ринку України.



Рис. 3.2 Запропоновані напрями покращення становища фінансового ринку України

Для того щоб підштовхнути громадян до інвестування на фондовому ринку запропоновано створити фонд гарантування інвестиції. Такий фонд дасть змогу убезпечити громадян від різних ризиків шахрайства на фінансовому ринку. Тобто кошти фонду будуть використані тільки в тому випадку, якщо посередник діяв не в інтересах клієнта або він збанкрутував. Фонд не страхує громадян від можливості втрати їхніх коштів через незбалансовану інвестиційну політику, проте зменшує рівень ризиків, пов'язаних із недобросовісним наданням послуг на фондовій біржі.

Щодо конкретної суми, яка компенсуватиметься в рамках такого заходу, то запропоновано страхувати інвестиції до 50 тис. грн. Як було сказано, метою є зацікавити громадян, допомогти зробити перші кроки. На Рис. 3.3

представлено джерела фінансування фонду. По-перше, сюди належить реєстраційний збір, який сплачується одноразово і є несуттєвим.



Рис. 3.3 Процес формування фінансових ресурсів фонду гарантування інвестицій

Новий фінансовий фонд, який буде створено, має диверсифіковану структуру поступлень. Посередники, які будуть управляти коштами та цінними паперами, сплачуватимуть невеликий відсоток від їхньої вартості до фонду. Крім того, якщо посередник не перерахував кошти своїх клієнтів до фонду вчасно, то йому доведеться заплатити пеню. Втім, фонд не тільки зберігатиме гроші своїх учасників, а й активно інвестуватиме їх на

фінансовому ринку для отримання додаткового прибутку. Цей прибуток буде використовуватися для гарантування інвестицій громадян. Фінансові ресурси фонду також можуть бути поповнені за рахунок кредитів, позик та інших джерел доходу. Ця нова ініціатива може стати корисною для багатьох людей, які шукають надійний спосіб інвестування своїх грошей.

З огляду на те, що він проводитиме активну фінансово-інвестиційну політику, то слід запропонувати можливості знизити його ризики і встановити такі обмеження:

- фонд не може інвестувати більше 25% своїх коштів в акції, а також не може інвестувати більше 1 відсотка акцій в одне підприємство;
- також фонд не може інвестувати більше 20% своїх коштів в облігації і 0,5% в облігації в одного підприємства;
- фонд не може інвестувати більше 20% ресурсів у цінні папери держави;
- фонд не може інвестувати більше 20% у депозитні інструменти комерційних банків, а на один банк має припадати не більше 2%;
- фонд не може інвестувати більше 5% у ф'ючерси, опціони, форварди, інші похідні цінні папери;
- фонд не може інвестувати більше 5% у валютні активи;
- фонд не може інвестувати більше 2% за іншими напрямками.

Другий захід у цій сфері – це виключення валютних депозитів із системи захисту і страхування депозитних вкладів у комерційному банку. Така система неодноразово доводила свою ефективність у питаннях збереження коштів більшої частини вкладників, громадяни довіряють їй, тому частина з них вважатиме за краще залишатися в системі й отримувати надійний захист від держави.

Визначено сукупність заходів, які дадуть змогу підвищити економічну безпеку країни, тому необхідно провести оцінку їхнього потенційного впливу. Держава повинна створювати фонд гарантування інвестицій, оскільки він підвищує ліквідність та обсяг доступних ресурсів на фондовому ринку, забезпечує активізацію економічного розвитку, надає більше коштів

вітчизняним підприємствам для забезпечення їхнього розвитку. Як результат, слід очікувати підвищення рівня податкових доходів.

Для посередників фондового ринку така пропозиція вигідна, бо підвищує довіру до них з боку фізичних осіб, що призведе до зростання попиту на послуги професіоналів фондового ринку. Як результат, слід очікувати підвищення їхньої виручки і чистого прибутку. Що стосується громадян, то запропонований механізм дає їм змогу ознайомитися з інструментами фондового ринку, що в майбутньому забезпечить вищу прибутковість порівняно з інструментами банківської сфери.

