

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ЧЕРНІВЕЦЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ ЮРІЯ ФЕДЬКОВИЧА
ЕКОНОМІЧНИЙ ФАКУЛЬТЕТ
КАФЕДРА ФІНАНСІВ І КРЕДИТУ

РОЛЬ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ В РЕГУЛЮВАННІ ФІНАНСОВОГО РИНКУ

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА
Рівень вищої освіти – другий (магістерський)

Виконав: студент II курсу, групи 672-2,
денної форми навчання
спеціальність 072 «Фінанси, банківська
справа та страхування»
Довганюк Владислав Володимирович _____

Керівник:
доцент кафедри фінансів і кредиту
Харабара Віолетта Миколаївна _____

До захисту допущено на засіданні кафедри
протокол № ____ від _____ 2023 р.

Завідувач кафедри фінансів і кредиту
_____ проф. Нікіфоров П.О.

АНОТАЦІЯ

Довганюк В.В. Роль Національного банку України в регулюванні фінансового ринку. – Рукопис. Кваліфікаційна робота на здобуття другого (магістерського) рівня вищої освіти зі спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування». Чернівецький національний університет імені Юрія Федьковича, Чернівці, 2023.

У кваліфікаційній роботі проведено дослідження теорії і практики діяльності Національного банку України в регулюванні фінансового ринку. Розглянуто економічну сутність, структуру та функції фінансового ринку; охарактеризовано інформаційне забезпечення державного регулювання фінансового ринку та визначено роль та значення діяльності Національного банку у регулюванні фінансового ринку; вивчено сучасний стан державного регулювання фінансового ринку України; проведено аналіз політики НБУ щодо регулювання та нагляду за діяльністю фінансових установ, а також виконано оцінку ефективності діяльності Національного банку України в регулюванні фінансового ринку; запропоновано використання зарубіжного досвіду державного регулювання фінансового ринку в Україні; вказані перспективи підвищення стійкості фондового ринку новими інструментами НБУ.

Ключові слова: банк, фінансовий ринок, державне регулювання, Національний банк України, фінансові інструменти, ризики.

ANNOTATION

Dovhanyuk V. The role of the National Bank of Ukraine in regulating the financial market. - Manuscript. Qualification work for obtaining the second (master's) level of higher education in specialty 072 «Finance, banking and insurance». Yuri Fedkovich Chernivtsi National University, Chernivtsi, 2023.

In the qualifying work, a study of the theory and practice of the National Bank of Ukraine in the regulation of the financial market was carried out. The economic essence, structure and functions of the financial market are considered; the information provision of the state regulation of the financial market is characterized, and the role and significance of the National Bank's activity in the regulation of the financial market is determined; the current state of state regulation of the financial market of Ukraine is studied; an analysis of the policy of the NBU regarding the regulation and supervision of the activities of financial institutions was carried out, as well as an assessment of the effectiveness of the National Bank of Ukraine in regulating the financial market; the use of foreign experience of state regulation of the financial market in Ukraine is proposed; the prospects of increasing the stability of the stock market with new instruments of the NBU are indicated.

Keywords: bank, financial market, state regulation, National Bank of Ukraine, financial instruments, risks.

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

_____ В.В. Довганюк

ЗМІСТ

ВСТУП.....	4
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ ФІНАНСОВОГО РИНКУ	7
1.1. Економічна сутність, структура та функції фінансового ринку	7
1.2. Інформаційне забезпечення державного регулювання фінансового ринку...	12
1.3. Роль та значення діяльності Національного банку у регулюванні фінансового ринку.....	15
Висновки до розділу 1.....	19
РОЗДІЛ 2. ПРАКТИКА ДІЯЛЬНОСТІ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ В РЕГУЛЮВАННІ ФІНАНСОВОГО РИНКУ	21
2.1. Сучасний стан державного регулювання фінансового ринку України	21
2.2. Аналіз політики НБУ щодо регулювання та нагляду за діяльністю фінансових установ	25
2.3 Оцінка ефективності діяльності Національного банку України в регулюванні фінансового ринку	31
Висновки до розділу 2.....	35
РОЗДІЛ 3. НАПРЯМИ УДОСКОНАЛЕННЯ МЕХАНІЗМУ РЕГУЛЮВАННЯ ФІНАНСОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ НАЦІОНАЛЬНИМ БАНКОМ	38
3.1. Зарубіжний досвід державного регулювання фінансового ринку та можливості його імплементації в Україні	38
3.2. Перспективи підвищення стійкості фондового ринку новими інструментами НБУ	43
Висновки до розділу 3.....	47
ВИСНОВКИ	49
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	53

ВСТУП

Актуальність роботи. Фінансовий ринок не здатен самотійно 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, малоімовірною є активна інвестиційна політика. У країнах Західної Європи вартість кредитування може становити 5% і нижче, що дає змогу створювати бізнес навіть із відносно низькою маржею. В українських же умовах навіть рентабельність на рівні 20% буде недостатньою, якщо під таку діяльність залучати зовнішні фінансові ресурси під 25% річних. Тому можна стверджувати, що поточна ситуація на фінансовому ринку є незадовільною, і тому вкрай важливо обґрунтувати заходи та напрями забезпечення розвитку фінансового ринку. Понад те, фінансовий ринок забезпечує економічний суверенітет країни, без нього держава не зможе проводити незалежну внутрішню і зовнішню політику. Актуальність дослідження підвищується в сучасних складних економічних та військових умовах. Ділова активність у країні знижувалася, що створює несприятливі умови для забезпечення стійкості та стабільності фінансового сектору.

Дослідженнями у цій сфері займалися такі автори, як Алексеєнко М. Д., Балицька М. В., Благун І. І., Блащук-Дев'яткіна Н., Бровенко К. С., Варцаба В. І., Венгуренко Т., Гордієнко Т., Джафарова О., Добриніна Л. В., Еркес О., Заруцька О.П., Ковальова О.М., Ніколаєва А. М., Онишко С., Павлов Р.А., Смоленюк Р. П., Фелісеєв В. та інші.

Мета роботи полягає у обґрунтуванні напрямів удосконалення механізму регулювання фінансового ринку України Національним банком.

Відповідно, завданнями в межах дослідження є:

- розглянути економічну сутність, структуру та функції фінансового ринку;

- охарактеризувати інформаційне забезпечення державного регулювання фінансового ринку;
- визначити роль та значення діяльності Національного банку у регулюванні фінансового ринку;
- вивчити сучасний стан державного регулювання фінансового ринку України;
- провести аналіз політики НБУ щодо регулювання та нагляду за діяльністю фінансових установ;
- виконати оцінку ефективності діяльності Національного банку України в регулюванні фінансового ринку;
- запропонувати використання зарубіжного досвіду державного регулювання фінансового ринку в Україні;
- вказати на перспективи підвищення стійкості фондового ринку новими інструментами НБУ.

Об'єктом дослідження є фінансовий ринок.

Предметом дослідження є сукупність теоретичних, практичних та методичних аспектів державного регулювання фінансового ринку в Україні.

У роботі використовувалися загальнонаукові та спеціальні методи дослідження. До загальнонаукових можна віднести: моделювання, узагальнення, структурно-функціональний метод, сходження від абстрактного до конкретного, логічний аналіз тощо. Використовувалися такі емпіричні методи: горизонтальний і вертикальний аналіз, балансовий метод, коефіцієнтний аналіз.

Інформаційною базою дослідження послуговували дані НБУ щодо регулювання ринку фінансів в Україні.

Наукова новизна одержаних результатів дослідження полягає в наступному:

- набуло подальшого розвитку визначення фінансового ринку як сукупності механізмів, інструментів, учасників, що 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, а також для досягнення інших цілей.

- систематизовані основні сегменти фінансового ринку, до яких слід відносити валютний ринок, ринок золота, строковий ринок, кредитний ринок, страховий ринок, ринок акцій та облігацій.

Апробація та практичне значення результатів дослідження. Практична значущість результатів дослідження полягає в тому, що запропоновані автором перспективи підвищення стійкості фондового ринку новими інструментами НБУ можуть бути використані центральним банком України.

Структура кваліфікаційної роботи. Робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел. Загальний обсяг магістерської роботи становить 57 сторінках друкованого тексту, основний міст роботи викладено на 52 сторінках. Робота містить 19 рисунків, список використаних джерел включає 49 найменувань.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ ФІНАНСОВОГО РИНКУ

1.1. Економічна сутність, структура та функції фінансового ринку

Фінансова система відіграє вкрай важливу роль для перерозподілу фінансових ресурсів в українській економіці. Однак перш ніж перейти безпосередньо до вивчення практики регулювання стійкості цієї сфери, важливо визначити сутність основних понять, а також структуру і функції відповідного ринку.

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.

Якими б різноманітними не були трактування поняття «фінансовий ринок», спільним є те, що всі автори визначають його через кругообіг фінансових ресурсів, в процесі якого одні суб'єкти ринку нагромаджують кошти, а інші – мають у них потребу[39].

Варто сформулювати своє власне визначення поняття. Фінансові ринки - це сукупність механізмів, інструментів, суб'єктів, 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).

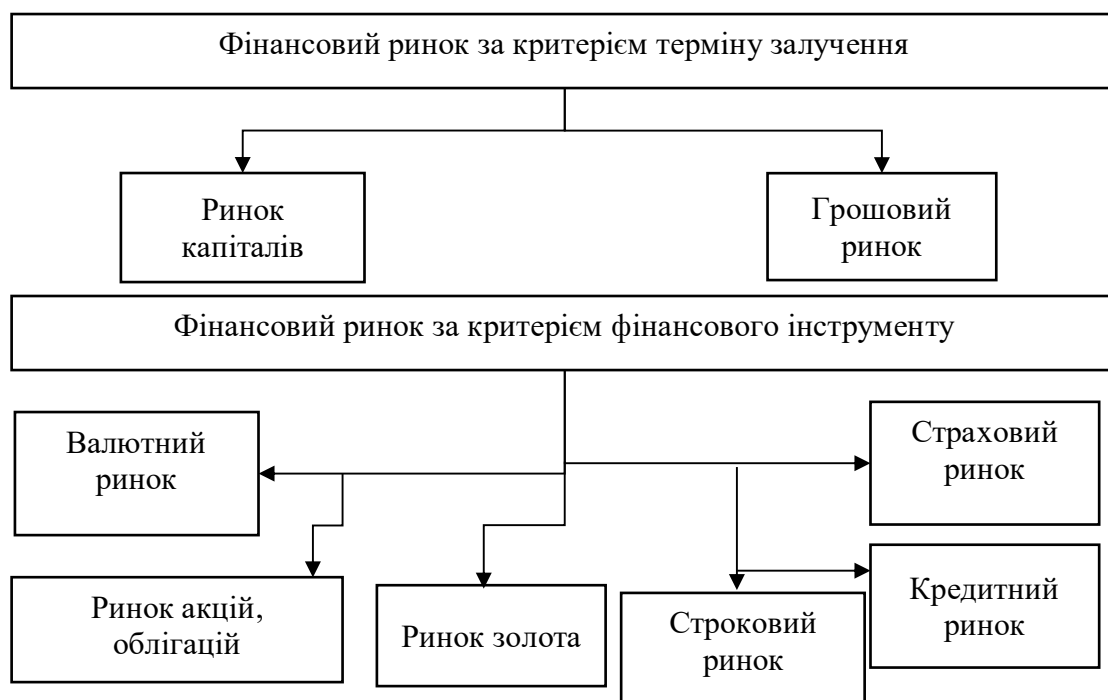


Рис. 1.1 Структура фінансового ринку

Джерело: складено автором на основі [17, с.124; 24, с.113; 44, с.133]

Ринок капіталів - це частина фінансового ринку, на якій відбувається перерозподіл фінансових ресурсів за допомогою інструментів на період більше одного року.

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.

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.

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 одержати кредит у комерційному банку, як на строк до одного року, так і на строк понад 1 рік.

Визначивши сутність ринку грошей і ринку капіталу, слід розглянути структуру фінансового ринку з використанням інших класифікаційних ознак. Найважливішим є сегментування за типом фінансового інструменту. Ринок цінних паперів – сфера відносин учасників з приводу емісії, обігу цінних паперів, а також їх погашення. На ринку цінних паперів відбувається перерозподіл фінансових ресурсів між постачальниками цих ресурсів (інвесторами) і споживачами (емітентами) на основі обігу цінних паперів як товару. Цим в основному визначаються і функції ринку цінних в економіці, ціноутворення, склад учасників ринку, регулювання тощо. Частиною фондового ринку є строковий ринок, тобто ринок похідних цінних паперів.

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.

На валютних ринках здійснюється купівля-продаж великих партій іноземної валюти. Безпосередніми учасниками цих ринків є в основному банки, що мають відповідну ліцензію НБУ на здійснення таких операцій. При цьому

вони можуть виконувати доручення своїх клієнтів (підприємств) з купівлі або продажу валюти у зв'язку з виконанням підприємствами зовнішньоекономічних контрактів [45, с.275].

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

1) Функція ціноутворення - реалізація вартості та споживчої вартості, укладеної у фінансових активах.

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, фондів магазинів тощо).

3) Акумуляційна 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) Стимулювальна функція - 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. Реклама, поширення інформації, комунікації із зовнішнім середовищем - це ті засоби, які дають змогу залучити клієнтів. 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. Також підвищується ефективність використання інвестицій

населення, адже інакше жодного фінансового результату вони б не приносили, адже вилучалися б із кругообігу фінансових потоків у рамках економіки.

7) Інноваційна функція - 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. Тільки завдяки активному розвитку фінансового ринку, який є високоліквідним, тобто на ньому можна швидко купити або продати будь-який більш-менш цінний інструмент, спекулятивна діяльність є можливою.

9) Функція управління ризиками - ще однією вкрай важливою функцією є забезпечення фінансовим ринком можливості управління різними ризиками підприємств та інших економічних агентів. Використання цінних паперів, ціна або умови погашення яких залежать від цін на залізо, зерно, інші активи, біржові індекси дають змогу суб'єктам господарської діяльності проводити прогнозовану роботу протягом планового періоду. Також деякі вчені зараховують до фінансового ринку такий елемент, як страховий ринок, суть якого і зводиться до забезпечення ефективного управління ризиками.

Отже, в процесі вивчення підходів до визначення сутності фінансового ринку сформульовано власне визначення – це сукупність механізмів, інструментів, учасників, що 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, а також для досягнення інших цілей. Основними сегментами є валютний ринок, ринок золота, строковий ринок, кредитний ринок, страховий ринок, ринок акцій та облігацій.

1.2. Інформаційне забезпечення державного регулювання фінансового ринку

Елементи інформаційного забезпечення державного регулювання фінансового ринку є багатограними та взаємопов'язаними. Серед них важливе значення має бухгалтерська та управлінська звітність окремих фінансових організацій та фінансових посередників. Вона охоплює широкий спектр даних, необхідних для прийняття обґрунтованих рішень та забезпечення дотримання регуляторних вимог. Цей компонент насамперед передбачає систематичну реєстрацію, узагальнення та аналіз фінансових операцій та управлінської діяльності, які є необхідними для оцінки фінансового стану та операційної ефективності цих суб'єктів господарювання (Рис. 1.2).



