

**Наталія КРАВЧУК**

доктор економічних наук, доцент, Західноукраїнський національний університет,  
Тернопіль, Україна, nataliakravchuk7@gmail.com  
ORCID ID: 0000-0001-6227-6190

**Олег ЛУЦИШИН**

кандидат економічних наук, доцент, Західноукраїнський національний університет,  
Тернопіль, Україна, olegkalyna@gmail.com  
ORCID ID: 0000-0003-4048-8875

## **ФІНАНСОВИЙ РИНОК УКРАЇНИ ПІД ЧАС ВІЙНИ: РЕАЛІЇ ФУНКЦІОНУВАННЯ**

---

**Вступ.** Суттєвий вплив на фінансовий сектор загалом та фінансовий ринок зокрема чинить війна в Україні. 2022-й став, без перебільшення, переломним роком для українського фінансового ринку, а також індикатором для усієї світової фінансової системи щодо її стійкості та гнучкості, швидкості реагування на виклики та адаптивності, можливості та готовності до запровадження нововведень, сприйняття викликів усіма стейкхолдерами ринку. Основними тригерами функціонування фінансового ринку є швидка та клієнтоорієнтована цифровізація послуг; волатильність регуляторної політики через військові дії росії в Україні; миттєве реагування на зміни в умовах обмеженого доступу до фінансових ресурсів; швидка адаптація до роботи з клієнтами за умов жорсткого лімітування фінансових операцій. Відповідями на ці виклики стали: віртуалізація послуг через кооперацію з FinTech-компаніями та, як наслідок, поява нових інструментів у секторі надання фінансових послуг; вимушений перехід та неминучість сприйняття нових онлайн пропозицій фінансовими посередниками; диверсифікація та хеджування заощаджень через конвертацію їх у “валютно-еквівалентні” вклади та криптовалюти; модифікація мобільних банківських додатків.

**Мета** дослідження – проаналізувати реалії функціонування фінансового ринку України під час війни та науково обґрунтувати виклики фінансового сектору в умовах ізоляції фінансового ринку через запровадження воєнного стану; ідентифікувати ключові виклики розвитку, новітні фінансово-мілітаристські тренди діяльності; виявити канали впровадження фінансових інновацій посередниками ринку фінансових послуг; окреслити тригери розвитку фінансового ринку України та усвідомити перспективи запровадження нових бізнес-моделей для учасників фінансового ринку.

**Результати.** З’ясовано, що фінансовий ринок України є “ключовим фінансовим фронтом” забезпечення стабільності усієї фінансової системи; війна має величезний вплив на функціонування усіх складових ринку та є “індикативним маркером” настроїв в країні. Показано, що в умовах системних викликів та загроз суттєвий вплив на ландшафт фінансового ринку мають інноваційні підходи у сфері фінансових технологій, які широко імплемента-

туються у всі його сфери, розширюють функціонал фінансових посередників, пропонують диверсифікацію інструментів та методів роботи, розширюють можливості для учасників, модернізують діючі норми та правила і, що найголовніше, закладають нові традиції та виробляють нові звички в усіх учасників фінансового ринку. Аргументовано, що основною причиною радикальних змін та інновацій як у регуляторній політиці, так і у повсякденній діяльності учасників фінансового ринку є війна в Україні, яка стала каталізатором для перегляду багатьох політик та підходів діяльності. Продемонстровано, що у фінансовому середовищі викристалізуються нові вектори розвитку фінансового сектору, які спрямовані на: діджиталізацію та автоматизацію більшості фінансових процесів; підняття на якісно новий рівень доступу до фінансових послуг; створення нових пропозицій у сфері фінансових послуг з акцентом на їх інклюзивність та доступність через використання каналів дистанційного обслуговування клієнтів із застосуванням технологій віртуальної комунікації. Доведено, що за час російської агресії фінансовий ринок розвинув високу лояльність та гнучкість у запровадженні нових продуктів; налагодив мережу нових партнерських відносин; змінив фокус активності на ефективне використання технологічних рішень у фінансовій сфері. Обґрунтовано, що ключовими детермінантами функціонування фінансового ринку в умовах воєнного стану є: глибоке розуміння сутності проблем ринку; адаптація законодавчого поля та гнучкість пруденційного нагляду; запровадження інновацій у розробці нових фінансових продуктів та діджиталізація діючих продуктів; створення сприятливих умов для діяльності фінансових посередників на ринку.

**Висновки.** За результатами проведеного дослідження зроблено такі висновки: на фінансовому ринку окреслюються нові тренди щодо розвитку та запровадження новітніх фінансових технологій у діяльності фінансових посередників; в сучасних реаліях відбуваються зміни ландшафту внутрішнього фінансового ринку – війна стала каталізатором “виживання” як інститутів, так і продуктів; перепрофілювання на дистанційну роботу з клієнтами створює майданчик для просування нових продуктів та впровадження нових бізнес-моделей.

**Ключові слова:** фінансовий ринок, ринок фінансових послуг, фінансове середовище, інфраструктура фінансового ринку, фінансові посередники, фінансові активи, фінансові технології (FinTech), інноваційні фінансові продукти, фінансові інструменти, пруденційний нагляд, фінансова діджиталізація, міжнародні резерви.

**Рис.: 5, табл.: 2, бібл.: 18.**

---

### **Nataliya KRAVCHUK**

Dr. Sc. (Economics), Assoc. Prof., West Ukrainian National University, Ternopil, Ukraine,  
nataliakravchuk7@gmail.com  
ORCID ID: 0000-0001-6227-6190

### **Oleh LUTSYSHYN**

Ph. D. (Economics), Assoc. Prof., West Ukrainian National University, Ternopil, Ukraine,  
olegkalyna@gmail.com  
ORCID ID: 0000-0003-4048-8875

## **UKRAINIAN FINANCIAL MARKET DURING THE WAR: REALITIES OF FUNCTIONING**

**Introduction.** The war in Ukraine has a significant impact on the financial sector in general and the financial market, in particular. Without exaggeration, the year 2022 became a turning

point for the Ukrainian financial market, as well as an indicator for the entire global financial system regarding its stability and flexibility, speed of response to challenges and adaptability, the ability and readiness to introduce innovations, acceptance of challenges by all market stakeholders. The main triggers of the functioning of the financial market are the rapid and client-oriented digitalization of services; volatility of regulatory policy due to Russia's military actions in Ukraine; immediate response to changes in conditions of limited access to financial resources; quick adaptation to work with clients under conditions of strict limitation of financial transactions. The answers to these challenges were: virtualization of services through cooperation with Fin-Tech companies and, as a result, the emergence of new tools in the financial services sector; forced transition and the inevitability of acceptance of new online offers by financial intermediaries; diversification and hedging of savings by converting them into currency-equivalent deposits and cryptocurrencies; modification of mobile banking applications.