Щодо конкретних показників ефективності проєкту, то для визначення цього аспекту слід використати відомі дані щодо функціонування банківського сектору, як елемента фінансового ринку. На поточний момент у громадян мало інструментів для вкладення коштів, тому значну частину в умовах дефіциту прийнятних інвестицій вони направляють у криптоактиви. Зниження ризиків для фізичних осіб дозволить спрямувати ці кошти у більш традиційні інструменти.

Ще один важливий напрям діяльності - це зниження рівня доларизації вітчизняної економіки. Для вирішення цієї проблеми можна працювати як над зниженням рівня доларизації депозитних вкладів, так і над зниженням рівня доларизації кредитних портфелів вітчизняних банків. Одночасне зниження за обома напрямками є важливим, тому що банки залучають доларові депозити, після чого вони мають десь розмістити отримані кошти. Одночасне зниження за депозитами та кредитами у валютах дасть змогу забезпечити зниження валютного ризику для вітчизняних кредитних установ. Проте ключовою проблемою є все таки депозитна частина, яка створює ризики для самих банків.

Вважаємо, що виведення депозитів з механізму гарантування вкладів дозволить добитися рівня доларизації, який спостерігався до повномасштабного нападу РФ на Україну, а саме до 2022 року. Відповідно, за

такої логіки рівень доларизації депозитів становитиме 32,37% проти поточного 36,11%.

Таким чином, запропоновано два заходи, які дадуть змогу підвищити економічну та фінансову безпеку країни загалом та посилити фінансовий ринок зокрема. Виключення валютних депозитів із системи страхування вкладів призведе до зниження рівня доларизації економіки. Створення фонду гарантування інвестицій забезпечить приплив інвестицій на фінансовий ринок. Усе це забезпечить подальше посилення економічної безпеки країни, а також подальший розвиток фінансових ринків.

Підводячи підсумок, зазначимо, що у процесі дослідження проблем та перспектив розвитку фінансового ринку України сформульовані наступні висновки та рекомендації:

- вказані проблеми державного регулювання фінансового ринку України. Виявлено такі проблеми, які негативним чином впливають на економічну безпеку країни, а також перешкоджають ефективному розвитку фінансових ринків. Серед таких проблем слід виокремити: низький рівень довіри населення до банківського сектору; нездатність банків адекватно реагувати на кризові явища в економіці; високий рівень доларизації економіки, що призводить до зниження рівня захищеності громадян, а також недостатній захист інтересів міноритарних інвесторів в акції;

- вказані напрями підвищення ефективності функціонування та розвитку фінансового ринку України. Для усунення виявлених тенденцій було запропоновано:

- створити фонд гарантування інвестицій, який захищатиме громадян від махінацій з боку посередників, які надають послуги на фондовому ринку;

- виключити валютні депозити із системи страхування депозитних вкладів у комерційному банку, що дасть змогу знизити рівень доларизації економіки. Це забезпечить зниження доларизації депозитів до 32,37% проти поточного 36,11%.



## ВИСНОВКИ

У процесі вивчення теоретичних та практичних аспектів функціонування фінансового ринку та його місця у фінансовій системі держави сформульовані наступні висновки та пропозиції:

1. Визначено сутність, функції та місце фінансового ринку у фінансовій системі держави. Фінансові ринки - це сукупність механізмів, інструментів, учасників, які беруть участь у процесі перерозподілу фінансових ресурсів для досягнення цілей залучення коштів для покриття касових розривів, поповнення обігового капіталу, забезпечення розширеного відтворення, ефективного розміщення вільних коштів для отримання додаткового доходу, досягнення інших цілей у рамках своєї фінансової діяльності. Виділено такі функції фінансового ринку, як ціноутворення, посередницька, акумулятивна, стимулююча, інформаційна, інвестиційна, інноваційна, спекулятивна, функція управління ризиками