Рис. 1.2 Інформаційне забезпечення державного регулювання фінансового ринку

Джерело: складено автором

З іншого боку, внутрішня агрегована та первинна інформація регуляторів є ще одним важливим елементом. Така інформація відображає особливості стану

у конкретній фінансовій компанії, при цьому мова йде про вкрай деталізовані дані відповідно до того підходу обліку, що застосовуються у конкретному банку чи іншій установі. Завдяки надійному механізму збору, обробки та аналізу цієї інформації регулятори мають більше можливостей для формуванні адекватної картини розвитку процесів.

Важливим питанням є нормативне підґрунтя, яке забезпечує обов'язкове застосування різноманітних інструментів і методів для регулювання стабільності та стійкості фінансової системи (Рис. 1.3).

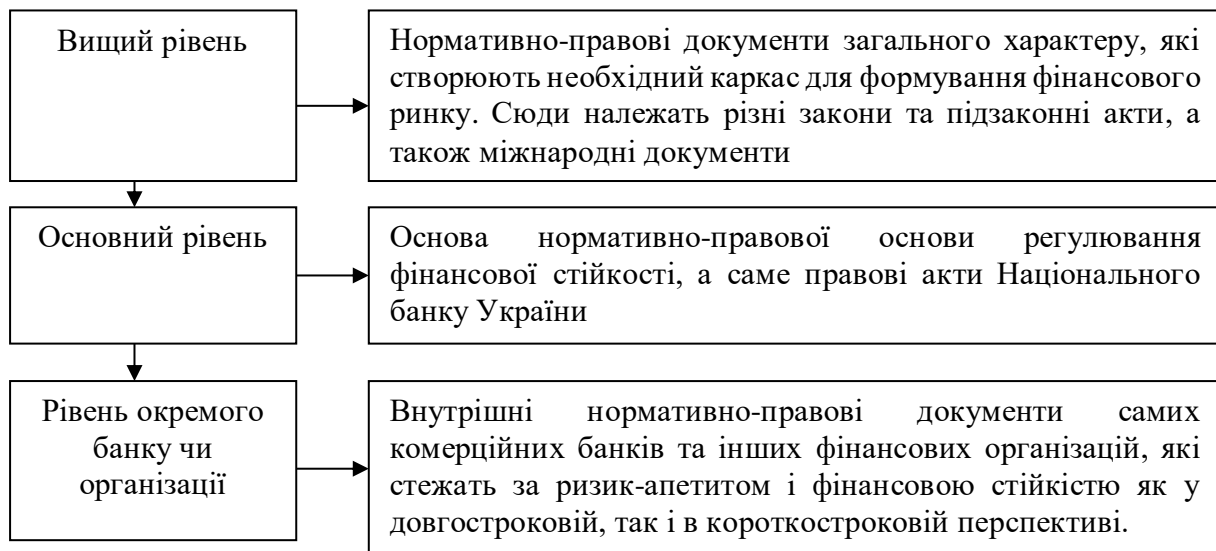


Рис. 1.3 Існуюча нормативно-правова основа регулювання фінансового ринку

Джерело: складено автором

У контексті міжнародних договорів та рекомендацій важливу роль відіграє Базельський комітет, який просуває подальше підвищення стійкості банківських систем тих країн світу, які слідують відповідним пропозиціям. Важливими Законами України є ЗУ «Про банки і банківську діяльність» [33], ЗУ «Про Національний банк України» [35], ЗУ «Про фінансові послуги та фінансові компанії» [38], ЗУ «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» [37], ЗУ «Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків» [34], ЗУ «Про платіжні послуги» [36] тощо.

Одним із найважливіших нормативно-правових документів вищого рівня є Закон України "Про банки і банківську діяльність". Документ визначає

інструменти забезпечення стабільності банківської системи, а саме необхідність створення обов'язкових резервів. Звичайно, вкрай важливу роль відіграє ЗУ «Про Національний банк України» оскільки цей нормативно-правовий акт фактично створює регулятора, який і реалізує державну політику у сфері забезпечення стабільності фінансової системи. Якщо держава загалом створює нормативно-правовий каркас для ефективного функціонування такої сфери, то НБУ безпосередньо здійснює оперативну діяльність, а саме моніторить стан справ у банківському секторі та частково в інших сегментах фінансового ринку, формує різноманітні вимоги, слідкує за щоденними процесами у цій сфері, а також у суміжних галузях, що можуть вплинути на фінансову сферу.

У сфері інформаційного забезпечення державного регулювання фінансового ринку необхідним є проведення як внутрішнього, так і зовнішнього аналізу поточного стану фінансового ринку, включаючи наукові дослідження. Процес передбачає ретельне вивчення динаміки ринку, фінансових інструментів та загального економічного ландшафту з метою оцінки стану, ідентифікації потенційних ризиків та забезпечення узгодженості регулювання. Внутрішні дослідження переважно організовуються регуляторними органами або фінансовими установами з метою отримання глибокого розуміння ринкових операцій, дотримання регуляторних норм і впливу фінансової політики на ринкову стабільність та економічне зростання.

І навпаки, зовнішні дослідження, в тому числі наукові, часто проводяться академічними колами, незалежними дослідницькими установами або міжнародними фінансовими організаціями. Вони надають об'єктивну оцінку фінансового ринку, часто включаючи безліч методологій і теоретичних основ для ретельного вивчення ринкової поведінки, ефективності регулювання та взаємозв'язку між фінансовою політикою і ринковою динамікою.

Крім того, отримання інформації від інших державних організацій, таких як Міністерство внутрішніх справ (МВС) та Державна податкової служби України (ДПСУ), є важливим каналом інформаційного забезпечення державного регулювання фінансового ринку. Вказані організації володіють відповідною

інформацією про фінансові злочини, транскордонні фінансові операції та інші аспекти, які можуть вплинути на стабільність ринку та дотримання регуляторних вимог. Інтеграція цієї зовнішньої інформації збагачує сховище даних фінансових регуляторів, що дозволяє здійснювати більш комплексний нагляд за ринковою діяльністю, краще виявляти фінансові ризики та забезпечувати дотримання введених стандартів. Такий спільний обмін інформацією між різними державними органами уособлює цілісний підхід до регулювання фінансових ринків, забезпечуючи своєчасне виявлення та усунення потенційних загроз ринковій стабільності, захищаючи таким чином інтереси учасників ринку та економіки в цілому.

Сфера інформаційного забезпечення державного регулювання фінансового ринку збагачується накопиченим досвідом регулювання іноземних фінансових ринків. Цей аспект охоплює безліч уроків, методологій та регуляторних парадигм, отриманих в результаті аналізу та управління фінансовими ринками за межами національних кордонів. Засвоєння таких даних слугує цінним джерелом знань, що, в свою чергу, вдосконалює національну нормативно-правову базу, забезпечуючи її відповідність міжнародним стандартам та сприяючи розвитку надійного, прозорого та стійкого фінансового ринку.

Крім того, взаємодія з громадськістю та забезпечення прозорого поширення інформації відіграє важливу роль у створенні поінформованої та підзвітної екосистеми фінансового ринку. Випуск прес-релізів та інших публічних повідомлень роз'яснює регуляторну позицію, поточні ініціативи та важливу ринкову інформацію. Це не лише підвищує обізнаність громадськості, а й сприяє розвитку культури прозорості та підзвітності на фінансовому ринку.

Крім того, важливим елементом інформаційного забезпечення державного регулювання фінансового ринку є розробка та поширення стратегічних документів, таких як Стратегія розвитку фінансового сектору України до 2025 року. Вони визначають довгострокове бачення, цілі та дорожню карту розвитку і регулювання фінансового сектору.

Отже, виділені такі елементи інформаційного забезпечення державного регулювання фінансового ринку, як існуюча нормативно-правова основа, бухгалтерська та управлінська звітність окремих фінансових організацій, фінансових посередників тощо, внутрішня агрегована та первинна інформація регуляторів, власні та зовнішні дослідження поточного стану фінансового ринку (в тому числі наукові), інформація від сторонніх державних організацій, наприклад, МВС, ДПСУ тощо, накопичений досвід регулювання зарубіжних фінансових ринків, інформація для громадськості (прес-релізи тощо) та результати обговорення (фідбек) з громадськістю, стратегічні документи (наприклад, Стратегія розвитку фінансового сектору України до 2025 року).

1.3. Роль та значення діяльності Національного банку у регулюванні фінансового ринку

Діяльність Національного банку у сфері регулювання фінансового ринку є надзвичайно важливою. Він виступає стрижнем, що забезпечує стабільність, ефективність та прозорість фінансової екосистеми країни. Регуляторні повноваження Національного банку України охоплюють широкий спектр функцій, включаючи розробку грошово-кредитної політики, нагляд за фінансовими установами, створення сприятливого середовища для розвитку фінансового ринку та інші.

Як орган грошово-кредитного регулювання Національний банк здійснює монетарну політику, спрямовану на виведення економіки на траєкторію стійкого зростання при збереженні цінової стабільності[4, с.155; 6, с.236]. За допомогою монетарних інструментів він модулює грошову масу та процентні ставки, впливаючи таким чином на вартість запозичень, інвестиції, споживання і, зрештою, на економічне зростання та інфляцію. Ефективність монетарної політики залежить від добре функціонуючого фінансового ринку, який полегшує передачу сигналів монетарної політики в економіку в цілому.

Крім того, контроль і нагляд за фінансовими установами є наріжним каменем мандату Національного банку. Він передбачає пруденційне регулювання банків та інших фінансових установ з метою забезпечення їхньої платоспроможності[3, с.204], ліквідності [10] та дотримання встановлених фінансових стандартів і практик. Національний банк намагається зменшити системні ризики, захистити вкладників та підтримати цілісність і стабільність фінансової системи.

Крім того, Національний банк відіграє важливу роль у формуванні нормативно-правової бази, що регулює фінансовий ринок. Він співпрацює з іншими регуляторними органами та зацікавленими сторонами з метою розробки, внесення змін та впровадження актів, які сприяють прозорості, конкуренції та захисту прав споживачів на фінансовому ринку.

Крім того, на Національний банк України покладено відповідальність за підвищення фінансової грамотності та обізнаності населення. За допомогою різних інформаційних та освітніх ініціатив він прагне покращити розуміння населенням фінансових продуктів, ризиків, а також їхніх прав та обов'язків як споживачів.

Нарешті, функція Національного банку як кредитора останньої інстанції має вирішальне значення для підтримання довіри на ринку, особливо в періоди фінансових труднощів[7, с.177]. Надаючи ліквідність фінансовим установам у складних ситуаціях, він запобігає поширенню фінансових криз і зберігає безперебійне функціонування фінансової системи.

Також прояв функціонування НБУ можна розділити на тактичний і стратегічний рівень. У контексті першого за допомогою системи пруденційного регулювання НБУ ретельно наглядає за профілями ризиків банків, контролюючи значення відповідних індикаторів. Це дає змогу з'ясувати ризиковану поведінку банків та забезпечити дотримання ними встановлених нормативів, тим самим забезпечуючи довгострокові прогнозовані умови.

Регуляторні повноваження НБУ охоплюють широкий спектр інструментів впливу на діяльність банків та забезпечення дотримання ними регуляторних

нормативів[11, с.57]. Наприклад, накладення штрафів слугує стримуючим фактором для недотримання нормативів. Крім того, НБУ має повноваження вносити зміни в менеджмент банків, забезпечуючи тим самим надійність управлінських структур цих установ. За більш складних обставин НБУ може призначити тимчасового керівника для нагляду за діяльністю банку, щоб забезпечити проходження банком складного етапу, захищаючи інтереси вкладників та інших зацікавлених сторін.

На макроекономічному рівні НБУ має значний вплив на ключові макроекономічні показники через важелі монетарної політики. Наприклад, змінюючи облікову ставку, НБУ впливає на вартість та дохідність фінансування на всіх фінансових ринках [31, с.138]. Це, у свою чергу, впливає на вартість запозичень для бізнесу та споживачів, впливаючи на інвестиційні та споживчі рішення, які є критично важливими для економічного зростання та стабільності. Уважно відстежуючи інфляційні тенденції та реагуючи на них, НБУ прагне підтримувати цінову стабільність, яка є фундаментальною для збереження купівельної спроможності національної валюти та створення сприятливого середовища для економічного розвитку.

Крім того, НБУ відіграє важливу роль в управлінні динамікою валютного ринку[30, с.315]. За допомогою інтервенцій та регуляторних заходів НБУ може безпосередньо впливати на потоки іноземної валюти та обмінний курс. Це має вирішальне значення для підтримання стабільності обмінного курсу, яка нерозривно пов'язана із зовнішньою конкурентоспроможністю країни, платіжним балансом та загальною економічною стабільністю.

НБУ відіграє ключову роль не лише в тактичному управлінні, а й у стратегічному розвитку фінансового ринку[42, с.79]. Одним з основних способів, у який НБУ сприяє стратегічному розвитку, є співпраця з іншими державними установами. Така взаємодія сприяє створенню цілісної регуляторної бази та синергії політик, забезпечуючи узгодженість цілей розвитку фінансового ринку з ширшими економічними та політичними цілями уряду. Через міжвідомчі

діалоги, спільні робочі групи та спільні ініціативи НБУ та інші державні органи узгоджують свої зусилля для вирішення складних питань фінансового ринку.

Крім того, Національний банк України бере активну участь у дослідженні поточних тенденцій у фінансовому секторі як на національному, так і на глобальному рівнях. Відбувається аналіз динаміки розвитку ринків, нових фінансових інструментів та можливостей застосування нових технологій. Наприклад, вивчення фінтех-інновацій та їх інтеграція у фінансовий сектор є свідченням далекоглядного підходу Національного банку до використання технологічного прогресу для підвищення ефективності, доступності та безпеки фінансових послуг.

По суті, активна участь Національного банку у стратегічному плануванні, співпраця з державними органами, вивчення нових тенденцій та технологій, а також його далекоглядний підхід до довгострокового розвитку фінансового ринку підкреслюють його важливу роль у формуванні динамічної, інклюзивної та стійкої фінансової екосистеми. Завдяки цим зусиллям Національний банк України закладає фундамент фінансового ринку, який здатен задовольняти мінливі потреби економіки та бути стійким до численних викликів, що можуть виникнути в мінливому глобальному фінансовому ландшафті, особливо в умовах сьогоденної війни.