**The purpose** of the article is to analyze the realities of the functioning of the financial market of Ukraine during the war and to scientifically justify the challenges of the financial sector in the conditions of the isolation of the financial market due to the introduction of martial law; identify the key development challenges, the latest financial and military activity trends; identify the channels of implementation of financial innovations by intermediaries of the financial services market; outline the triggers for the development of the financial market of Ukraine and understand the prospects for the introduction of new business models for financial market participants.

**Results.** It was found that the financial market of Ukraine is a "key financial front" for ensuring the stability of the entire financial system; the war has a huge impact on the functioning of all components of the market and is an "indicative marker" of the mood in the country. It is shown that in conditions of systemic challenges and threats, innovative approaches in the field of financial technologies have a significant impact on the financial market landscape, which are widely implemented in all its areas, expand the functionality of financial intermediaries, offer diversification of tools and work methods, expand opportunities for participants, modernize existing norms and rules and, most importantly, establish new traditions and develop new habits in all participants of the financial market. It is argued that the main reason for radical changes and innovations, both in regulatory policy and in the daily activities of financial market participants, is the war in Ukraine, which became a catalyst for the revision of many policies and approaches to activity. It has been demonstrated that new vectors of financial sector development are crystallizing in the financial environment, which are aimed at: digitization and automation of most financial processes; raising access to financial services to a qualitatively new level; creation of new offers in the field of financial services with an emphasis on their inclusiveness and accessibility through the use of remote customer service channels using virtual communication technologies. It has been proven that during the Russian aggression, the financial market developed high loyalty and flexibility when introducing new products; established a network of new partnerships; changed the focus of activity to the effective use of technological solutions in the financial sphere. It is substantiated that the key determinants of the functioning of the financial market in the conditions of martial law are: deep understanding of the essence of market problems; adaptation of the legislative field and flexibility of prudential supervision; introduction of innovations in the development of new financial products and digitization of existing products; creation of favorable conditions for the activity of financial intermediaries in the market.

**Conclusions.** Based on the results of the conducted research, the following conclusions were drawn: new trends regarding the development and introduction of the latest financial tech-

*nologies in the activities of financial intermediaries are outlined in the financial market; in modern realities, changes are taking place in the landscape of the domestic financial market – the war became a catalyst for the "survival" of both institutions and products; repurposing to remote work with clients creates a platform for promoting new products and introducing new business models.*

**Keywords:** *financial market, financial services market, financial environment, financial market infrastructure, financial intermediaries, financial assets, financial technologies (FinTech), innovative financial products, financial instruments, prudential supervision, financial digitization, international reserves.*

**JEL Classification:** E44; E50; E58; G10; G18; G20; O16.

---

**Постановка проблеми.** Фінансовий ринок України є одним із найбільш вразливих секторів економіки, який потребує реструктуризації та запровадження жорстких правил гри і, водночас, він має забезпечити підтримку розвитку його учасників та створити сприятливі умови для запровадження новацій. Таке бачення зумовлене низьким рейтингом України щодо розвитку фінансового ринку. Під час обговорення в січні 2021 р. проєкту Національної економічної стратегії до 2030 р. Тимур Хромаєв – голова Національної комісії з цінних паперів і фондового ринку зазначив, що Україна посіла 120 місце серед 125 країн щодо розвитку фінансового ринку [1]. Така позиція зумовлена насамперед суттєвим відставанням українського законодавства від законодавства провідних країн світу. Сьогодні перед українським фінансовим ринком стоять ще більші виклики, особливо через повномасштабне вторгнення росії. Державний регулятор це розуміє, а тому докладає зусиль для забезпечення стабільного функціонування ринку під час війни, й готує його суб'єктів до майбутньої інтеграції до європейського ринку. Після підписання Угоди про асоціацію з ЄС Україна отримала унікальну можливість наблизити свою законодавчу базу у сфері фінансового права до вимог і правил ЄС. Починаючи з 2019 р., ухвалено низку законів, які відповідають вимогам ЄС, зокрема – Закон “Про

внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо удосконалення функцій із державного регулювання ринків фінансових послуг” (спліт) [2], Закон про деривативи [3]. Однак законодавець у 2022 р. був вимушений ухвалити безпрецедентний Закон щодо особливостей діяльності фінансового сектору у зв'язку із введенням воєнного стану в Україні [4]. Це призупинило поступ до імплементації європейських практик діяльності фінансового ринку та залишає для України ще значний обсяг роботи щодо адаптації законодавчої бази для належної роботи цього сектору. Варто зазначити, що найважливішим у післявоєнний період буде не лише “швидкість” прийняття нових законів, а й врахування особливостей українського середовища для збереження національних “фінансових гравців” та створення умов для зміцнення їхньої конкурентоспроможності.

Позитивним індикатором стало запровадження єдиного регуляторного центру для учасників фінансово-банківського сектору, що вимагає встановлення єдиних правил і передбачає умови для виходу на новий виток функціонування фондового ринку України через створення першого фінансового хабу.

Амбітним планом був запуск Українського міжнародного фінансового центру до кінця 2023 р., який мав у своїй діяльності опиратись на п'ять інституційних

установ: консультаційну раду, бюро зв'язків з інвесторами, арбітражний центр, універсальну біржу, фінансово-інфраструктурний холдинг. Щоправда, цим планам завадила війна. Разом з тим, перед фінансовим ринком України стоять амбітні цілі – залишатися стабільним, надійним та не відступати від плану намічених реформ.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Розглядаючи фінансовий ринок України, потрібно чітко усвідомити, з якими викликами він зіштовхується і які основні етапи становлення сучасного ринку залишили ключові “відбитки” на його діяльності в умовах війни (неоголошеної, гібридної та повномасштабного вторгнення). Так, на першому етапі (2014–2016 рр.) фінансовий ринок України опинився перед викликом, так званої “потрійної” кризи. Передусім, йдеться про значний вплив банківської та валютної кризи на низхідний тренд у реальному секторі економіки; по-друге, вплив політичної кризи 2014 р. на фінансовий сектор через накопичені макроекономічні дисбаланси, гібридну війну та окупацію Криму й окремих районів Донецької та Луганської областей, що спровокували глибоку економічну стагнацію; по-третє, перманентне падіння реального ВВП у 2014 та 2015 рр. на 6,8% [5] та 9,9% [6], відповідно, яке паралельно супроводжувалося кількома хвилями девальвації гривні і призвело до відтоку депозитів з банківської системи і, як наслідок, банкрутства банків (так званий період “банкопаду”).