2. Сформульовано механізм функціонування фінансового ринку. Вказано, що не існує єдиного механізму, адже на фінансових ринках окремі його сегменти відрізняються надто сильно з точки зору внутрішніх та зовнішніх процесів. Тому слід говорити про механізм функціонування валютного ринку, грошового ринку, кредитного ринку, фондового ринку, ринку дорогоцінних металів, ринку цифрових фінансових активів, страхового ринку. Вказано, що найбільшою силою регулювання фінансових ринків володіє держава, яка застосовує прямі та непрямі методи для впливу на стабільність і ефективність фінансового ринку

3. Виконано аналіз функціонування фінансового ринку в умовах фінансової нестабільності економіки України. Український фінансовий ринок демонструє вкрай складне становище через посилення війни у 2022 році. Це стосується багатьох секторів економіки. Щодо української банківської системи, то дані свідчать про те, що вона стикалася з викликами в останні

роки, включаючи зменшення кількості діючих банків та зменшення капіталу у 2022 році. З іншої сторони, ця сфера підтримувала дотримання регуляторних норм, таких як коефіцієнт адекватності капіталу та ліміти кредитного ризику. Розвиток банківської системи буде важливою складовою загального розвитку фінансової системи України, а регуляторним органам важливо продовжувати моніторинг ризиків та сприяти стабільності та стійкому зростанню сектору. Без урахування ОВДП фондовий ринок загалом пригнічений у 2022 році.

4. Проведена оцінка ефективності діяльності фінансових посередників на фінансовому ринку України.

Протягом останніх років банки в Україні були прибутковими, з деякими коливаннями у фінансових результатах. Хоча банки змогли збільшити свої процентні доходи, спостерігалася певна волатильність комісійних доходів та чистого прибутку, що свідчить про те, що існує можливість для покращення управління витратами та диверсифікації джерел доходів. Проте з точки зору рентабельності ситуація не задовільна – інфляція вища за здатність генерувати прибутковість власного капіталу.

Що стосується розміщення державних облігацій, то дохідність гривневих ОВДП на первинному ринку значно зросла з 2020 до 2022 року, що свідчить про необхідність покриття касових розривів бюджету. Водночас дохідність ОВДП на первинному ринку, номінованих в іноземній валюті, залишалася відносно стабільною.

Загалом, хоча фінансові посередники в Україні змогли генерувати прибутки та сприяти купівлі-продажу державних облігацій, існують можливості для покращення управління витратами, диверсифікації потоків доходів та залучення більшої кількості іноземних інвесторів тощо.

5. Виділені проблеми державного регулювання фінансового ринку України. Проблемою є низький рівень довіри до банківського сектору в умовах війни, що стримує подальше підвищення рентабельності цих учасників. Також банки не завжди здатні адекватно реагувати на кризові явища та формувати політику управління ризиками, яка здатна витримати кризу, про що свідчить

значна кількість банкрутств в поточних умовах. Також недостатньо захищені права міноритарних власників цінних паперів, що також негативно впливає на фондовий сегмент фінансового ринку. Також проблемою є високий рівень доларизації економіки, що призводить до зниження рівня захищеності громадян. Окрім цього, поточний рівень облікової ставки призводить до погіршення перспектив розвитку економіки.

6. Вказані напрями підвищення ефективності функціонування та розвитку фінансового ринку України. Для усунення певних негативних явищ було запропоновано:

- створити фонд гарантування інвестицій, який захищатиме громадян від махінацій з боку посередників, які надають послуги на фондовому ринку;