Висновки до розділу 1

У процесі вивчення теоретичних аспектів державного регулювання фінансового ринку сформульовано наступні висновки:

- вказана економічна сутність, структура та функції фінансового ринку. Фінансовий ринок – це сукупність механізмів, інструментів, учасників, що 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, а також для досягнення інших цілей. Основними сегментами є валютний ринок, ринок золота, строковий ринок, кредитний ринок, страховий ринок, ринок акцій та облігацій;

- відображене інформаційне забезпечення державного регулювання фінансового ринку. Його формують існуюча нормативно-правова основа, бухгалтерська та управлінська звітність окремих фінансових організацій, фінансових посередників тощо, внутрішня агрегована та первинна інформація регуляторів, власні та зовнішні дослідження поточного стану фінансового ринку (в тому числі наукові), інформація від сторонніх державних організацій, наприклад, МВС, ДПСУ тощо, накопичений досвід регулювання зарубіжних фінансових ринків, інформація для громадськості (прес-релізи тощо) та результати обговорення (фідбек) з громадськістю, стратегічні документи (наприклад, Стратегія розвитку фінансового сектору України до 2025 року);

- вивчено роль та значення діяльності Національного банку у регулюванні фінансового ринку. Національний банк України виступає стрижнем у забезпеченні фінансової стабільності через нагляд за фінансовими установами та контроль за ключовими макроекономічними показниками, такими як облікова ставка та інфляція. Завдяки співпраці з іншими державними установами та стратегічному довгостроковому плануванню він спрямовує фінансовий ринок до сталого розвитку, використовуючи наукові дослідження та технологічні досягнення для модернізації та підвищення ефективності. Комплексний підхід НБУ, що охоплює як тактичні втручання, такі як регулювання процентних ставок, так і стратегічні ініціативи, такі як сприяння інноваціям у фінансовому секторі, підкріплює його роль у розбудові надійного, прозорого та стійкого фінансового ринку, що сприятиме економічному добробуту України в цілому.

РОЗДІЛ 2. ПРАКТИКА ДІЯЛЬНОСТІ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ В РЕГУЛЮВАННІ ФІНАНСОВОГО РИНКУ

2.1. Сучасний стан державного регулювання фінансового ринку України

Національний банк України відіграє важливу роль у процесі державного регулювання фінансового ринку України. Проте перш ніж зосередитися на цьому учаснику процесу доцільно охарактеризувати сучасний стан державного регулювання фінансового ринку України загалом.

На сучасному етапі розвитку залишилося два ключових суб'єкти, які приймають участь у регулюванні фінансового ринку України, а саме Національний банк України та Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Це ключові регулятори у своїх сегментах фінансової сфери, при цьому саме НБУ зосередив у своїх руках більшість повноважень. Також вагомими учасниками процесу є Президент, Верховна рада України, уряд та інші суб'єкти центрального рівня влади, адже вони також здійснюють суттєвий вплив на фінансовий ринок, наприклад, приймаючи закони чи інші нормативно-правові документи, що визначають певну зміну суспільних відносин у цій сфері. Об'єктами такого процесу є банківський ринок, інші ринки фінансових послуг, ринок цінних паперів тощо (Рис. 2.1).

Наприклад, у контексті ролі Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку можна звернути увагу на дані щодо видачі дозволів на випуск акцій. У останні 1,5 роки кількість відмов різко зросла. Дані окреслюють значні зміни в діяльності комісії, починаючи з 2022 року, що є наслідком повномасштабного вторгнення Росії. Ця військова подія, вочевидь, мала згубний вплив на економічне середовище, що позначилося на функціонуванні ринків капіталу в Україні. До 2022 року дані свідчать про стабільність операцій з випусків акцій без зафіксованих скасуваннях. Однак стрімке занурення у воєнні дії у 2022 році помітно змінило цю траєкторію. Так у 2022 році кількість скасованих

випусків становить 103 одиниці, а у 2023 році за перше півріччя цей показник становив 117 разів.

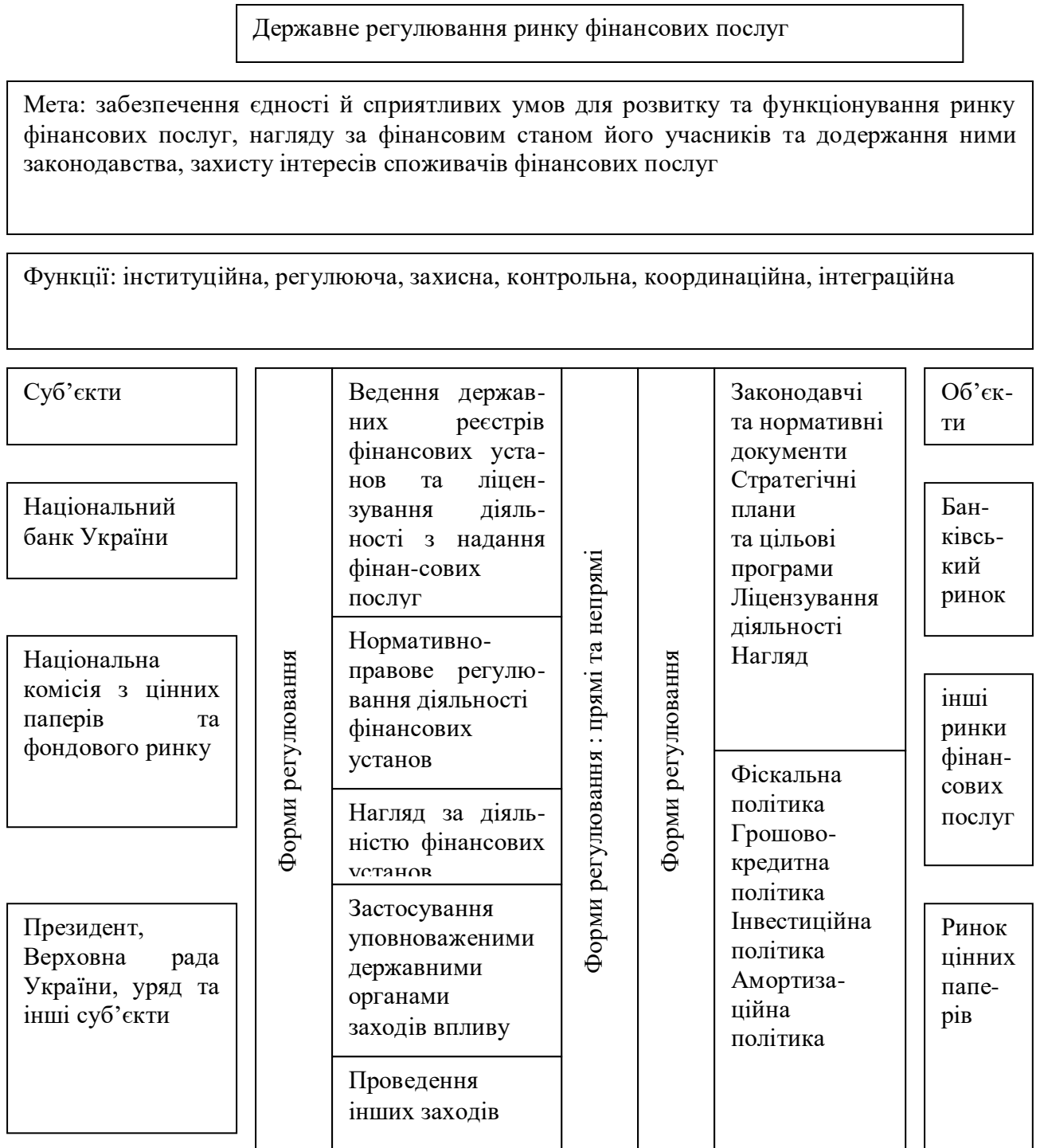


Рис.2.1 Сучасна структура механізму державного регулювання фінансового ринку України та місце НБУ у ньому

Джерело: складено автором

Кількість зареєстрованих випусків акцій різко впала до 20 у 2022 році з 86 у попередньому році, що свідчить про нездатність підприємств пропонувати нові акції в умовах нестабільної економічної ситуації.

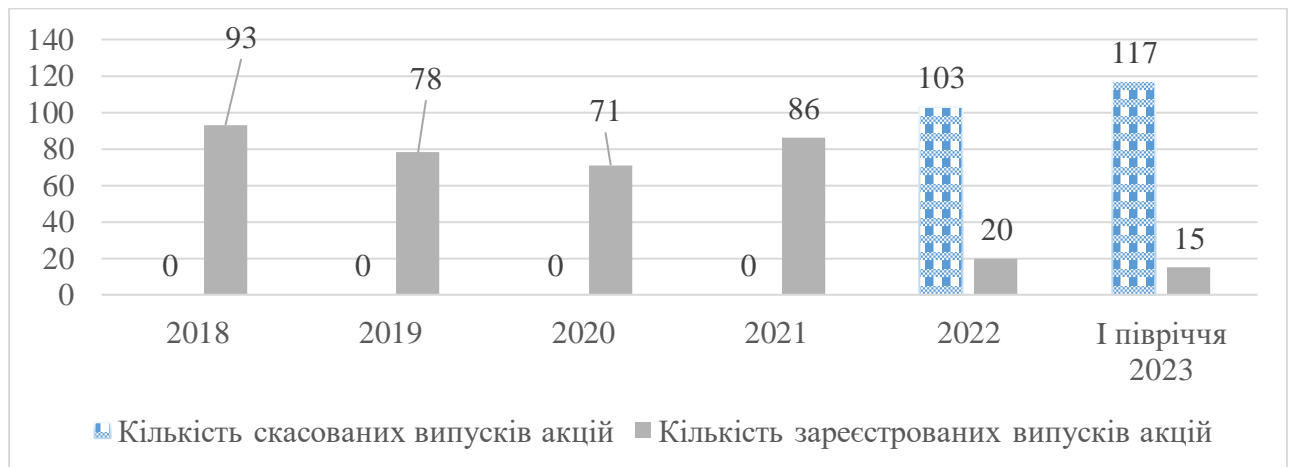


Рис.2.2 Активність Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку у2018-I півріччі 2023 рр. у контексті випуску акцій, од.

Джерело: складено автором на основі [16]

Іншим важливим регулятором є власне НБУ. Прояв роботи організації помітний на прикладі облікової ставки, яка чинить вкрай суттєвий вплив на фінансові ринки. Траєкторія облікової ставки в Україні з 2018 року до жовтня 2023 року відображає проактивну позицію центрального банку в проведенні монетарної політики, спрямованої на зниження інфляції та пом'якшення економічних ризиків (Рис. 2.3).

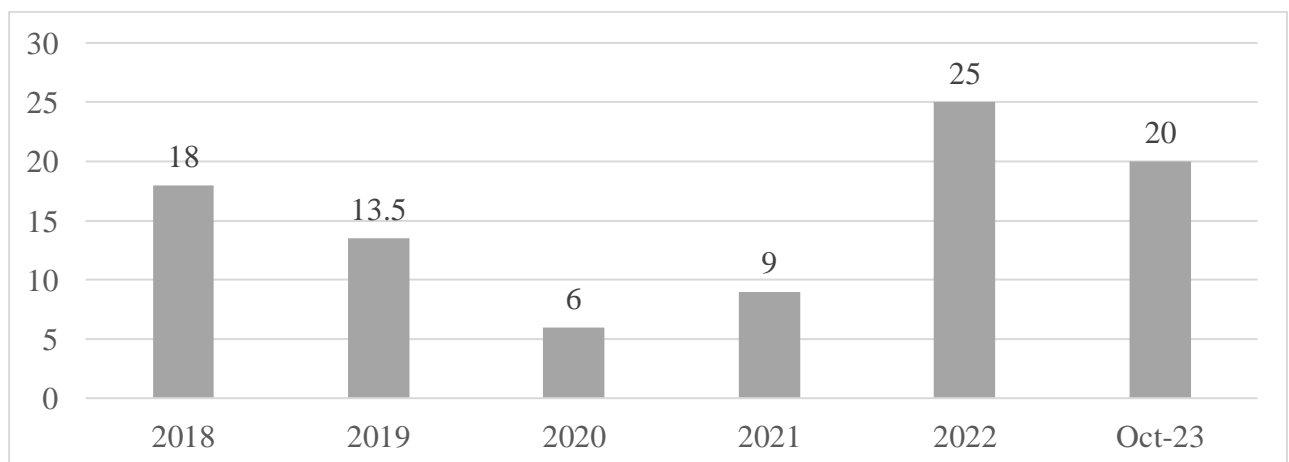


Рис.2.3 Динаміка облікової ставки в Україні у 2018-жовтні 2023 рр., %

Джерело: складено автором на основі [20]

Різне підвищення облікової ставки до 25% у 2022 році та її утримання на все ще високому рівні 20% у жовтні 2023 року свідчить про виражену монетарну жорсткість. Це віддзеркалює намагання центрального банку запобігти зростанню інфляції, зміцнити національну валюту або вирішити інші макроекономічні проблеми, які загострилися через війну РФ проти України.

У Рис. 2.4 проявляється ретельна аналітична робота Національного банку України. Очевидні зусилля щодо визначення рівня ризиків у різних сферах фінансового ринку, що є уособленням проактивного підходу до підтримки фінансової стабільності в країні. Аналітична робота є однією з ключових у контексті державного регулювання фінансового ринку України та участі НБУ.

Траєкторія з грудня 2022 року по червень 2023 року демонструє загальне зниження оцінок ризиків за більшістю категорій, що свідчить про потенційне поліпшення ризикового середовища або ефективність впроваджених регуляторних заходів. Зменшення макроекономічного ризику з 8 до 6 свідчить про стабілізацію загальноекономічних умов, що зумовлено низкою факторів, зокрема регуляторними заходами та зовнішньою допомогою.

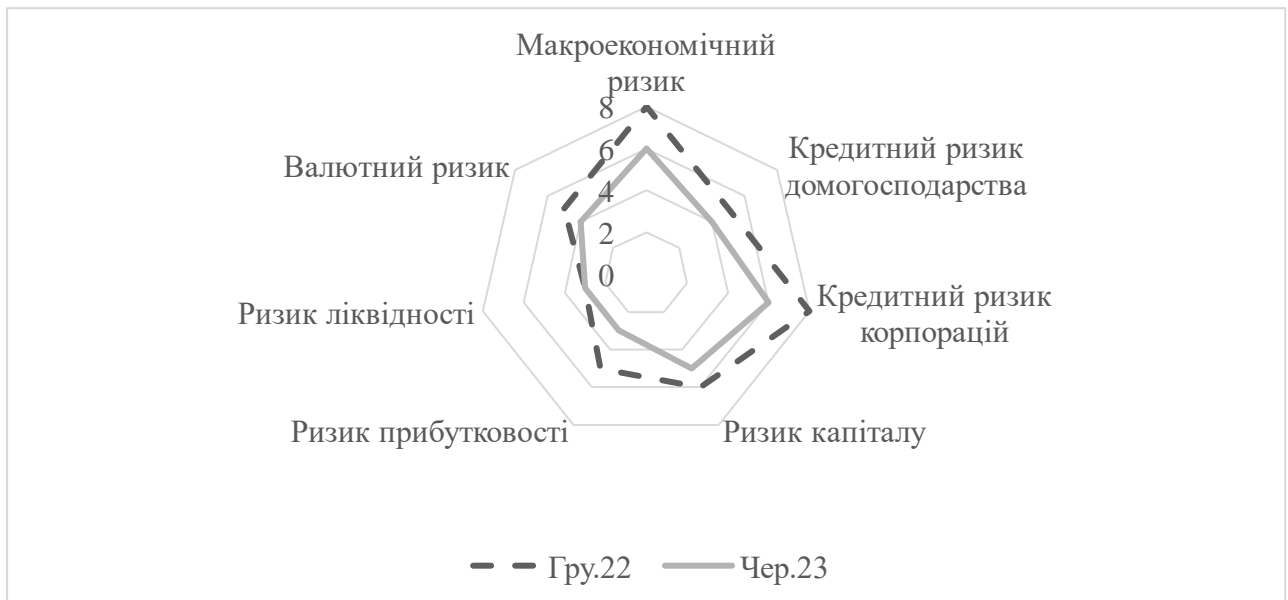


Рис.2.4 Карта ризиків фінансового сектору, складена спеціалістами НБУ, за

грудень 2022 р. – червень 2023 р., бали

Джерело: складено автором на основі [12]

Аналогічно, зниження кредитного ризику домогосподарств та корпоративного кредитного ризику вказує на покращення кредитного середовища. Це свідчить про восконалення економічних умов, підвищення кредитоспроможності позичальників та дотримання пруденційних стандартів кредитування, встановлених фінансовими установами під егідою керівних принципів НБУ.