На другому етапі (2014–2019 рр.) фінансовий ринок України увійшов в активну фазу реформ та змін у регуляторній політиці, що сприяло макрофінансовій стабільності, та дало змогу учасникам ринку ефективно протистояти кризовим явищам. Реформа, основи якої були закладені в Комплексній програмі розвитку фінансового сектору України до 2020 р., мала на меті створення основ для подолання системних

викликів та розбудови конкурентоспроможного середовища, базованого на стандартах Європейського Союзу. Ключовими векторами проведення реформ стали: заходи, пов'язані з підвищенням стабільності фінансового сектору; розширення та виведення на новий рівень інституційної спроможності регуляторів ринку; підвищення рівня захисту прав споживачів та інвесторів фінансового ринку.

Третій етап (2020–2025 рр.) – орієнтація на задоволення потреб кінцевих споживачів фінансових послуг. Основним завданням фінансового посередника має стати клієнтоорієнтованість – задоволення потреб суб'єктів економіки України, які у своїй діяльності використовують різноманітні фінансові інструменти та послуги для досягнення власних цілей. Відтак цей етап мав на меті сформувати нові канали взаємодії між усіма учасниками фінансового ринку для створення актуальних сервісів і продуктів для їх споживачів. Однак війна 2022 р. внесла певні корективи, економіка усієї країни перейшла з “рейок” розвитку та кооперування до виживання та утримання “на плаву”.

Вищезазначені етапи демонструють основні виклики, з якими стикалася і стикається фінансова система загалом та фінансовий ринок зокрема у воєнний період. Унікальним є той факт, що вивчення впливу гібридної війни, а тим паче відкритої військової агресії на функціонування фінансових інститутів є мізерним і сьогодні можна лише проводити паралелі, робити припущення, аналізувати поточний стан та фактологічну базу для підведення певних проміжних підсумків та висновків.

Важливими для такого аналізу є теоретичні засади розвитку та діяльності фінансових ринків, аналітика та статистика показників фінансових посередників, закладені перспективи розвитку фінансового



сектору та інновацій, взаємодія учасників ринку один з одним та новими провайдерами фінансових послуг, зарубіжний та український досвід функціонування ринку у подібних або наближених до подібних ситуаціях, які розглянуті у працях: М. Балицької [7], В. Баранової та О. Гончаренка [8], Л. Бражника, О. Дорошенко та Я. Дроботі [9], Б. Данилишина [10], С. Мофіта [11], М. Коніної [12], В. Овчаренко [13], Г. Поченчука [14], А. Хаєса [15] та ін.

Зважаючи на вагомий внесок науковців у дослідження зазначеної проблематики, все ж доводиться визнати, що наразі недостатньо ґрунтовних наукових досліджень щодо поведінки сучасного фінансового ринку в умовах війни; а тим паче – практичних кроків та послідовності дій регуляторів щодо пруденційного нагляду та фінансової підтримки учасників ринку в умовах тотальних розривів ліквідності, дисбалансів фінансових ресурсів, стрімкого зростання рівня прострочення через військові дії, превентивних дій усіх учасників фінансового ринку в умовах тотальної невизначеності фінансового середовища через активну фазу війни та інших викликів, які щоденно з'являються через обстріли критичної інфраструктури. Разом з тим, варто зазначити високу значимість теоретичних досліджень концептуально-методологічного характеру, що дає змогу приймати виважені рішення й ефективно діяти на випередження в сьогоденні умовах, з якими зіштовхуються регулятори та фінансові посередники.

**Метою** дослідження є аналіз реалій функціонування фінансового ринку України під час війни та наукове обґрунтування викликів фінансового сектору в умовах ізоляції фінансового ринку через запровадження воєнного стану; ідентифікація ключових викликів розвитку, новітніх фінансово-мілітаристських трендів діяльності; виявлення каналів впровадження фінансових інно-

вацій посередниками ринку фінансових послуг; окреслення тригерів розвитку фінансового ринку України та усвідомлення перспектив запровадження нових бізнес-моделей для учасників фінансового ринку.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Фінансовий ринок України сьогодні є невід'ємною складовою фінансової екосистеми країни, яка функціонує за принципами задоволення потреб кінцевих споживачів – суб'єктів ринку, у разі необхідності використання ними різноманітних фінансових інструментів задля досягнення поставлених цілей в процесі їх діяльності. Це, свого роду, споживацько-центрична модель, у фокусі якої перебувають кінцеві споживачі фінансових послуг, що визначають основні ціннісні підвалини функціонування такої екосистеми, адже основним її завданням є створення комфортних умов для ефективної роботи суб'єктів господарювання всіх рівнів, а особливо інфраструктурних – таких, як фінансовий сектор. Закладення такої екосистеми продемонструвало високу гнучкість та адаптивність функціонування навіть в умовах війни. Особливо ціннісним є клієнтоорієнтованість та сфокусованість на потребах не кінцевих бенефіціарів чи інституційних інвесторів, а самих споживачів фінансових послуг. Для досягнення цієї мети учасники ринку мають тісно взаємодіяти між собою, координувати дії та спрямовувати зусилля в одному напрямку для створення актуальних сервісів та необхідних продуктів для споживачів. Ефективність роботи всієї екосистеми, як показує практика, залежить від прозорості роботи та взаємної поваги усіх учасників, фундаментальною основою якого є дотримання встановлених правил та злагоджена робота на всіх рівнях.