- виключити валютні депозити із системи страхування депозитних вкладів у комерційному банку, що дасть змогу знизити рівень доларизації економіки. Це забезпечить зниження доларизації депозитних портфелів з 36,11% до 32,37%.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Баланс фінансових активів та пасивів фінансових корпорацій. URL: [https://bank.gov.ua/files/FC\\_Balance\\_Sheet.xlsx](https://bank.gov.ua/files/FC_Balance_Sheet.xlsx) (дата звернення: 10.03.2023).
2. Балицька М. В., Бровенко К. С., Фінансові технології як драйвер розвитку фінансових ринків. *Інвестиції: практика та досвід*. №9. 2021. С. 59-65.
3. Благун І. І., Банкоцентричність фінансового ринку України. *Вчені записки ТНУ імені ВІ Вернадського. Серія: Економіка і управління*. №1. 2020. С. 202-209.
4. Благун, І. І. Стійкість банківської системи України в умовах турбулентності фінансового ринку : дис. ... д-ра екон. наук : 08.00.08. Суми, 2021. 455 с.
5. Благун, І.І. Фінансовий ринок України - сучасний погляд на сутність поняття. *Вісник Сумського державного університету. Серія Економіка*. 2019. № 2. С. 13-20.
6. Вартість кредитів за даними статистичної звітності банків України (без урахування овердрафту). URL: [https://bank.gov.ua/files/Procentlastb\\_KR.xls](https://bank.gov.ua/files/Procentlastb_KR.xls) (дата звернення: 10.03.2023).
7. Вартість строкових депозитів за даними статистичної звітності банків України. URL: [https://bank.gov.ua/files/Procentlastb\\_DEP.xls](https://bank.gov.ua/files/Procentlastb_DEP.xls) (дата звернення: 10.03.2023).
8. Гаркавенко В., Грінько І., Вплив цифровізації на трансформацію глобального фінансового ринку. *Економіка та суспільство*. №33. 2021. URL: <http://www.economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/956> (дата звернення: 10.03.2023).

9. Гаряга Л., Фінансовий ринок: контент-аналіз особливостей трактування. *Socio-economic relations in the digital society*. 2. №(41). 2021. С. 24-30.
10. Грошово-кредитна статистика. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-financial#1ms> (дата звернення: 10.03.2023).
11. Депозити, залучені депозитними корпораціями (крім Національного банку України). URL: <https://bank.gov.ua/files/3.2-Deposits.xlsx> (дата звернення: 10.03.2023).
12. Дороніна І. І., Регулювання фінансового ринку в Україні та ЄС. *Інвестиції: практика та досвід*. №7. 2019. С. 70-76.
13. Дохідність ОВДП на первинному ринку. URL: [https://bank.gov.ua/files/OVDP\\_mis.xlsx](https://bank.gov.ua/files/OVDP_mis.xlsx) (дата звернення: 10.03.2023).
14. Доходи та витрати банків України. URL: [https://bank.gov.ua/files/stat/Inc\\_Exp\\_Banks\\_2023-02-01.xlsx](https://bank.gov.ua/files/stat/Inc_Exp_Banks_2023-02-01.xlsx) (дата звернення: 10.03.2023).
15. Значення економічних нормативів в цілому по системі. URL: [https://bank.gov.ua/files/stat/Ratios\\_Banks\\_2023-03-01.xlsx](https://bank.gov.ua/files/stat/Ratios_Banks_2023-03-01.xlsx) (дата звернення: 10.03.2023).
16. Індекс ПФТС. URL: [https://bank.gov.ua/files/4-Financial\\_markets.xlsx](https://bank.gov.ua/files/4-Financial_markets.xlsx) (дата звернення: 10.03.2023).
17. Індикатори фінансової стійкості. URL: <https://data.imf.org/regular.aspx?key=63174545> (дата звернення: 10.03.2023).
18. Коваленко В. В., Ринок цінних паперів в умовах структурних дисбалансів розвитку фінансового ринку України. *Приазовський економічний вісник*. №. 2019. С. 172-178.
19. Кравченко А. С., Механізм функціонування фінансового ринку в умовах цифровізації суспільства. *Наукові горизонти*. 2020. № 03 (88). С.54-58.
20. Кредити, надані депозитними корпораціями (крім Національного банку України). URL: <https://bank.gov.ua/files/3.3-Loans.xlsx> (дата звернення: 10.03.2023).