Зниження ризику капіталу та ризику прибутковості вказує на можливе покращення перспектив достатності капіталу та прибутковості фінансових установ, що є першочерговим для підтримки та зростання фінансового сектору. Однак ризик ліквідності залишається незмінним, що вказує на те, що можуть існувати постійні занепокоєння щодо профілів ліквідності фінансових установ або системи в цілому.

Нарешті, незначне зниження валютного ризику вказує на потенційно краще управління валютними ризиками та посилення валютної стабільності, що сприяє створенню сприятливого середовища як для внутрішніх, так і для зовнішніх інвестицій.

Отже, ретельний аналіз ризиків, проведений НБУ, свідчить про проактивну позицію органу в державному регулюванні фінансового ринку, а зміна облікової ставки є відображенням виваженої монетарної політики, спрямованої на збалансування процесів на фінансовому ринку та цінової стабільності, про що свідчать її коливання з 18% у 2018 році до 20% у жовтні 2023 року.

2.2. Аналіз політики НБУ щодо регулювання та нагляду за діяльністю фінансових установ

Звичайно, вказані напрямки не є єдиними, які пов'язані з впливом НБУ та держави загалом на фінансовий ринок. Одним з вагомих інструментів є ліцензування, яке забезпечує допуск на ринок фінансових послуг окремих, найбільш надійних учасників.

З 2018 року по перше півріччя 2023 року спостерігається послідовне зменшення кількості зареєстрованих страхових компаній, банків та ломбардів. Суворий процес ліцензування свідчить про прагнення НБУ забезпечити стабільність, прозорість та дотримання фінансових правил фінансовими установами, що працюють в Україні.

Крім того, тенденція до зменшення кількості ліцензованих фінансових установ з роками відображає зусилля НБУ, спрямовані на консолідацію ринку, посилення якості нагляду. Встановлюючи вищі бар'єри для входу та діяльності, НБУ забезпечує участь на фінансовому ринку лише достатньо надійних та відповідальних суб'єктів, сприяючи таким чином створенню більш стабільного та надійного фінансового середовища (Рис. 2.5).



Рис.2.5 Кількість банків, страхових, ломбардів, що отримали ліцензію у НБУ у 2018 – I півріччі 2023 рр., од.

Джерело: складено автором на основі [29;25;28]

Таким чином, тенденція, що спостерігається у сфері ліцензування з 2018 року до першої половини 2023 року, свідчить про стратегічне використання НБУ ліцензування як потужного інструменту регулювання фінансового ринку, впорядкування сектору та дотримання суворих стандартів діяльності фінансових

установ в Україні. Через цю призму політика НБУ відображає виважений підхід до розбудови збалансованої та стійкої фінансової екосистеми.

Також слід звернути увагу на процес встановлення і контролю нормативів. Наприклад, вагомими є індикатори капіталу. Поступове збільшення регулятивного капіталу з 126 млрд грн у 2018 році до 258 млрд грн станом на вересень 2023 року свідчить про зміцнення фінансової структури банківського сектору, що відображає постійні зусилля НБУ, спрямовані на забезпечення системної стабільності банківської та інших фінансових сфер.

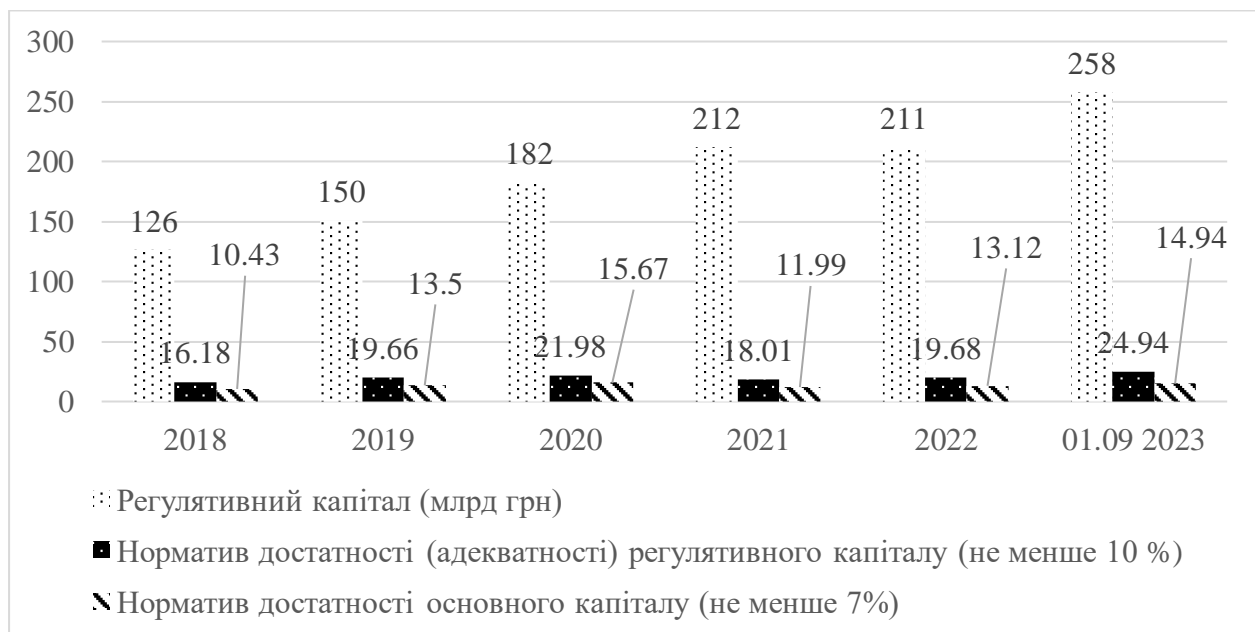


Рис. 2.6 Динаміка показників регулятивного капіталу банківського сектору України в 2018-вересні 2023 року

Джерело: складено автором на основі [13;9;19]

Дані також демонструють покращення адекватності регулятивного капіталу: показник значно посилюється за досліджуваний період, збільшившись з 16,18% у 2018 році до 24,94% у вересні 2023 року, що суттєво перевищує мінімальний поріг у 10%. Аналогічно, коефіцієнт адекватності основного капіталу, який також демонструє висхідну траєкторію з 10,43% до 14,94%, перевищує встановлений мінімум у 7%. Ці показники підкреслюють ефективність політики НБУ щодо підтримки добре капіталізованого

банківського сектору, що є важливим для поглинання шоків та забезпечення фінансової стабільності.

Тенденції до зростання коефіцієнтів адекватності регулятивного та основного капіталу свідчать про те, що комерційні банки не просто дотримуються нормативних мінімумів, а працюють із запасом, що сприяє стійкості банківської інфраструктури. Встановлюючи жорсткі фінансові цілі та нормативи, НБУ демонструє приклад пильного та виваженого регуляторного підходу, який є ключовим у формуванні здорового та стійкого фінансового ландшафту в Україні.

Ще одним вагомим інструментом є встановлення обов'язкових резервів банками. Помітне зростання резервів, особливо різкий стрибок між 2022 та 2023 роками з 69,8 млрд грн до 330,5 млрд грн, підкреслює реакцію, спрямовану на підтримання фінансової стабільності в буремні часи, позначені повномасштабним вторгненням Росії на територію України (Рис. 2.7).

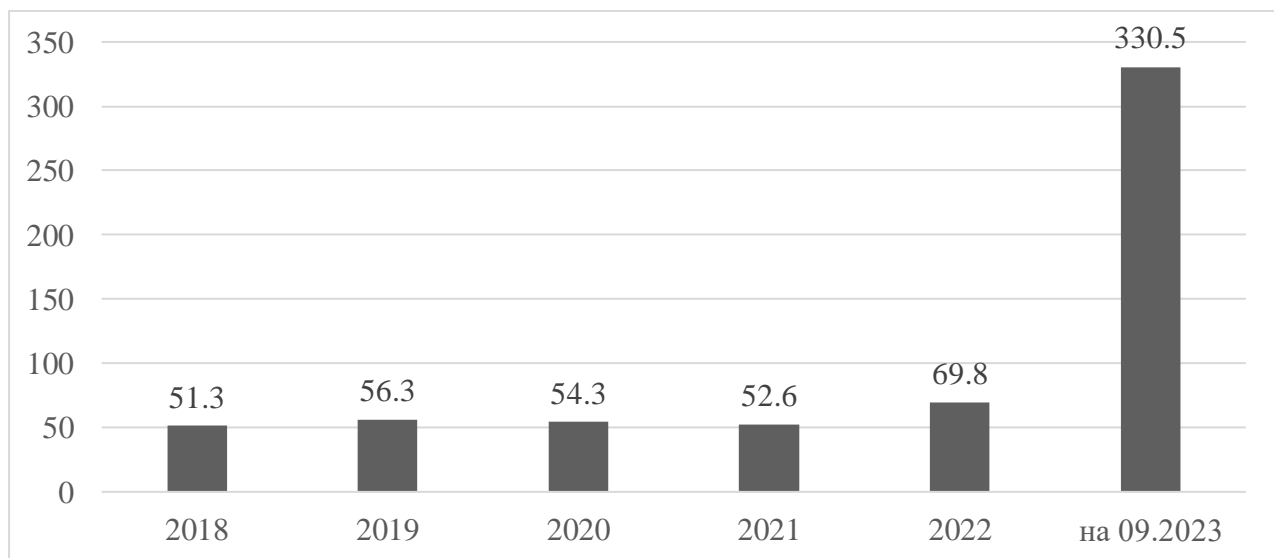


Рис.2.7 Динаміка обсягу обов'язкових резервів банків в Україні відповідно до норм НБУ у 2018-вересні 2023 рр., млрд грн.

Джерело: складено автором на основі [21]

Значне збільшення обов'язкових резервів у цей період свідчить про контрзахід, спрямований на подолання підвищеної невизначеності та забезпечення достатнього рівня ліквідності в умовах зовнішніх негараздів.

Регулюючи резервні вимоги, НБУ ефективно маніпулює рівнем ліквідності в банківському секторі, демонструючи проактивний підхід до пом'якшення системних ризиків в умовах загострення економічних проблем. Більше того, оперативна зміна рівня обов'язкових резервів протягом багатьох років свідчить про використання НБУ резервних вимог як потужного інструменту в його регуляторному арсеналі.

Також протягом 2023 року активно обговорюються ОВДП та депозитні сертифікати, які НБУ реалізує для підтримки стабільності фінансового ринку. У цьому контексті слід звернути увагу на зміну структури активів вітчизняних банків для виявлення впливу регулятора (Рис. 2.8).

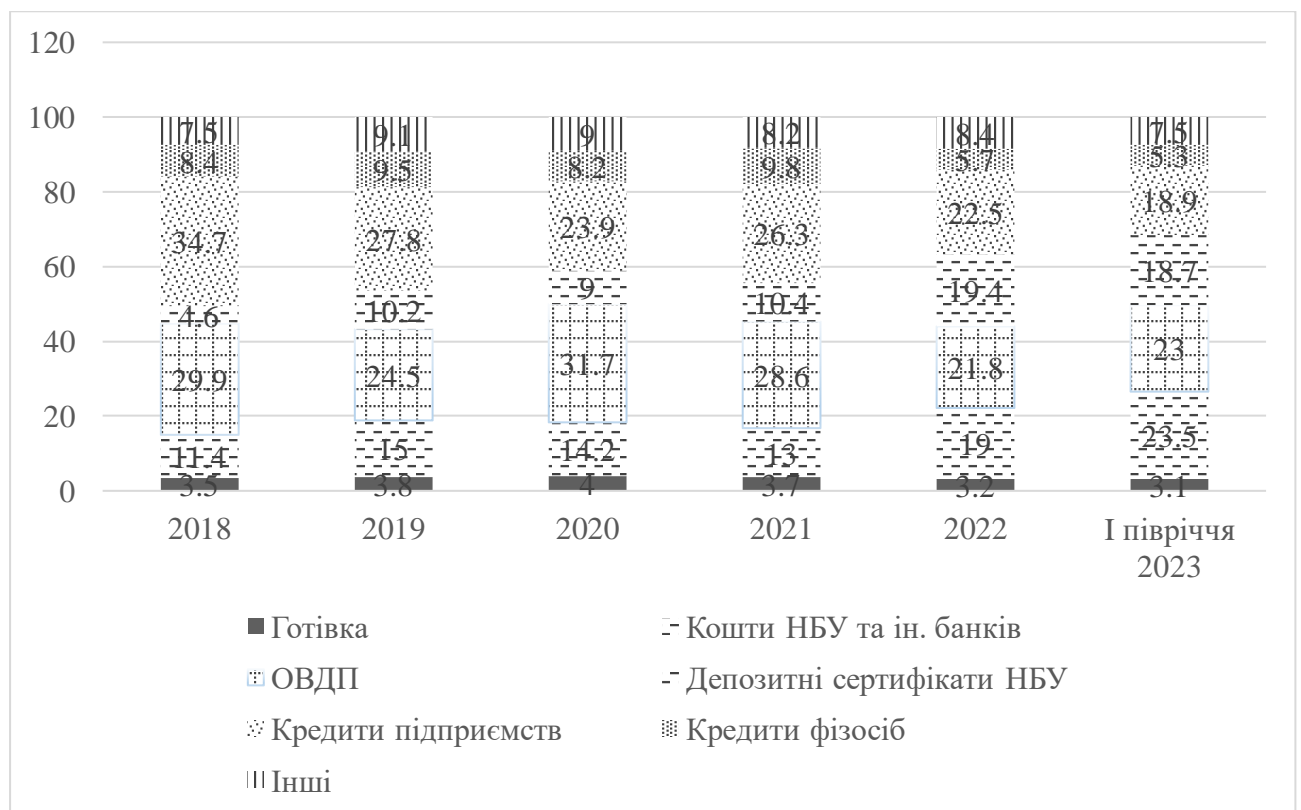


Рис.2.8 Зміна структури чистих активів українських банків у 2018-I півріччі 2023 рр., %

Джерело: складено автором на основі [22;23]

Аналіз даних про зміну структури чистих активів українських банків з 2018 року до першої половини 2023 року свідчить про певні зрушення в розподілі активів, які синхронізуються з ширшою монетарною політикою та політикою

фінансової стабільності НБУ. Зокрема, помітно зросли вкладення в ОВДП та депозитні сертифікати НБУ протягом досліджуваного періоду, хоча і з деякими коливаннями в тенденції.