Сучасний фінансовий ринок України базується на скоординованій діяльності основних чотирьох “стовпів” фінансового сектору (Національного банку України, На-

ціональної комісії з цінних паперів та фондового ринку, Міністерства фінансів України та Фонду гарантування вкладів фізичних осіб), які через координацію своєї діяльності тримають “фінансовий фронт” та, у міру можливостей, втілюють Стратегію розвитку фінансового сектору України до 2025 р.

Проаналізувавши усі заходи та кроки, які робились упродовж 2020–2022 рр., можна стверджувати, що, попри повномасштабну військову агресію росії та вплив світової пандемії COVID-19, регуляторам фінансового ринку вдається досягати позитивних результатів у втіленні Стратегії розвитку фінансового сектору України до 2025 р. [16]. Так, зокрема, у 2021 р. 85% заходів дорожньої карти реалізації Стратегії було виконано відповідно до затвердженого графіку.

В Стратегії прописані пріоритети та цілі розвитку фінансового сектору до 2025 р. Зокрема, ключовою метою провадження реформ та забезпечення розвитку фінансового ринку України, базуючись на провідних міжнародних практиках та запровадженні в діяльність українського фінансового ринку технологій і норм, передбачених Угодою про асоціацію між Україною та ЄС й іншими, взятими на себе Україною, міжнародними зобов'язаннями. Стратегія замінила попередню Комплексну програму розвитку фінансового сектору, яка діяла до 2020 р. та задавала тренд пріоритетності регуляторних реформ у попередні п'ять років.

Через повномасштабну війну росії проти України у 2022 р. фінрегулятори вимушені переглянути Стратегію та оновити її до 2023 р. Оновлена Стратегія має враховувати першочергові заходи, які закладаються у Плані відновлення України, який розроблено Національною радою з відновлення України.

Потреби учасників ринку мають задовольнятися шляхом надання необхідних фінансових послуг учасниками фінансової

екосистеми, яких можна об'єднати за такими критеріями (рис. 1):

- провайдери фінансових послуг (фінансові посередники та державні інституції, які самостійно продукують фінансові продукти та сервіси для кінцевих споживачів);
- інфраструктура та технології (державні інституції, банки, небанківські фінансові установи та ФінТех-компанії, які надають різноманітні продукти, сервіси та рішення для провайдерів фінансового ринку й інших учасників фінансового сектору, підсилюючи їхню ціннісну пропозицію для споживачів фінансових послуг);
- регуляція та контроль (державні інституції та саморегулювні організації учасників ринку, які затверджують та погоджують з усіма учасниками ринку правила взаємодії та вимоги до учасників екосистеми, контролюють дотримання цих правил, здійснюють пруденційний нагляд та загальний моніторинг діяльності);
- експертиза (взаємний моніторинг учасниками ринку і державними інституціями ефективності діяльності та рівня задоволення сервісами, що допомагає створити підґрунтя для професійного розвитку учасників екосистеми, покращення продуктів та сервісів, які пропонуються).

Стратегія розвитку фінансового сектору України до 2025 р. визначає його візію як побудову інтегрованого у міжнародний простір, ефективного, стійкого та конкурентоспроможного фінансового сектору, який динамічно розвивається та забезпечує вагомий внесок у стале та інклюзивне економічне зростання України. Місія фінансового сектору України згідно зі Стратегією 2025 полягає у тому, що він є драйвером сталого й інклюзивного розвитку економіки України та сприяє підвищенню добробуту громадян через забезпечення ефективного акумулювання, розподілу та обігу фінансових ресурсів в економіці [16].



Рис. 1. Ключові гравці фінансової екосистеми [16]

Реалізація Стратегії 2025 має створити сприятливі передумови для розвитку фінансового сектору України, вивести його суб'єктів на якісно новий рівень конкурентоспроможності та наблизити фінансовий ринок до вимог ЄС, тим самим створивши умови для подальшої інтеграції у світовий фінансовий простір через забезпечення:

- потреби кінцевих споживачів у новітніх, доступних та якісних фінансових послугах;
- доступу до фінансових ресурсів учасників ринку із одночасним зниженням їх вартості та збільшенням строків використання;
- ефективного середовища для сприяння розвитку та збільшення конкурентоспроможності української економіки загалом.

У Стратегії виокремлено п'ять ключових та стратегічних векторів розвитку фінансового сектору (рис. 2).

Проаналізувавши усі ці напрямки, можна виокремити основні їх стратегічні цілі та індикатори виконання (табл. 1).

Сучасні реалії функціонування фінансового ринку в умовах війни вносять свої корективи в темпи реалізації дорожньої карти Стратегії 2025, але Національний банк України, Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку, Міністерство фінансів України, Міністерство цифрової трансформації, Фонд гарантування вкладів фізичних осіб, Міністерство економіки України роблять усі можливі кроки для того, щоб не відходити від запланованих цілей





**Рис. 2. Стратегічні вектори розвитку фінансового сектору\***

\* Побудовано на основі [16].

наскільки це можливо. Щоправда, варто зазначити, що державним регуляторам потрібно було б більш виваженіше проводити політику щодо лібералізації діяльності фінансових посередників в умовах війни та створити сприятливе поле для їх відновлення, шукати нестандартні рішення щодо підтримки ліквідності та доступу до ресурсів, особливо для тих установ, які постраждали від бойових дій. Водночас не варто “звертати” з наміченого шляху, а дотримуватися, з певними корективами, досягнення поставлених стратегічних цілей, що сприятиме підвищенню конкурентоспроможності фінансового ринку України, збільшуватиме рівень довіри до нього в зовнішніх та внутрішніх контрагентів через приведення його регулювання і нагляду у відповідність до кращих світових стандартів. Це дасть змогу не лише досягти задекларованої візії май-

бутнього фінансового сектору України, а й зберегти його стабільність та надійність.

Аналіз основних показників фінансового ринку за II квартал 2022 р. демонструє, що банківський та небанківський сектори поволі адаптуються до роботи в умовах воєнного стану. Першим позитивним сигналом стало те, що свою роботу, майже у повному обсязі, відновили відділення банківських установ у звільнених від окупації регіонах, а у вільних регіонах налагодили режим роботи, адаптований до повітряних тривог. Це дало змогу стабілізувати довіру клієнтів, наростити обсяги коштів на рахунках через збільшення гривневих внесків населення і вкладів бізнес-структур в іноземній валюті та зберегти банківському сектору доволі високий рівень ліквідності, навіть в умовах війни. Варто зазначити, що ця позитивна динаміка була досягнута шляхом підняття ставок на гривневі вкладення.