21. Нестеренко О. М., Бондаренко Є. Ю., Сучасний стан фінансового ринку України. *Збірник тез*. №. 2020. С. 43.
22. Облікова ставка Національного банку. URL: <https://bank.gov.ua/ua/monetary/archive-rish> (дата звернення: 10.03.2023).
23. ОВДП, які знаходяться в обігу, за сумою основного боргу. URL: [https://bank.gov.ua/files/Depositary/T-bills\\_debt.xlsx](https://bank.gov.ua/files/Depositary/T-bills_debt.xlsx) (дата звернення: 10.03.2023).
24. Огляд депозитних корпорацій (Національного банку України та банків). URL: [https://bank.gov.ua/files/ms\\_oper.xlsx](https://bank.gov.ua/files/ms_oper.xlsx) (дата звернення: 10.03.2023).
25. Огляди фінансових корпорацій. URL: [https://bank.gov.ua/files/3.1-Monetary\\_Statistics.xlsx](https://bank.gov.ua/files/3.1-Monetary_Statistics.xlsx) (дата звернення: 10.03.2023).
26. Онишко С., Венгуренко Т., До питання домінант концептуальної трансформації відносин у ланцюгу «фінансова система–фінансовий ринок–фінансове посередництво». *Проблеми і перспективи економіки та управління* 1. №(25). 2021. С. 111-116.
27. Основні показники діяльності банків України. URL: [https://bank.gov.ua/files/stat/Indicators\\_Banks\\_2023-02-01.xlsx](https://bank.gov.ua/files/stat/Indicators_Banks_2023-02-01.xlsx) (дата звернення: 10.03.2023).
28. Про фінансові ринки. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/about> (дата звернення: 10.03.2023).
29. Процентні ставки за активними і пасивними операціями Національного банку. URL: <https://bank.gov.ua/files/PInterestRates.xls> (дата звернення: 10.03.2023).
30. Результати проведення процентних тендерів з розміщення депозитних сертифікатів Національного банку. URL: [https://bank.gov.ua/files/Results\\_DS.xlsx](https://bank.gov.ua/files/Results_DS.xlsx) (дата звернення: 10.03.2023).
31. Рощина, Н. В., О. А. Шевчук, К. М. Кустарьова. Дослідження міжнародного фінансового ринку в умовах діджиталізації: нові можливості. *Економічний вісник Національного технічного університету України*

«Київський політехнічний інститут». 18 (2021). URL: <http://ev.fmm.kpi.ua/article/view/231459> (дата звернення: 10.03.2023).

32. Сіренко Н.М., Боднар О.А., Шишпанова Н.О. Інституціональна інфраструктура фінансового ринку: теоретико-практичний аспект. *Modern Economics*. 2021. № 25(2021). С. 130-135

33. Ставська Ю. В. Вплив глобалізації світової економіки на розвиток фінансового ринку. *Modern Economics*. 2020. № 20(2020). С. 261-266.

34. Татарин Н., Петрович А., Педченко І., Стан та перспективи розвитку фінансового ринку України. *Молодий вчений 3*. №(79). 2020. С. 273-277.

35. Уряд України з початку повномасштабної війни залучив від продажу ОВДП на аукціонах 353 млрд грн в еквіваленті – депозитарій НБУ. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/uryad-ukrayini-z-pochatku-povnomasshtabnoyi-viyni-zaluchiv-vid-prodaju-ovdp-na-auktsionah-353-mlrd-grn-v-ekvivalenti--depozitariy-nbu> (дата звернення: 10.03.2023).

36. Фінансові операції фінансових корпорацій. URL: [https://bank.gov.ua/files/FC\\_Balance\\_Sheet\\_transactions.xlsx](https://bank.gov.ua/files/FC_Balance_Sheet_transactions.xlsx) (дата звернення: 10.03.2023).

37. Фінансові ринки. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets> (дата звернення: 10.03.2023).

38. Циганова Н. В., Взаємодія суб'єктів фінансового ринку в умовах поведінкової економіки. *Науковий погляд: економіка та управління*. №2. 2019. С. 174-184.

39. Цінні папери, крім акцій, випущені резидентами. URL: [https://bank.gov.ua/files/4-Financial\\_markets.xlsx](https://bank.gov.ua/files/4-Financial_markets.xlsx) (дата звернення: 10.03.2023).

40. USD/UAH - US Dollar Ukrainian Hryvnia. URL: <https://www.investing.com/currencies/usd-uah-historical-data> (дата звернення: 10.03.2023).