Вкладення в ОВДП досягли піку в 31,7% у 2020 році, а потім знизилися до 23% у першій половині 2023 року, тоді як вкладення в депозитні сертифікати НБУ стабільно зростали з 4,6% у 2018 році до 18,7% у першій половині 2023 року. Це відображає стратегічне розміщення банківських активів у відносно безпечні та ліквідні активи за сприяння НБУ та уряду, особливо в умовах турбулентності.

У складні економічні часи центральні банки та уряди часто використовують такі фінансові інструменти, як державні облігації та депозитні сертифікати центрального банку, щоб забезпечити банки безпечними активами, які можуть допомогти у збереженні капіталу та підтримці ліквідності. Зростання обсягів розміщення депозитних сертифікатів НБУ свідчить про стратегію НБУ, спрямовану на формування прогнозованого грошового потоку в умовах відсутності достатньо надійних активів.

Помітний перехід від більш ризикованих активів, таких як кредити підприємствам, частка яких зменшилася з 34,7% у 2018 році до 18,9% у першій половині 2023 року, до безпечніших активів.

Отже, проявляється вмиле використання НБУ регуляторних інструментів для підтримки фінансової стабільності та ліквідності в українському банківському секторі, що особливо помітно на прикладі підвищених рівнів обов'язкових резервів, які підскочили з 69,8 млрд грн у 2022 році до 330,5 млрд грн у 2023 році. Корегування резервних вимог, а також стратегічне розміщення банківських активів у більш безпечні та ліквідні активи, такі як ОВДП та депозитні сертифікати НБУ, частка яких зросла до 23% та 18,7% відповідно у першій половині 2023 року, відображають ризик-орієнтовану позицію НБУ у забезпеченні стійкості банківської інфраструктури. Завдяки цим заходам, зокрема коригуванню регулятивного капіталу, який збільшився до 258 млрд грн, та підтримці стійкого показника адекватності на рівні 24,94% станом на вересень

2023 року, НБУ демонструє обережний, але адаптивний підхід до захисту фінансового сектору від потенційних шоків.

2.3 Оцінка ефективності діяльності Національного банку України в регулюванні фінансового ринку

Питання ефективності діяльності Національного банку України в регулюванні фінансового ринку є складним, а тому доцільно розглянути різні показники, що відображають якість процесів на фінансовому ринку.

Низхідна траєкторія індексу ПФТС з 559 пунктів у 2018 році до 507 пунктів у 2023 році свідчить про тенденцію до зниження показників фондового ринку за цей період. Відбувається погіршення кон'юнктури на ринку, що потенційно може вплинути на довіру інвесторів та ліквідність ринку. Різке падіння загального обсягу торгів, зокрема з 222 млн грн у 2021 році до 24 млн грн у 2023 році, є яскравим індикатором зниження активності (Рис. 2.9).

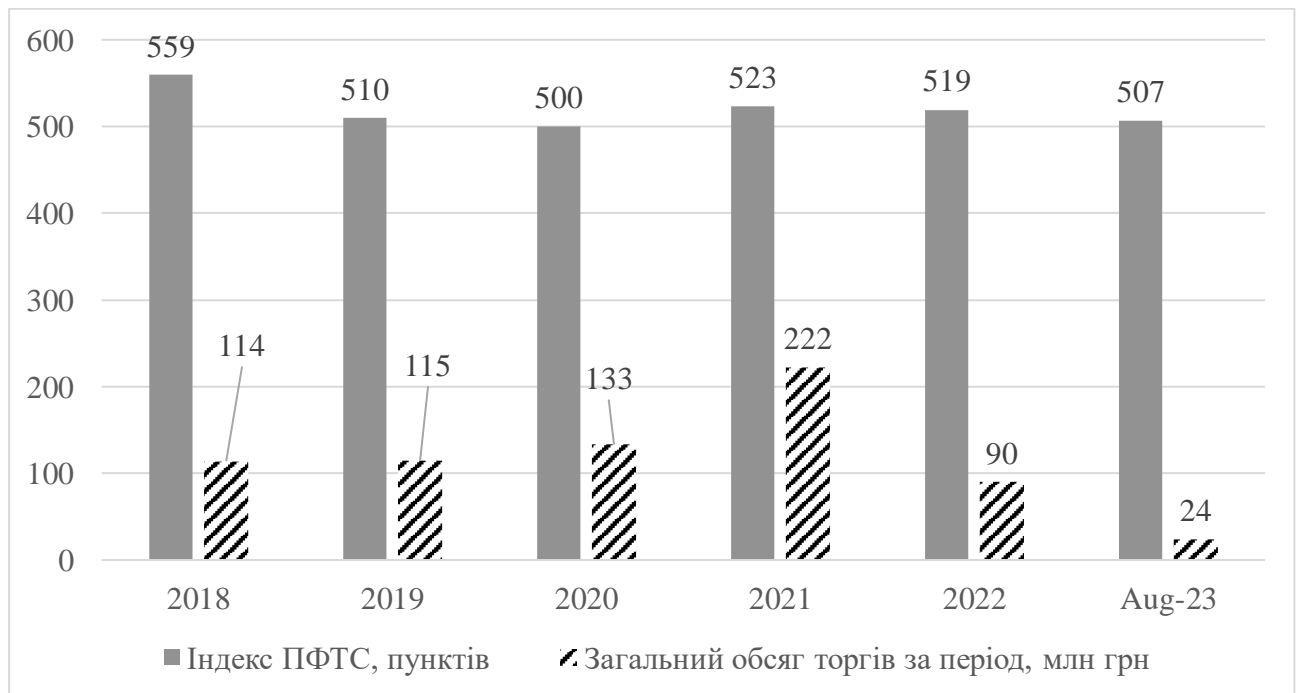


Рис.2.9 Динаміка показників фондового ринку України в 2018-серпні 2023 рр.

Джерело: складено автором на основі [14]

Незважаючи на регуляторні зусилля, поширена негативна тенденція підкреслює виражений вплив реалізованих ризиків на фінансовий ринок, що, зокрема, відображається в істотному скороченні обсягів торгівлі.

Крім того, важливо враховувати контекст російської військової агресії проти України, яка переросла у повномасштабну війну у 2022-2023 роках. Наслідки війни ще більше погіршили і без того низькі ринкові показники. Посилюється відтік капіталу, мінімізовані іноземні інвестиції та виснажуються національні ресурси.

Таким чином, тенденція до зниження індексу ПФТС та різке скорочення обсягів торгів підкреслюють серйозні виклики, які стоять перед Національним банком України в його прагненні підтримувати ринкову стабільність та сприятливе фінансове середовище в умовах серйозної зовнішньої військової загрози та її наслідків для вітчизняної економіки та фінансового сектору.

Вагомим сектором фінансового ринку є валютний. Протягом аналізованого періоду обмінний курс гривні до долара та євро демонстрував певні коливання, проте відносна стабільність валюти у 2022 та 2023 роках в умовах повномасштабної війни свідчить про ефективність застосованих інструментів (Рис. 2.9).

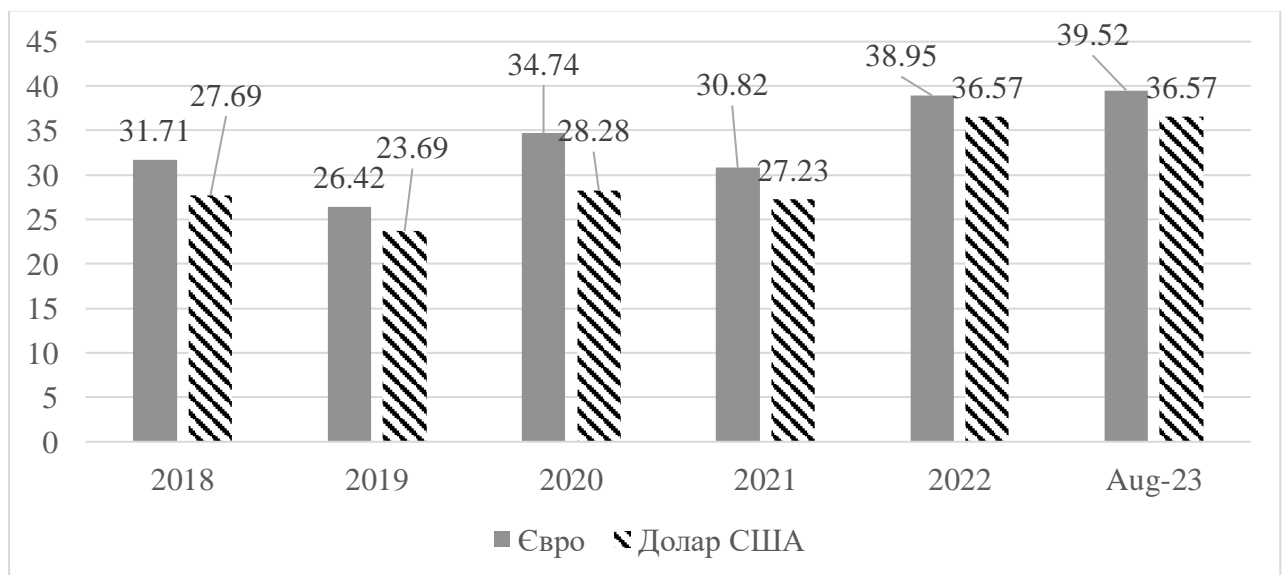


Рис.2.10 Динаміка курсу гривні по відношенню до долара США та євро в 2018-серпні 2023 рр., грн. за од.

Джерело: складено автором на основі [26]

Відносно низька волатильність гривні протягом останнього періоду, незважаючи на загострення військового конфлікту, є відображенням ефективного регуляторного нагляду з боку НБУ. Намагання центрального банку підтримувати стабільність обмінного курсу за таких несприятливих умов свідчить про вміле управління грошово-кредитною та валютною політикою. Помірне зростання обмінного курсу гривні до євро з 38,95 у 2022 році до 39,52 у 2023 році в поєднанні зі статичністю обмінного курсу гривні до долара на рівні 36,57 за той самий період свідчить про контрольованість обмінного курсу.

Таким чином, наведені дані ілюструють похвальні зусилля Національного банку України в управлінні динамікою обмінного курсу на тлі небезпечного геополітичного ландшафту. Незважаючи на потрясіння, спричинені військовим конфліктом, ефективна регуляторна база НБУ відіграла важливу роль у підтримці відносно низької волатильності національної валюти, що сприяло підвищенню рівня довіри та передбачуваності на фінансовому ринку. З жовтня 2023 в умовах суттєвого покращення макроекономічної ситуації НБУ повертається до вищої гнучкості курсу гривні.

Проте наявні і суттєві проблеми, зокрема у банківському секторі, про що свідчать окремі значення індикаторів. При цьому проблеми виглядають системними, такими, що розвивалися ще до початку війни (Рис. 2.11).

З однієї сторони, показник «Частка неробочого капіталу в кредитах банків» демонструє зниження з 54,4% у 2018 році до 31,7% у 2021 році, що свідчить про позитивну траєкторію, що вказує на потенційно ефективні регуляторні та наглядові заходи, запроваджені НБУ за цей період. Однак зростання показника до 38,1% у 2022 році вказує на посилення викликів, пов'язаних із внутрішнім економічним тиском та військовими діями.

З іншої сторони, тенденція до зростання показника концентрації кредиту показує погіршення ситуації до 2021 року, коли він досягнув 69,4%, що вказує на зростання частки кредитів у окремих секторах, що потенційно вказує на погіршення конкурентного середовища та концентрацію кредитних ризиків.

Незначне зниження до 66,8% у 2022 році є результатом політики, спрямованої на сприяння більш конкурентному та диверсифікованому кредитному ринку.

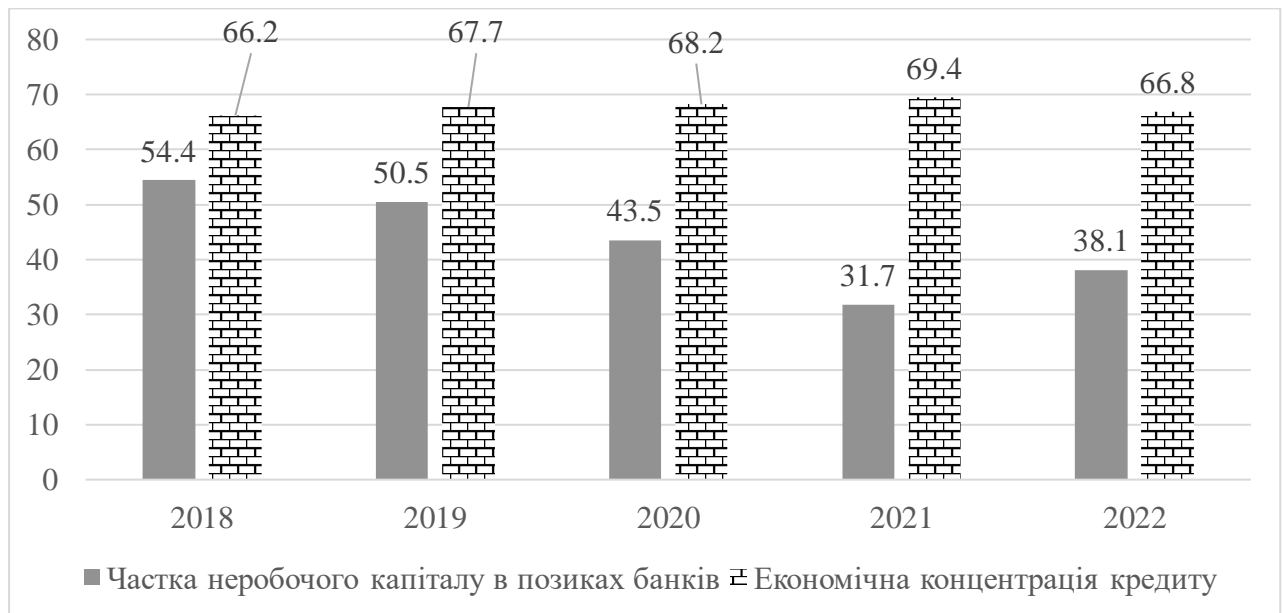


Рис.2.11 Індикатори наявних проблем у банківському секторі України в 2018-2022 рр., %

Джерело: складено автором на основі [49]

Стає очевидним складний взаємозв'язок між регуляторною базою НБУ, макроекономічними умовами та зовнішніми факторами. Зменшення непрацюючого капіталу в банківських кредитах до 2021 року можна розглядати як хороший результат регуляторних зусиль НБУ, спрямованих на зміцнення фінансового здоров'я та стійкості банківського сектору. Проте зростання у 2022 році та переважаюча концентрація кредитів підкреслюють виклики, які стоять перед НБУ у створенні збалансованого та стійкого банківського середовища.