**Стратегічні цілі та індикатори виконання розвитку фінансового сектору України\***

№ п/п	Стратегічні вектори	Цілі та індикатори
1.	Фінансова стабільність	<ul style="list-style-type: none"> <li>- ефективна регуляторна політика фінансового сектору та модифікація підходів у частині пруденційного нагляду;</li> <li>- створення механізмів забезпечення та висвітлення діяльності фінансового сектору на умовах повної відкритості та прозорості;</li> <li>- розробка інструментів, які допомагатимуть підвищити стійкість фінансового сектору до різноманітних зовнішніх впливів та фінансових шоків;</li> <li>- запровадження стандартів та виведення на вищий рівень корпоративного управління та управління ризиками у фінансовому секторі.</li> </ul>
2.	Макро-економічний розвиток	<ul style="list-style-type: none"> <li>- залучення зовнішніх та внутрішніх ресурсів для підвищення стійкості та ефективності фінансового сектору;</li> <li>- розроблення нових інструментів для залучення довгострокових фінансових ресурсів у сферу кредитування економіки;</li> <li>- модифікація нормативно-правової бази, що дають змогу створити повний захист прав та інтересів добросовісних кредиторів та інвесторів.</li> </ul>
3.	Фінансова інклюзія	<ul style="list-style-type: none"> <li>- через запровадження інноваційних рішень зробити фінансові послуги доступними для більш ширшої категорії споживачів і, тим самим, збільшити інтенсивність їх використання;</li> <li>- усі права споживачів та надавачів фінансових послуг мають бути захищеними;</li> <li>- поширення проектів з фінансового просвітництва для підвищення рівня фінансової грамотності населення.</li> </ul>
4.	Розвиток фінансових ринків	<ul style="list-style-type: none"> <li>- забезпечити сприятливі умови для функціонування ринків небанківських фінансових послуг;</li> <li>- створити дієву та ефективну інфраструктуру ринків капіталу;</li> <li>- створити сприятливі умови для підвищення ліквідності ринків фінансових інструментів та запуску механізмів / інструментів зниження ризиків здійснення фінансових операцій;</li> <li>- забезпечити гармонізацію усіх секторів фінансового ринку України для створення сприятливих умов щодо його інтеграції у світовий фінансовий простір.</li> </ul>
5.	Інноваційний розвиток	<ul style="list-style-type: none"> <li>- розбудова оверсайта інфраструктури фінансового ринку та формування відкритої його архітектури;</li> <li>- підтримка ринку FinTech через сприяння впровадженню інноваційних фінансових рішень, просування цифрових технологій та платформ регуляторів;</li> <li>- державне лобювання технологій SupTech &amp; RegTech;</li> <li>- широке сприяння запровадженню побутової діджиталізації та цифровізації бізнес процесів – перехід на економіку цифрової епохи.</li> </ul>

\* Складено на основі [16].

Ще одним важливим чинником вкладення коштів в банківську систему стало те, що НБУ зробив “сміливий крок” щодо хеджування валютних ризиків через прив’язку до іноземної валюти (депозити можна перевести в іноземну валюту за курсом НБУ на день укладення угоди, а отримати виплату в день закінчення вкладу за курсом, який буде актуальним на той час). Не менш популярними стали: конвертація гривневих

заощаджень в іноземну валюту за комерційним банківським курсом із подальшим їх розміщенням на депозит із мінімальним терміном три місяці; депозитні сертифікати НБУ; військові облігації, що в підсумку дало змогу наблизити активи до довоєнного рівня. Щодо кредитного портфеля, то тут зростання відбувалося виключно через корпоративне кредитування державними банками в межах державних програм під-

тримки, а ринки ритейлу та кредитування домашніх господарств, в умовах воєнного часу, і на далі демонструють низхідні тренди через невизначеність, низьку платоспроможність, зростання роздрібних цін.

У секторі надавачів небанківських фінансових послуг у II кварталі 2022 р. продовжувалося скорочення обсягів основних фінансових послуг. На страховому ринку суттєво зменшилися обсяги страхових премій за більшістю видів страхування та знизилися виплати за ризиковими видами страхування. У сегменті, в якому працюють кредитні спілки, також простежується негативна динаміка, а саме – скорочуються активи цих фінансових посередників, зменшується кредитна активність членів спілок, спостерігається відтік депозитних вкладів. Щоправда, кредитні спілки (які звітують) задекларували незначний рівень прибутковості, що супроводжувався зниженням кількості працівників та кількості відокремлених підрозділів; також спілки мали незначні витрати на резервування, що може свідчити про завбачливе формування резервів у попередні, більш сприятливі, періоди.

Діяльність ломбардів і далі продовжує згортатися, а їхні збитки зростають. Обсяги кредитних операцій, операцій з факторингу, фінансового лізингу та гарантій фінкомпаній і ломбардів у II кварталі 2022 р. різко скоротилися, а в деяких із них – впали практично до нуля. Фактично, можна стверджувати, що кредитування населення як банківськими, так і не банківськими фінансовими установами майже зупинилося (табл. 2).

Війна – це завжди виклик, а особливо для фінансового сектору. З початку війни в Україні не було зареєстровано жодної нової фінансової установи, тоді як ринок покинуло чимало гравців. II квартал 2022 р. ознаменувався незначними змінами структури сектору і, як правило, це були небанківські фінансові установи. З Реєстру у 2022 р. було вилучено 91 кредитну спілку (18 – у II кварталі), 13 страховиків (3 – у II кварталі), 30 фінансових компаній (2 – у II кварталі) та 66 ломбардів (2 – у II кварталі) і 2 банки (жодного – у II кварталі) (рис. 3). Усі установи, які покинули ринок, мали анульовані ліцензії (більшість за ініціативи заявника), значна частка установ, які покинули

Таблиця 2

**Основні показники діяльності фінансових установ, регулювання та нагляд за якими здійснює Національний банк України [17]**

		2018	2019	2020	2021	03.22	06.22	Δ за II кв.
<b>Страховики</b>	Активи, млн грн	63 493	63 867	64 903	64 802	64 573	65 561	1.5%
	Кількість	281	233	210	155	145	142	-3
<b>Кредитні спілки</b>	Активи, млн грн	2 218	2 502	2 317	2 279	1 683	1 635	-2.8%
	Кількість	358	337	322	278	205	187	-18
<b>Фінансові компанії</b>	Активи, млн грн	125 322	162 197	186 572	213 636	204 544	203 659	-0.4%
	Кількість	940	986	960	922	894	892	-2
<b>Ломбарди</b>	Активи, млн грн	3 721	4 265	3 854	4 152	3 897	3 484	-10.6%
	Кількість	359	324	302	261	197	195	-2
<b>Банки</b>	Активи, млн грн	1 359 703	1 493 298	1 822 841	2 053 819	1 970 145	2 042 918	3.7%
	Кількість	77	75	73	71	69	69	0

ринку, мали місце реєстрації і працювали на території ОРДЛО та Криму.

Активні бойові дії мали негативний вплив як на величину, так і на структуру активів фінансових установ. З початку повномасштабного вторгнення росії та втрат економіки України через окупацію та анексію територій, суттєво знизилася обсяги активів в усіх фінансових установах, винятком стали лише страхові компанії (рис. 4). Основна частка активів на фінансовому ринку припадає на банки – 88,2%, тоді як лише 11,8% належить небанківським фінансовим установам, причому за останній квартал вона ще більше скоротилася.

Нові правила формування резервів за простроченими кредитами та визнання непрацюючих кредитів корпоративного сегменту, необхідність покриття їх резервами спричинило потребу у доформуванні таких резервів, що призвело до збільшення обсягів збитків сектору, який, попри все, залишився операційно прибутковим. Не менш вагомим у воєнний час залишається кре-

дитний ризик, який є одним із ключових для фінансових установ, що призводить до зниження їх капіталізації. Варто зазначити, що Національний банк зобов'язався не застосовувати заходів впливу під час воєнного стану до фінансових установ за порушення ними вимог до нормативу достатності капіталу та ліквідності, а після його завершення у фінансових установ буде достатньо часу для приведення фінансових показників діяльності до встановлених нормативів.

Також варто зазначити, що на фінансовому ринку України на кінець II кварталу 2022 р. спостерігалися одні з найвищих темпів зростання чистих активів державних банків – їхня частка в загальній сукупності зросла на 2,2 відсоткових пункти і досягла 50,1% (рис. 5).

Вищенаведені дані свідчать, що зростає концентрація державного сектору в банківській сфері. Це може демонструвати перехід до регульованої державної політики в сфері банківництва – так званий преференційний керований ринок, або бажання дер-



Рис. 3. Кількість надавачів фінансових послуг [17]

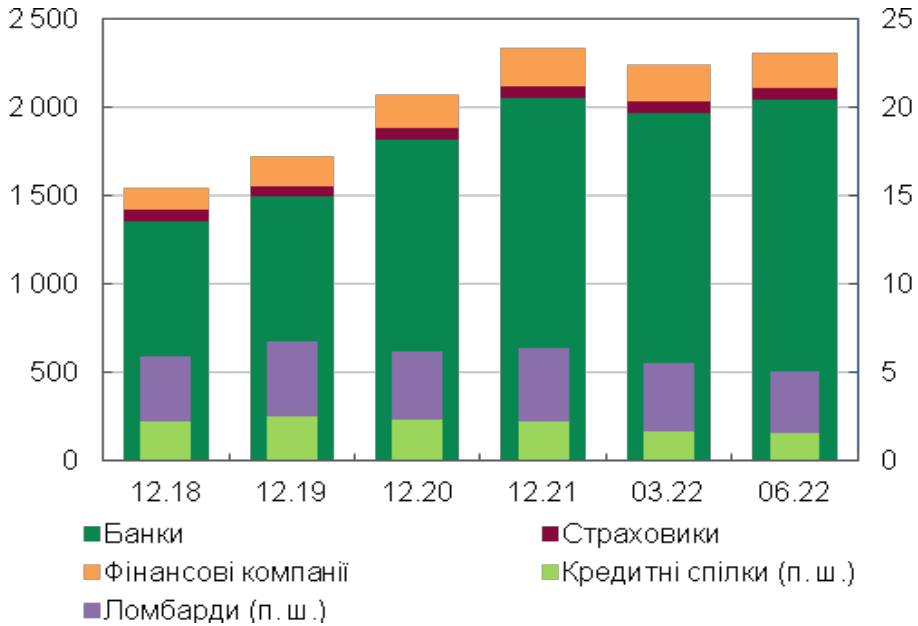


Рис. 4. Структура активів фінансового сектору, млрд грн [17]

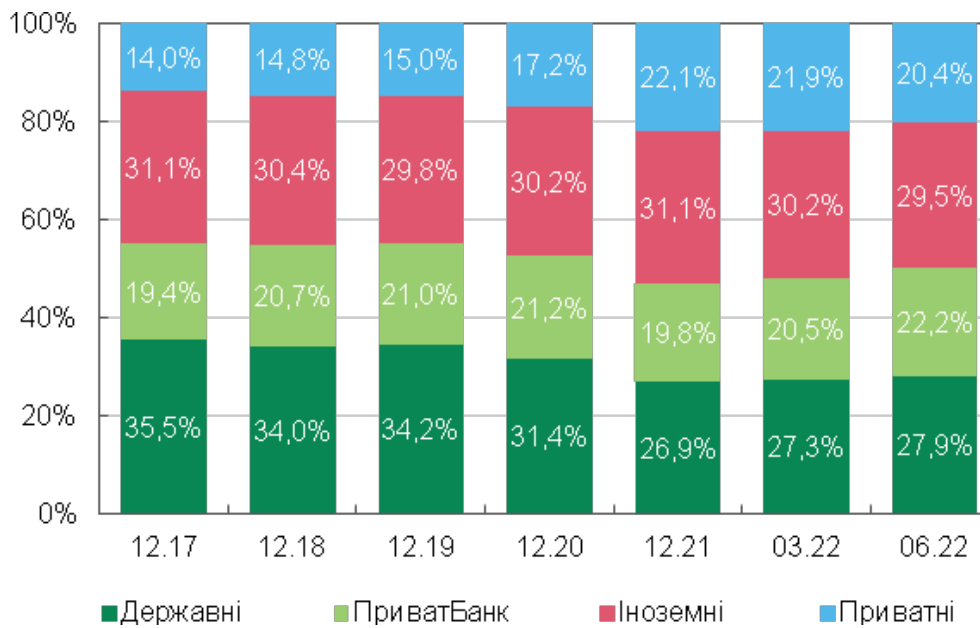


Рис. 5. Розподіл чистих активів за групами банків [18]



жави отримати повний контроль над фінансовою сферою, іншими словами – тримати “контрольний пакет акцій” на фінансовому ринку. Така тенденція добре корелює із проведнням єдиної політики в умовах війни, але може мати негативний вплив у мирний час для вибудовування конкурентного фінансового середовища, здатного швидко реагувати на ринкові виклики.