Також доцільно звернути увагу на страховий ринок, як ще один важливий сегмент ринку фінансових послуг. Валові страхові премії демонструють дещо волатильну тенденцію з роками, досягаючи піку у 2021 році, після чого спостерігається спад у 2022 році. З іншого боку, валові страхові виплати демонструють тенденцію до збільшення до 2021 року з подальшим зниженням у 2022 році (Рис. 2.12).

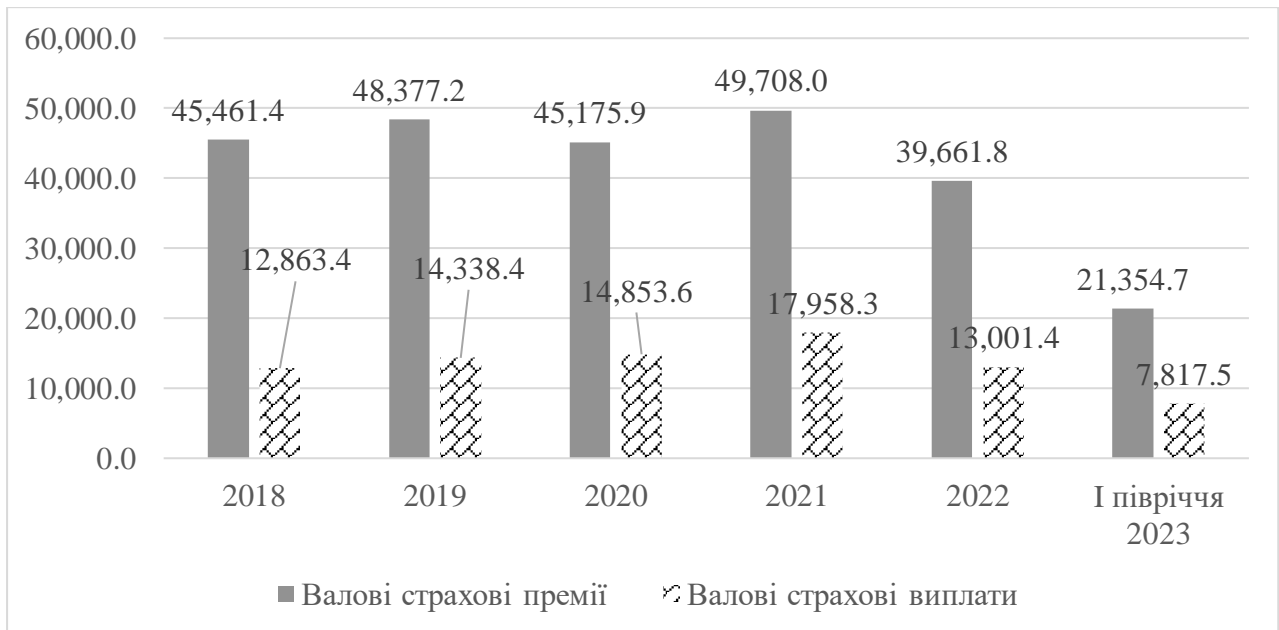


Рис.2.12 Динаміка валових страхових премій та виплати за 2018-I півріччя 2023 рр., млн грн.

Джерело: складено автором на основі [29]

Продовження функціонування страхового ринку в умовах війни свідчить про певну стійкість цього сектору. Регуляторна база та механізми, запроваджені НБУ, відіграли ключову роль у забезпеченні такої безперервності роботи. Незважаючи на всеохоплюючий військовий конфлікт, здатність страхового сектору функціонувати відображає стійку екосистему, яка є невід'ємною складовою пом'якшення фінансових ризиків та економічної стабільності.

Висновки до розділу 2

Підводячи підсумок, зазначимо, що в процесі вивчення практики діяльності Національного банку України в регулюванні фінансового ринку сформульовані наступні висновки:

- визначено сучасний стан державного регулювання фінансового ринку України. Траєкторія облікової ставки, яку Національний банк України формував з 18% у 2018 році до 20% у жовтні 2023 року, відображає стратегічні маневри

монетарної політики центробанку, спрямовані на стримування інфляції та захист фінансового ринку від економічних негараздів. Карта ризиків за період з грудня 2022 року по червень 2023 року, яка демонструє зниження макроекономічного, кредитного, корпоративного, фондового ризиків та ризику капіталу і прибутковості, є прикладом аналітичної роботи фахівців Національного банку в оцінці ризикового ландшафту для забезпечення стабільності фінансового ринку. Поєднання проактивного коригування монетарної політики та ретельної оцінки ризиків уособлює сучасний стан державного регулювання фінансового ринку в Україні, спрямований на адаптацію до суттєвого погіршення ситуації на фінансовому ринку з точки зору загроз;

- проведено аналіз політики НБУ щодо регулювання та нагляду за діяльністю фінансових установ. Проявляється послідовна стратегія НБУ щодо використання регуляторних інструментів, таких як обов'язкові резервні вимоги та нормативи достатності капіталу, для забезпечення системної стабільності у фінансовому секторі, зокрема зростання обов'язкових резервів з 69,8 млрд грн у 2022 році до 330,5 млрд грн у 2023 році під час посилення військових дій. Завдяки розумному розподілу активів банків НБУ сприяв переходу до більш ліквідних та менш ризикованих активів, таких як ОВДП та депозитні сертифікати НБУ, частка яких зросла до 23% та 18,7% відповідно у першій половині 2023 року. Ці регуляторні маневри, доповнені збільшенням регулятивного капіталу до 258 мільярдів гривень та підтриманням суттєвого коефіцієнта адекватності на рівні 24,94% станом на вересень 2023 року, демонструють виважений регуляторний нагляд НБУ;

- охарактеризована оцінка ефективності діяльності Національного банку України в регулюванні фінансового ринку. Дані за різними секторами свідчать про неоднозначну ефективність регуляторних дій Національного банку України в умовах складного військового та економічного ландшафту. Незважаючи на повномасштабну війну, відносна стабільність у страховому секторі, контроль над валютною волатильністю зі стабілізацією обмінного курсу гривні до долара на рівні 36,57 у 2022 та 2023 роках, а також скорочення непрацюючого капіталу

в банківських кредитах з 54,4% у 2018 році до 38,1% у 2022 році свідчать про адаптивні регуляторні стратегії НБУ, які сприяють стабільності фінансового ринку. Однак такі виклики, як падіння капіталізації ПФТС та стійка концентрація кредитів у банківському секторі, підкреслюють ряд перешкод на шляху до більш диверсифікованого та міцного фінансового ринку.

РОЗДІЛ 3. НАПРЯМИ УДОСКОНАЛЕННЯ МЕХАНІЗМУ РЕГУЛЮВАННЯ ФІНАНСОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ НАЦІОНАЛЬНИМ БАНКОМ

3.1. Зарубіжний досвід державного регулювання фінансового ринку та можливості його імплементації в Україні

Звичайно, більшість країн світу у сучасних умовах не стикалися з війною, а тому цінність їх досвіду у такому контексті може бути обмеженою. Тому пропонується звернути увагу на регулювання фінансового ринку у контексті іншої кризи, а саме епідеміологічної, спровокованої коронавірусом, що дозволить ідентифікувати заходи, які запроваджують центральні банки, особливо розвинених країн, для відновлення росту ВВП.

Напрямок запозичення зарубіжного досвіду пов'язаний з ризиком зниження вартості надійних активів на балансі організацій, зокрема й кредитних. Як результат, це може призвести до різкої переоцінки суми чистих активів. З одного боку, відбувається скорочення ціни кредитних коштів, корпоративних цінних паперів і навіть облігацій держав, а з іншого боку – зберігається той самий обсяг зобов'язань. Через це в окремі періоди навіть у найбільш стійких фінансових організацій може виникати ситуація від'ємної суми чистих активів. У разі панічних настроїв це може призвести до напливу осіб, які відкрили депозитний вклад у банку. Отже, через певний період часу кредитні організації не зможуть виконувати свої зобов'язання негайно, що ще більше посилить приплив клієнтів до відділень організацій для зняття коштів з рахунків. Звісно, у цьому випадку держава може провести додаткову докапіталізацію, тим самим забезпечити банк необхідною ліквідністю, як це було у випадку з Приватбанком. Ймовірно застосування й інших інструментів.

Як показано на рисунку 3.1, основний обсяг заходів спрямований на придбання активів. Американський регулятор розмістив у середині 2022 р. 8,79

трлн доларів США в таких інструментах, тоді як на прямі позики припадає лише 0,06 трлн доларів США (Рис. 3.1).

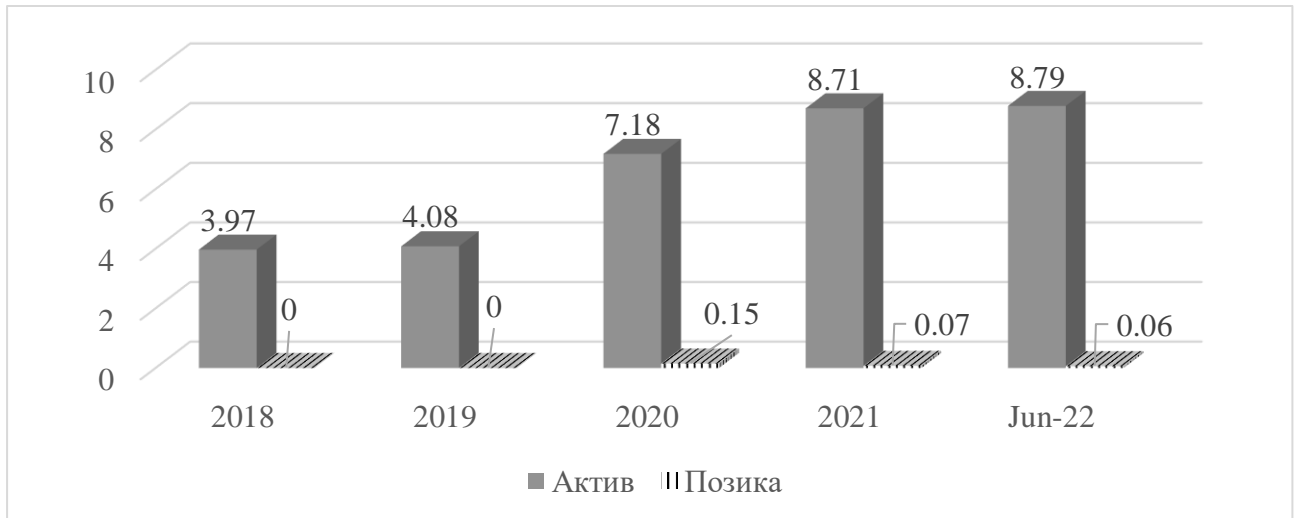


Рис. 3.1 Заходи кількісного пом'якшення, розділені на активи та кредитування, ФРС у січні 2018 - червні 2022 рр., трлн дол. США

Джерело: складено автором на основі [46]

Як результат, частка балансу центральних банків країн у загальній сумі валового внутрішнього продукту різко зросла протягом 2020 р. Так для США спостерігається приріст показника на 15% пунктів, тобто з 20% у 2019-му році до 35% у 2020-му році. У Канади регулятор мав на балансі лише 5% цінних паперів та інших інструментів від загальної суми валового внутрішнього продукту країни у 2019 р., а у 2020 р. такий показник зріс до 27% (Рисунок 3.2).

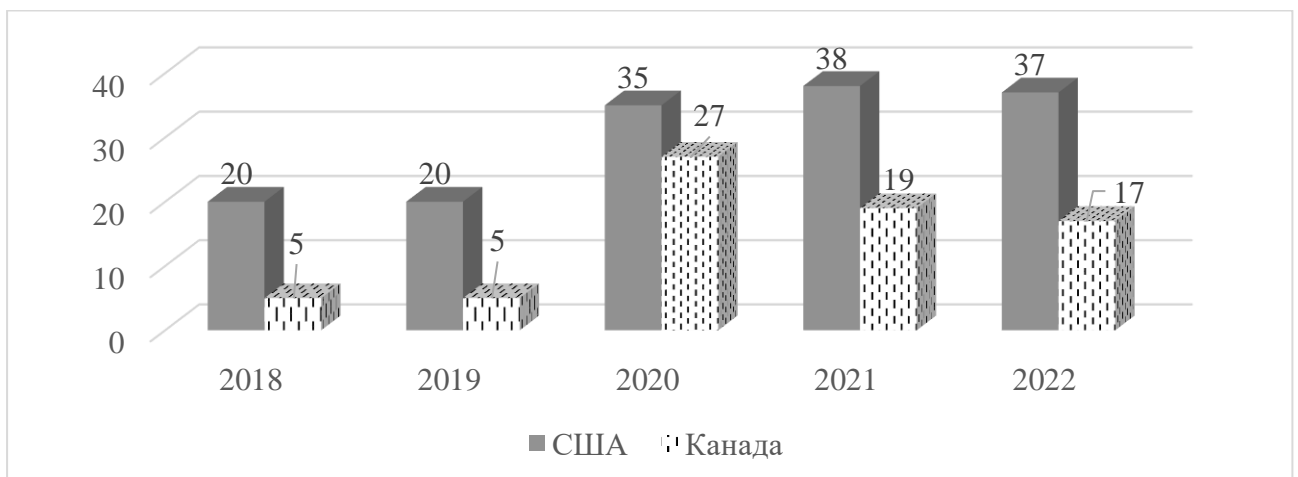


Рис. 3.2 Баланс ЦБ у відсотках від ВВП США і Канади у 2018 - 2022 рр., %

Джерело: складено автором на основі [46]

При цьому відносно швидке відновлення економіки дозволило Канаді надалі перейти до скорочення балансу Банку Канади, адже вже на кінець 2021 року такий показник знизився до 19%. У Федерального резервного банку США все ще спостерігалось незначне підвищення показника у 2021-му році, а зменшення розпочалося лише у 2022-му.

Тобто для комплексного впливу на фінансовий стан великої кількості великих та інституційних інвесторів доцільно все ж таки застосовувати інструменти широкої дії. У такому контексті вважаємо, що оптимальним буде підтримання попиту та ціни на цінні папери України.

Тому розумною буде імплементація програми купівлі ОВДП з метою підтримки фінансового ринку та ділового середовища загалом в умовах турбулентних економічних процесів.