**Висновки.** Підсумовуючи вищезазначене, а також з огляду на виклики війни для українського фінансового ринку, можна констатувати, що вони мають суттєві наслідки для фінансового ринку та усіх його складових.

По-перше, варто зазначити, що війна є каталізатором зростання більшості ризиків, а особливо фінансових. Найвідчутнішим на фінансовому ринку сьогодні є кредитний ризик – ризик неповернення, який зростає від початку війни та спричиняє додатковий тиск на якість кредитного портфеля та власний капітал через додаткове формування резервів. Фінансові установи вже сьогодні починають визнавати кредитні збитки та зазначають про вагомий вплив негативних подій на якість активів. Незважаючи на те, що фінансовим установам не дозволяється застосовувати жодних санкцій за несвоєчасну сплату за зобов'язаннями, Національний банк з липня поновив вимогу до оцінки кредитного ризику і, зокрема, до розрахунку кількості днів прострочення кредитів, що спричиняє додаткове навантаження на ресурси через зростання відрахувань до резерву забезпечення покриття втрат від неповернених позик.

Водночас фінансовим установам потрібно реально оцінювати можливі кредитні збитки, повною мірою відображати їх у фінансовій звітності та адекватно оцінювати вплив негативних подій на якість активів. Водночас потрібно також повертатися до такого інструмента, як реструктуризація позик. Такі кроки допоможуть нормалізувати боргове навантаження для позичальників

та підвищать стійкість фінансово-банківського сектору.

По-друге, очевидним стає той факт, що через низьку платоспроможність, втрату стабільного джерела доходу, руйнування виробничих потужностей, окупацію та вимушену міграцію суттєво знижується попит на фінансові послуги, а особливо на кредити з боку домогосподарств, що призводить до розбалансування кредитного портфеля та необхідного збільшення відрахувань в резерви, що підвищує ризик зниження прибутковості. Такий сценарій розвитку подій змушує фінансові установи переформатувати свої бізнес-моделі та пристосовувати їх до умов діяльності у воєнний час з метою збереження операційної прибутковості.

По-третє, із настанням перших ознак стабілізації економічної та безпекової ситуації в західних та частині центральних областей Національний банк України змінив регуляторні підходи до надавачів небанківських фінансових послуг. З метою підвищення ринкової дисципліни та захисту прав споживачів регулятором було відновлено застосування заходів впливу за порушення таких вимог: неподання звітності, порушення окремих фінансових нормативів та здійснення ризикової діяльності.

По-четверте, Національний банк України задекларував, що після стабілізації макроекономічних, соціальних та політичних умов він проведе оцінку якості активів, загального стану ринку та його учасників, експертами буде встановлено необхідний рівень капіталу для подальшої безпечної й ефективної діяльності фінансових установ; проаналізує здатність таких установ до нормалізації ключових фінансових показників в осяжній перспективі. З огляду на результати проведеної оцінки стійкості та стабільності фінансових посередників, які діятимуть на ринку, буде визначено достатній строк для відновлення рівня капіталізації.

Війна несе неминуче “очищення” на фінансовому ринку. З одного боку, це добре – оскільки мають залишитися сильніші гравці, з іншого – це шлях до тотального зниження конкуренції, що може призвести до утворення “незаповнених ніш”, зниження якості послуг, збільшення рівня ризику, зростання вартості застав та кредитних ставок. Тут регулятору потрібно вести виважену політику, щоб збалансувати і забезпечити здоровий ринок та максимум зберегти добросовісних гравців фінансового ринку. Війна закінчиться, настане етап відбудови та зростання – ринок потребуватиме усього розмаїття фінансових посередників для забезпечення широкого спектру потреб споживачів фінансових послуг – від великих та системних до дрібних та індивідуальних.

#### Список використаних джерел

1. Фінансовий клуб. Україна займає 120 позицію з розвитку фінансового ринку. 22 січня 2021. URL : <https://finclub.net/ua/news/ukraina-zaimaie-120-pozytsiui-z-rozvytku-finansovoho-rynku.html>.
2. Закон України “Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо удосконалення функцій із державного регулювання ринків фінансових послуг”. № 79-IX. 12 вересня 2019. URL : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/79-20#Text>.
3. Закон України “Про ринки капіталу та організовані товарні ринки”. № 738-IX. 19 червня 2020. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/738-20#Text>
4. Закон України “Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо особливостей діяльності фінансового сектору у зв’язку із введенням воєнного стану в Україні”. № 2463-IX. 27 липня 2022. URL : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2463-20#Text>.
5. Держстат: падіння ВВП у 2014 році складо 6,8%. BBC News Україна. 20 березня 2015. URL : [https://www.bbc.com/ukrainian/news\\_in\\_brief/2015/03/150320\\_sa\\_gdp\\_2014](https://www.bbc.com/ukrainian/news_in_brief/2015/03/150320_sa_gdp_2014).
6. Падіння ВВП України у 2015 р. прискорилося до 9,9%. Інформаційне агентство Interfax-Україна. 21.03.2016. URL : <https://ua.interfax.com.ua/news/general/332222.html>.
7. Балицька М. В., Бровенко К. С. Фінансові технології як драйвер розвитку фінансових ринків. Економічна наука. Інвестиції: практика та досвід. 2021. № 9. С. 59–65.
8. Розвиток фінансового ринку України в умовах європейської інтеграції: проблеми та перспективи : кол. монографія / за заг. ред. В.Г. Баранової, О.М.Гончаренко. Харків : Діса плюс, 2019. 370 с.
9. Дроботя Я.А., Бражник Л.В., Дорошенко О.О. Диджиталізовані інновації банківського бізнесу. Економіка та суспільство. 2021. № 23.
10. Данилишин Б. 2021–2022: Яка ситуація в економіці та на фінансових ринках. Укрінформ. 19.01.2022. URL : <https://www.ukrinform.ua/rubric-economy/3388110-20212022-aka-situaciya-ekonomici-ta-na-finansovih-rinkah.html>.
11. Steven Douglas Moffitt. Introduction to the strategic analysis of financial markets. In progress, world scientific. Illinois Institute of Technology. May 2016. URL : [https://www.researchgate.net/publication/303044586\\_Introduction\\_to\\_the\\_Strategic\\_Analysis\\_of\\_Financial\\_Markets](https://www.researchgate.net/publication/303044586_Introduction_to_the_Strategic_Analysis_of_Financial_Markets).
12. Коніна М., Реха К., Янковський В. Сучасний стан фінансового ринку України та шляхи його вдосконалення. Економічний дискурс. Міжнародний науковий журнал. 2019. Випуск 2. С. 183–192.
13. Ovcharenko Valeriia. Banking industry analysis: the competitive advantage of banks, which implemented FinTech. 2019. URL : [https://kse.ua/wp-content/uploads/2019/04/BFE\\_Thesis\\_final\\_Ovcharenko\\_Valeriia.pdf](https://kse.ua/wp-content/uploads/2019/04/BFE_Thesis_final_Ovcharenko_Valeriia.pdf).
14. Поченчук Г.М. Фінансові технології: розвиток і регулювання. Економіка та суспільство. 2017. № 13. С. 193–200.
15. Adam Hayes. Financial markets: role in the economy, importance, types and examples. Investopedia. May 31, 2022. URL : <https://www.investopedia.com/terms/f/financial-market.asp>.