Така програма пов'язана з придбанням облігацій для підтримки довіри до фінансового ринку, а також для надання додаткової ліквідності уряду України. Немає сумнівів, що протягом 2020 р. такий захід активно реалізувався. Але суть пропозиції полягає в тому, щоб закріпити в нормативно-правових документах певну поведінку, яка буде прогнозована для великої кількості економічних агентів.

Слід закріпити норму про те, що якщо вартість облігацій внутрішньої державної позики на фондовому ринку знижується більш ніж на 0,1% за 1 день, то в такому разі Національний банк України зобов'язується формувати попит на такі цінні папери для зниження очікувань інвесторів щодо швидкості подальшого падіння.

У такому разі у масового або інституційного інвестора, який має у своєму портфелі облігації внутрішньої державної позики, виникне впевненість у тому, що вартість такого інструменту не буде істотно знижуватися, значить, вони вважатимуть за краще зберегти його у себе на балансі. Як результат, відбуватиметься істотне уповільнення процесу обвалу.

При цьому звертаючи увагу на витрати в рамках такого заходу, важливо зауважити, що за фактом вони будуть нульовими. Річ у тім, що центральний банк збільшуватиме обсяг ліквідності в економіці в момент падіння попиту на облігації внутрішньої державної позики. Однак після швидкого завершення розвитку кризових процесів цінні папери будуть повернуті назад на фондовий ринок, що, своєю чергою, знижуватиме обсяг надмірної ліквідності в економіці. У кінцевому підсумку це призведе до того, що весь обсяг коштів, який буде використано в рамках такої програми, буде повернуто назад у повному обсязі. При цьому збережеться значущий економічний ефект, а саме мінімізація ймовірності поглиблення деструктивних кризових впливів.

На рисунку 3.3 представлені ефекти від додаткової купівлі облігацій внутрішньої державної позики Національним банком України. Перш за все, це більш швидке зростання фондового ринку, а значить розширення фінансового потенціалу великих емітентів, які розміщують свої облігації та акції на цьому сегменті фінансового ринку (Рисунок 3.3).



Рис. 3.3 Ефекти від додаткової купівлі ОВДП НБУ

Джерело: складено автором

По-друге, це мінімізація ризику банкрутства кредитних організацій. Це пов'язано з тим фактом, що на балансі кредитних організацій може перебувати велика кількість облігацій внутрішньої державної позики. Отже, зниження їхньої ціни призведе до того, що знизиться оцінка загальної суми активів компанії, а отже, за умов наявності великих зобов'язань це може призвести до формування

від'ємної суми власного капіталу. Отже, може виникнути паніка на банківському ринку, що призведе до суттєвого відтоку фінансових коштів і ймовірного банкрутства фінансової організації. Тому забезпечення стабільної вартості цінних паперів дасть змогу зберегти адекватну оцінку наявного майна на балансі кредитної організації.

По-третє, стійкі умови на фінансовому ринку означають інтенсифікацію зростання валового внутрішнього продукту після завершення впливу кризових явищ.

По-четверте, це забезпечить більш швидке відновлення показника зайнятості або, якщо, як спостерігалось в Україні у 2020-му році, зайнятість не знизилася суттєво, то можна очікувати на швидке відновлення зростання середніх заробітних плат.

По-п'яте, українські компанії збережуть свою ринкову позицію як всередині, так і на міжнародному ринку. Очевидно, що якщо певний бізнес збанкрутує, то його місце на міжнародній арені швидко займуть конкуренти. Звісно, це стосується тих бізнесів, які реалізують свою продукцію чи послуги за кордоном. У будь-якому разі, надалі суттєво складніше наростити частку ринку, ніж зберегти наявну. Тож підтримка фінансового потенціалу підприємства в умовах деструктивного впливу пандемії, війни чи інших зовнішніх або внутрішніх шоків дасть змогу поліпшити становище різних суб'єктів господарської діяльності.

Таким чином, виокремлено ризик зниження довіри до інституційних інвесторів. Тому запропоновано реалізовувати відповідну програму в разі розвитку кризових умов, а саме програму підтримання попиту на ОВДП шляхом їх придбання НБУ. Саме за таким напрямком слідують розвинені країни Заходу при розвитку кризових процесів, зокрема центральні банки Канади та США.

3.2. Перспективи підвищення стійкості фондового ринку новими інструментами НБУ

Доцільно звернути увагу й на інші можливості підвищення ефективності інструментів Національного банку України в разі розвитку кризових процесів. Додатковим ризиком, на який слід звернути увагу, є зниження вартості цінних паперів надійних корпоративних емітентів.

У першому випадку таке явище може призвести до переоцінки в гірший бік кредитоспроможності як самих надійних корпоративних емітентів, так і тих інвесторів, які мають їхні цінні папери у своїх портфелях. Своєю чергою, це може призвести до відтоку капіталу з фондового ринку, зокрема на користь готівкових коштів.

Особливістю готівки або коштів на поточному рахунку є той факт, що на них постійно впливає інфляція. Як результат, купівельна спроможність фізичних та юридичних осіб, які не бажають розміщувати свої кошти в доступних інструментах фінансового ринку, знижуватиметься, а отже, і господарський потенціал економіки в цілому. Усе це може призводити до стримування відновлення економічного зростання через неспроможність залучити додаткове фінансування підприємствами шляхом емісії нових цінних паперів. Крім цього, як і у випадку з облігаціями внутрішньої державної позики, погіршення оцінки надійних корпоративних емітентів також здатне мати деструктивний вплив на становище банків в Україні.

Власне така ситуація спостерігалася у 2022 році, а також у 2020 році.

Центральний банк в нашій країні мав у своєму розпорядженні такий інструмент як введення тимчасової адміністрації в банк, проведення додаткової капіталізації, тобто надання додаткових коштів в обмін на частку в банку тощо. Однак обсяг витрат буде істотно нижчим у тому разі, якщо ще на початковому етапі розвитку кризових процесів зробити необхідні кроки.

Враховуючи зарубіжний досвід, вважаємо, що замість заборони на торги більш раціональним буде створення програми купівлі активів на фінансовому

ринку для підтримки роботи великих підприємств у кризовий період. Йдеться про те, що доцільно використовувати не тільки облігації внутрішньої державної позики для їхнього обміну на ліквідність у тому разі, якщо комерційні банки її потребують, а й надати можливість комерційним банкам використовувати як заставу під час проведення таких операцій і акції, і облігації надійних емітентів. Наприклад, мова може йти про ті компанії, які включені в індекс ПФТС.

Пропонуємо такі параметри програми підтримки вартості цінних паперів найбільш надійних корпоративних емітентів:

1. Кредитні організації отримують можливість використовувати акції найнадійніших корпоративних емітентів як заставу під час отримання фінансування від регулятора, наприклад, у рамках операцій REPO.

2. Якщо відбувається зниження ринкової вартості цінних паперів надійного корпоративного емітента, то НБУ виступає покупцем таких цінних паперів в обсягах, достатніх для зниження щоденного падіння ринкової ціни цінних паперів. Як оптимальний критерій максимально допустимого рівня зниження ціни слід встановити 0,1%. Таким чином, якщо дійсно відбувається знецінення цінного паперу, то це відбуватиметься повільно, до моменту відновлення нормальних ринкових умов. Отже, панічна поведінка масового інвестора припиниться, що дасть змогу зафіксувати відносно невелике падіння цінних паперів.

3. Дія такої програми має ініціюватися тільки в разі розвитку значущої кризи. Тобто в періоди економічного зростання немає потреби підтримувати цінні папери надійних емітентів на певному рівні.

4. Кризовим періодом визнається період, протягом якого одним із ключових чинників, що визначає динаміку основних макроекономічних індикаторів, є зовнішній або внутрішній шок, чи то економічної, чи то політичної, чи то соціальної, чи то вірусно-бактеріальної або іншої природи.

Класичні кризові періоди визначаються різким падінням валового внутрішнього продукту та інших макроекономічних показників. Зазвичай говорять про спостереження такої ситуації протягом кількох кварталів. Однак

сама по собі програма грошово-кредитної політики необхідна для того, щоб створити сприятливі та стійкі умови функціонування різним суб'єктам господарської діяльності. Тобто регулятор не має можливості очікувати на розвиток кризи для того, щоб констатувати її появу, а отже, і застосувати доступні інструменти. Це слід робити негайно.

Тому вважаємо, що все ж таки доцільно визначати кризову ситуацію через наявність суттєвих чинників, які дестабілізують фінансово-економічну систему країни, що дасть змогу негайно вжити необхідних кроків для відновлення нормальної траєкторії розвитку або хоча б мінімізувати загрози і ризики, що розростаються.

5. Найнадійнішими емітентами визнаються ті з них, які включені до індексу ПФТС. Таким чином, з'являється додатковий елемент впливу самого фондового ринку на рішення регулятора. Структура такого індексу може змінюватися, що означає зміну переліку цінних паперів, які доцільно купувати у кредитних організацій для проведення операцій РЕПО.

Що ж стосується потенційного впливу такої програми на економічний розвиток країни, то такий аспект можна зрозуміти на основі фондових індексів. Для цього зіставляються значення, які характерні для США, де така програма реалізувалася, з тими значеннями, які характерні для української біржі. Як 100% використовується значення індексу на початок 2019 р. До уваги приймається 2020-2021 рр., адже це той період, коли негативний чинник впливав приблизно однаково на досліджувані економіки. Таким чином, завдяки наявності додаткового попиту на цінні папери, використанню їх як застави при отриманні ліквідності учасниками фінансової системи спостерігається більш швидке відновлення фондових індексів.

Так обидва американські фондові індекси перебувають на вищому рівні порівняно з українським показником. Так на кінець 2021 р. значення NASDAQ становило 214,85% порівняно зі значенням показника на початок 2019 р. У випадку з S&P 500 рівень індексу дорівнював 176,26% наприкінці 2021 р. порівняно з початком 2019 р. Водночас ПФТС демонструє значення на рівні

136,56 % наприкінці 2021 р. порівняно зі значенням на початок 2019-го р. (Рис. 3.4).

Звісно, це тільки один із можливих проявів ефекту реалізації такої програми. Як і в попередніх випадках, той факт, що всі економічні агенти знатимуть про реалізований захід заздалегідь, забезпечить збереження в їхньому портфелі інвестицій таких облігацій або акцій. А отже, можна очікувати на нижчу волатильність на фондовому ринку, збереження ситуації, що дає змогу залучати додаткове фінансування корпоративним сектором для вирішення актуальних операційних завдань завдяки подальшому збереженню попиту на цінні папери на фондовому ринку.

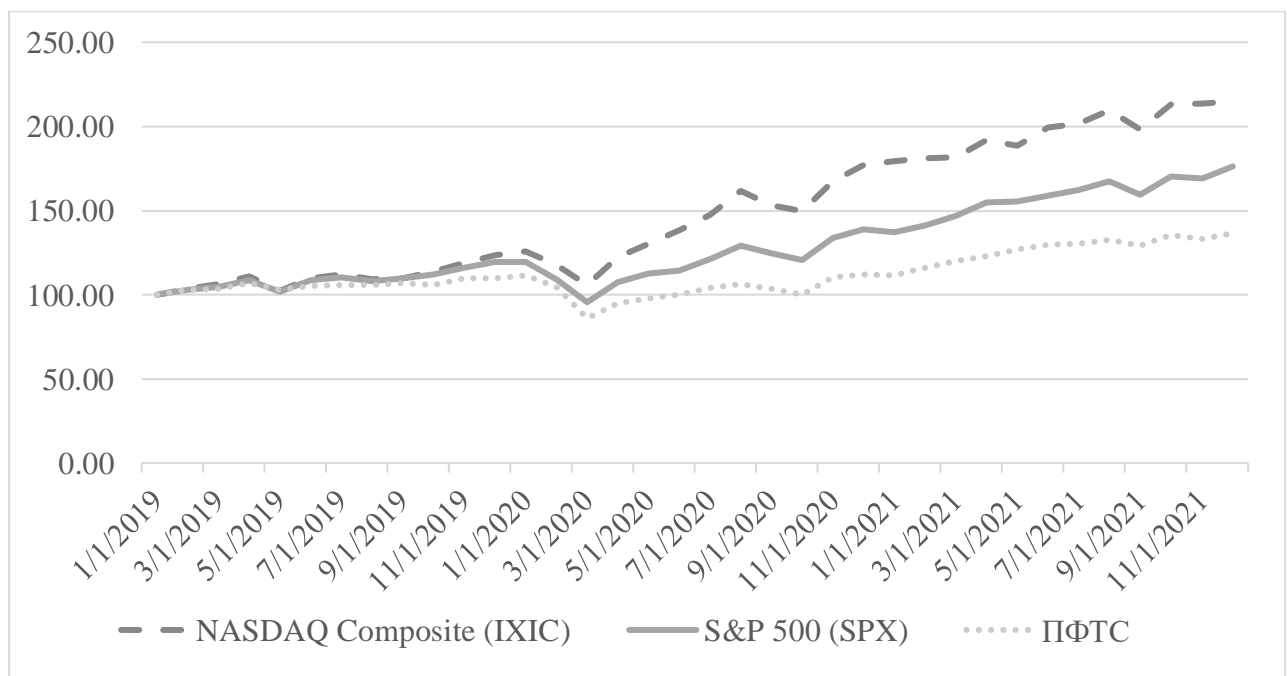


Рис. 3.4 Зіставлення фондових індексів України і США для виявлення потенційного впливу програми підтримки цінних паперів великого бізнесу в 2019-2021 рр., % від значення на 01.01.2019 р.

Джерело: авторський розрахунок на основі [48]

Висновки до розділу 3

Підводячи підсумок, зазначимо, що у процесі вивчення напрямів удосконалення механізму регулювання фінансового ринку України Національним банком сформульовані наступні висновки:

- розглянуто зарубіжний досвід державного регулювання фінансового ринку та можливості його імплементації в Україні. Виокремлено вагомий ризик, який здатен погіршити перспективи розвитку української економіки в разі виникнення зовнішніх або внутрішніх шоків. Істотний вплив матиме зниження вартості надійних активів на балансі організацій, зокрема кредитних організацій, що призведе до різкого погіршення оцінки наявних активів, а отже, і до зниження довіри з подальшим банкрутством через відтік позикового капіталу. Тому запропоновано врахувати досвід реалізації двох типів зарубіжних програм, а саме додаткової купівлі ОВДП центральним банком. Фактичні витрати в цьому випадку відсутні, оскільки спрямовані кошти на реалізацію такого заходу будуть повернуті в процесі зворотного продажу облігацій внутрішньої державної позики на ринок.

При цьому як ефекти від такого заходу можна виділити більш швидке зростання фондового ринку, мінімізацію ризику банкрутства кредитних організацій, інтенсифікацію зростання ВВП, швидке відновлення показників зайнятості та середньої заробітної плати, збереження ринкової позиції українських компаній на міжнародному ринку;

- вказані перспективи підвищення стійкості фондового ринку новими інструментами НБУ. Визначено, що значущою проблемою може виявитися зменшення вартості цінних паперів найбільш надійних емітентів, що призведе до переоцінки в гірший бік рівня кредитоспроможності великої кількості позичальників. Це може негативно позначитися на подальших перспективах розвитку економіки. Тому запропоновано рішення, а саме розробка умов купівлі активів на фінансовому ринку для підтримки роботи великих підприємств у

кризовий період. На прикладі індексу фондового ринку показано, що захід забезпечить більш швидке відновлення цього сегмента фінансової системи.

ВИСНОВКИ

У процесі дослідження теоретичних, практичних, методичних аспектів реалізації ролі Національного банку України в регулюванні фінансового ринку сформульовані наступні висновки та пропозиції:

1. Визначена економічна сутність, структура та функції фінансового ринку. Фінансові ринки – це сукупність механізмів, інструментів, суб'єктів, 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.

2. Систематизоване інформаційне забезпечення державного регулювання фінансового ринку. Важливими елементами визначено існуючу нормативно-правову основу, бухгалтерську та управлінську звітність окремих фінансових організацій, фінансових посередників тощо, внутрішню агреговану та первинну інформацію регуляторів, власні та зовнішні дослідження поточного стану фінансового ринку (в тому числі наукові), інформацію від сторонніх державних організацій, наприклад, МВС, ДПСУ тощо, накопичений досвід регулювання зарубіжних фінансових ринків, інформацію для громадськості (прес-релізи тощо) та результати обговорення (фідбек) з громадськістю, стратегічні документи (наприклад, Стратегія розвитку фінансового сектору України до 2025 року).

3. Підкреслені роль та значення діяльності Національного банку у регулюванні фінансового ринку. Національний банк України відіграє важливу роль у підтримці стабільності фінансового ринку, регулюючи показники ризиків банків та використовуючи безліч тактичних інструментів, таких як коригування облікової ставки, для впливу на макроекономічні параметри.

4. Вивчено сучасний стан державного регулювання фінансового ринку України. Помітне коректування облікової ставки Національним банком України,

яка коливалася від 18% у 2018 році до 25% у 2022 році, а потім знизилася до 20% у жовтні 2023 року, підкреслює кардинальну роль центрального банку у застосуванні монетарної політики як інструменту економічної стабілізації в умовах різних економічних та військових викликів. Комплексний аналіз ризиків, проведений у грудні 2022 - червні 2023 року, який продемонстрував загальне зниження ключових ризиків, свідчить про прагнення Національного банку вчасно оцінювати та ідентифікувати фінансові ризики, підвищуючи тим самим стійкість фінансового сектору.

5. Виконано аналіз політики НБУ щодо регулювання та нагляду за діяльністю фінансових установ. Проявляється вміння НБУ застосовувати регуляторні інструменти для захисту ліквідності та стабільності фінансового сектору, що знайшло своє відображення у різкому посиленні обов'язкових резервів з 69,8 млрд грн у 2022 році до 330,5 млрд грн у 2023 році. Поміркований зсув у розподілі активів у бік безпечніших інструментів, таких як ОВДП та депозитні сертифікати НБУ, частка яких у першій половині 2023 року сягнула 23% та 18,7% відповідно, підкріплює структуровану стратегію уникнення ризиків.

Крім того, збільшення регулятивного капіталу до 258 млрд грн та підтримання стійкого показника адекватності на рівні 24,94% станом на вересень 2023 року підтверджують важливість регулятивного нагляду, який здійснює НБУ для забезпечення міцного фінансового сектору, здатного протистояти макроекономічним викликам.

6. Проведена оцінка ефективності діяльності Національного банку України в регулюванні фінансового ринку. Різнострамована динаміка в таких секторах, як банківський, страховий, фондовий та валютний, відображає багатогранну оцінку якості регуляторних інтервенцій Національного банку України у складних умовах.

Незважаючи на війну здатність страхового ринку функціонувати з валовими страховими преміями, що сягнули 49 708,0 млн грн у 2021 році, та стійкість валютного ринку з утриманням обмінного курсу на рівні 36,57 грн за

долар США у 2022 та 2023 роках свідчать про рівень стабільності, якому сприяє регуляторна база НБУ. Однак стійка економічна концентрація кредитів та падіння капіталізації фондового ринку свідчать про постійні виклики у створенні надійного та конкурентного фінансового ринку в Україні.

7. Запропоноване використання зарубіжного досвіду державного регулювання фінансового ринку та можливості його імплементації в Україні. Істотне зниження вартості стабільних активів у балансах компаній, включно з кредитними установами, може призвести до критичного погіршення оцінки активів і, отже, до втрати довіри з подальшим банкрутством через масовий відтік позикових коштів. Тому розглядається можливість використання досвіду впровадження додаткової купівлі державних облігацій центральним банком. Не передбачається здійснення витрат, оскільки кошти, спрямовані на реалізацію програми, будуть повернуті під час подальшого продажу облігацій внутрішньої державної позики на ринку.

Серед позитивних наслідків від практичного впровадження цієї програми слід зазначити прискорення зростання фондового ринку, зниження ризику банкрутства банків, зростання ВВП, швидке відновлення рівнів зайнятості та середньої зарплати, а також підтримання міжнародного статусу українських компаній.

8. Підкреслені перспективи підвищення стійкості фондового ринку новими інструментами НБУ. Виникає проблема зменшення ринкової вартості цінних паперів від провідних корпоративних емітентів, що викликає несприятливу переоцінку кредитоспроможності великої кількості позичальників. Помічається вихід капіталу з фондового ринку, включно з переходом у готівкові активи. У результаті цього, економічне зростання гальмується через нездатність компаній залучати додаткові фінансові ресурси через випуск нових цінних паперів. У цьому контексті пропонується розробити механізми для купівлі НБУ активів на фінансовому ринку з метою підтримки великих підприємств у період економічної кризи. На прикладі індексу фондового ринку демонструється, що

реалізація такої ініціативи призведе до більш швидкого відновлення цього сектора фінансової системи.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Алексєєнко М. Д., Смоленюк Р. П. Нова інституційна стратегія Національного банку України у контексті сприяння інноваційного розвитку. *Європейський вектор модернізації інженерної та економікруправлінської освіти в умовах сталого розвитку промислового регіон*. 2021. С.43-45.
2. Балицька М. В., Бровенко К. С. Фінансові технології як драйвер розвитку фінансових ринків. *Інвестиції: практика та досвід*. 2021. №9. С.59-65.
3. Благун І. І. Банкоцентричність фінансового ринку України. *Вчені записки ТНУ імені ВІ Вернадського. Серія: Економіка і управління*. 2020. №1. С.202-209.
4. Блащук-Дев'яткіна Н., Фелісеєв В. Вплив грошово-кредитної політики на банківську систему України. *Молодий вчений*. 2020. № 5 (81). С. 153-158.
5. Валовий внутрішній продукт. URL: https://bank.gov.ua/files/macro/GDP_u.xlsx (дата перегляду: 02.10.2023).
6. Варцаба В. І. Макропруденційне регулювання як напрям антикризової політики Національного банку України. *Електронний науковий журнал «Приазовський економічний вісник»*. 2020. № 1/18. С. 234-238.
7. Джафарова О. та ін. Міжнародно-правові засади діяльності Національного банку України як суб'єкта державного фінансового моніторингу. *Постановка проблеми. Правові засади. Правові новели*. 2022. №(2022). С. 177.
8. Добриніна Л. В. Підприємство як учасник фінансового ринку, його інвестиційні стратегії. *Науковий вісник Ужгородського національного університету*. 2019. Вип. 23, Ч. 1. С.80-83.
9. Економічні нормативи та ліміти відкритої валютної позиції (у розрізі банків). URL: https://bank.gov.ua/files/stat/Ratios_by_Banks_2023-09-01.xlsx (дата перегляду: 02.10.2023).

10. Еркес О., Гордієнко Т. Нові нормативи ліквідності в системі ризик-орієнтованого нагляду за діяльністю банків України. *Економіка та суспільство*. 2019. № 20.

11. Заруцька О.П., Павлов Р.А. Прозорість банківського нагляду, як необхідна умова незалежності Національного банку України. *Вісник Сумського державного університету*. 2020. №3. С.54-62.

12. Звіт про фінансову стабільність. URL: <https://bank.gov.ua/ua/stability/report> (дата перегляду: 02.10.2023).

13. Значення економічних нормативів в цілому по системі. URL: https://bank.gov.ua/files/stat/Ratios_Banks_2023-09-01.xlsx (дата перегляду: 02.10.2023).

14. Індекс ПФТС. URL: https://bank.gov.ua/files/4-Financial_markets.xlsx (дата перегляду: 02.10.2023).

15. Індeksi споживчих цін. URL: https://bank.gov.ua/files/macro/CPI_u.xlsx (дата перегляду: 02.10.2023).

16. Інформаційна довідка щодо ринків капіталу України протягом січня - серпень 2023 року. URL: https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2023/09/informatsiina_dovidka_za_serpen_2023.pdf (дата перегляду: 02.10.2023).

17. Ковальова О.М. Інвестиційно-інноваційна модель фінансового ринку України. *Діса плюс*. 2019. С.120-139.

18. Ніколаєва А. М. Теоретико-методологічні аспекти оцінки ефективності фінансового ринку. *Економічний форум*. 2021. № 1.3. С. 125-133.

19. Нормативи капіталу та їх складові (у розрізі банків). URL: https://bank.gov.ua/files/stat/Skladovi_RK_2023-09-01.xlsx (дата перегляду: 02.10.2023).

20. Облікова ставка Національного банку України. URL: <https://bank.gov.ua/monetary/stages/archive-rish> (дата перегляду: 02.10.2023).

21. Обов'язкові резерви. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/money-market/reserve-requirements-chart?startDate=01.01.2018&endDate=10.11.2023> (дата перегляду: 02.10.2023).
22. Огляд банківського сектору. 2019 р. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Banking_Sector_Review_2019-11.pdf?v=4 (дата перегляду: 02.10.2023).
23. Огляд банківського сектору. Серпень 2023 р. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Banking_Sector_Review_2023-08.pdf?v=4 (дата перегляду: 02.10.2023).
24. Онишко С., Венгуренко Т. До питання домінант концептуальної трансформації відносин у ланцюгу «фінансова система–фінансовий ринок–фінансове посередництво». *Проблеми і перспективи економіки та управління*. 2021. №1 (25). С.111-116.
25. Основні показники діяльності банків України. URL: https://bank.gov.ua/files/stat/Indicators_Banks_2023-09-01.xlsx (дата перегляду: 02.10.2023).
26. Офіційний курс гривні щодо іноземних валют. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/exchangerate-chart?startDate=01.01.2018&endDate=09.10.2023> (дата перегляду: 02.10.2023).
27. Петрик О. Політика Національного банку України під час війни. *Socio-economic relations in the digital society*. 2022. №4.46. С.15-23.
28. Показники діяльності ломбардів. URL: https://bank.gov.ua/files/stat/Lombards_2023-07-01.xlsx (дата перегляду: 02.10.2023).
29. Показники діяльності страхових компаній. URL: https://bank.gov.ua/files/stat/Insurance_companies_2023-07-01.xlsx (дата перегляду: 02.10.2023).
30. Полагнин Д. Д. Аналіз тенденцій зміни офіційного валютного курсу Національного банку України. *Збірник наукових праць Університету державної фіскальної служби України*. 2020. №1-2. С. 307-324.

31. Політило М. П., Бонецький О. О. Особливості застосування монетарних інструментів Національним банком України в умовах невизначеності. *Економіка та держава*. 2020. №10. С.136-139.

32. Посаднєва О. М. Макроекономічне стрес-тестування банків як інструмент забезпечення стійкості банківської системи. *Підприємництво та інновації*. 2021. № 16. С. 87-93.

33. Про банки і банківську діяльність: Закон України за станом на 07 грудня 2000 р. /Верховна Рада України. Київ : Верховна Рада України, 2000. № 2121-III. Відомості Верховної Ради України (ВВР), 2001, № 5-6, ст.30. (Закон України)

34. Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків: Закон України за станом на 30 жовтня 1996 р. /Верховна Рада України. Київ : Верховна Рада України, 1996. № 448/96-ВР. (Закон України)

35. Про Національний банк України: Закон України за станом на 20 травня 1999 р. /Верховна Рада України. Київ : Верховна Рада України, 1999. № 679-XIV. Відомості Верховної Ради України (ВВР), 1999, № 29, ст.238. (Закон України)

36. Про платіжні послуги: Закон України за станом на 30 червня 2021 р. /Верховна Рада України. Київ : URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1591-20#Text>, 2021. № 1591-IX. (Закон України)

37. Про ринки капіталу та організовані товарні ринки: Закон України за станом на 23 лютого 2006 р. /Верховна Рада України. Київ : Верховна Рада України, 2006. № 3480-IV. Відомості Верховної Ради України (ВВР), 2006, № 31, ст. 268. (Закон України)

38. Про фінансові послуги та фінансові компанії: Закон України за станом на 14 грудня 2021 р. /Верховна Рада України. Київ : URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1953-IX>, 2021. № 1953-IX. (Закон України)

39. Пурій Г. М., Теоретико-методологічне дослідження розвитку фінансового ринку. *Облік і фінанси АПК*. 2011. № 1. С. 164-168. URL:

<https://magazine.faaf.org.ua/teoretiko-metodologichne-doslidzhennya-rozvitku-finansovogo-rinku.html> (дата перегляду: 02.10.2023).

40. Розподіл кредитів, наданих фізичним та юридичним особам у національній та іноземній валютах, та розміру кредитного ризику за класами боржника відповідно до Положення № 351 (у розрізі банків). URL: https://bank.gov.ua/files/stat/Kred_class_2023-08-01.xlsx (дата перегляду: 02.10.2023).

41. Руда О. Л. Банківський нагляд та його вплив на банківську систему України. *Агросвіт*. 2022. № 5-6. С. 15-23.

42. Сербин Р. А., Севрук В. Г. Окремі підходи до поняття адміністративно-правового статусу Національного банку України як суб'єкта державного фінансового моніторингу. *Держава та регіони*. 2023. №1. С.79.

43. Середньомісячна заробітна плата. URL: https://bank.gov.ua/files/macro/Wages_u.xlsx (дата перегляду: 02.10.2023).

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

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

46. Atlantic Council Global QE Tracker. URL: <https://www.atlanticcouncil.org/global-qe-tracker/> (дата перегляду: 02.10.2023).

47. Borysiuk O., Datsyuk-Tomchuk M., Lipovska-Makovetska N. Імперативи розвитку фінансового ринку України в умовах цифровізації. *Economic journal of Lesya Ukrainka Volyn National University*. 2020. №2.22. С.168-176.

48. Investing.com. URL: <https://www.investing.com/> (дата перегляду: 02.10.2023).

49. Ukraine: Core FSIs. URL: <https://data.imf.org/regular.aspx?key=63174545> (дата перегляду: 02.10.2023).