16. Стратегія розвитку фінансового сектору України до 2025 року. Березень 2021. URL : <https://bank.gov.ua/ua/news/all/strategiya-rozvitku-ffinansovogo-sektoru-ukrayini-do-2025-roku-7686>.

17. Огляд небанківського фінансового сектору: вересень 2022 року. Національний банк України. 6 вересня 2022. URL : <https://bank.gov.ua/ua/news/all/oglyad-nebankivskogo-ffinansovogo-sektoru-veresen-2022-roku>.

18. Огляд банківського сектору: серпень 2022 року. Національний банк України. 16 серпня 2022. URL : <https://bank.gov.ua/ua/news/all/oglyad-bankivskogo-sektoru-serpen-2022-roku>.

### References

1. Finansovyi klub. Ukraina zaimaie 120 pozysiiu z rozvytku finansovoho rynku. 22 sichnia 2021 [Financial club. Ukraine occupies the 120th position in the development of the financial market]. (January, 22, 2021). Available at: <https://finclub.net/ua/news/ukraina-zaimaie-120-pozysiiu-z-rozvytku-ffinansovoho-rynku.html>.

2. Pro vnesennia zmin do deiakykh zakonodavchykh aktiv Ukrainy shchodo udoskonalennia funktsii iz derzhavnogo rehuliuвання rynkiv finansovykh posluh». Zakon Ukrainy № 79-IX. 12 veresnia 2019 [On amendments to certain legislative acts of Ukraine on improving the functions of state regulation of financial services markets. The Law of Ukraine]. (September, 12, 2019). Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/79-20#Text>.

3. Pro rynky kapitalu ta orhanizovani tovarni rynky. Zakon Ukrainy № 738-IX. 19 chervnia 2020 [On capital markets and organized commodity markets. Law of Ukraine]. (June, 19, 2020). Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/738-20#Text>.

4. Pro vnesennia zmin do deiakykh zakonodavchykh aktiv Ukrainy shchodo osoblyvostei diialnosti finansovoho sektoru u zviazku iz vvedenniam voiennoho stanu v Ukraini. Zakon Ukrainy № 2463-IX. 27 lypnia 2022 [On amendments to certain legislative acts of Ukraine regarding the peculiarities of the financial sector in connection with the introduc-

tion of martial Law in Ukraine. The Law of Ukraine]. (July, 27, 2022). Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2463-20#Text>.

5. Derzhstat: padinnia VVP u 2014 rotsi sklalo 6,8% (2015). [State Statistics: the fall in GDP in 2014 amounted to 6.8%. BBC]. News Ukraine. March, 20. Available at: [https://www.bbc.com/ukrainian/news\\_in\\_brief/2015/03/150320\\_sa\\_gdp\\_2014](https://www.bbc.com/ukrainian/news_in_brief/2015/03/150320_sa_gdp_2014).

6. Padinnia VVP Ukrainy u 2015 r. pryskorylosia do 9,9%. (2016). [The fall in Ukraine's GDP accelerated to 9.9% in 2015]. Interfax-Ukraine. March, 21. Available at: <https://ua.interfax.com.ua/news/general/332222.html>.

7. Balytska, M. V., Brovenko, K. S. (2021). Finansovi tekhnolohii yak draiver rozvytku finansovykh rynkiv [Financial technologies as a driver of the development of financial markets]. Ekonomichna nauka. Investytsii: praktyka ta dosvid – Economics. Investments: Practice and Experience, 9, 59–65 [in Ukrainian].

8. Baranova, V.H., Honcharenko, O.M. (Ed.). (2019). Rozvytok finansovoho rynku Ukrainy v umovakh yevropeiskoi intehtratsii: problemy ta perspektyvy [Development of the financial market of Ukraine in the context of European integration: problems and prospects]. Kharkiv: Disa plus [in Ukrainian].

9. Drobotia, Ya.A., Brazhnyk, L.V., Doroshenko, O.O. (2021). Dydzhitalizovani innovatsii bankivskoho biznesu [Digitized innovations of the banking business]. Ekonomika ta suspilstvo – Economy and Society, 23 [in Ukrainian].

10. Danylyshyn, B. (2022). 2021–2022: Yaka sytuatsiia v ekonomitsi ta na finansovykh rynkakh [2021–2022: What is the situation in the economy and financial markets]. Ukrinform. Available at: <https://www.ukrinform.ua/rubric-economy/3388110-20212022-aka-situacia-v-ekonomici-ta-na-ffinansovih-rynkakh.html>.

11. Steven Douglas Moffitt. (2016). Introduction to the strategic analysis of financial markets. In progress, world scientific. Illinois Institute of Technology. May. Available at: [https://www.researchgate.net/publication/303044586\\_Introduction\\_to\\_the\\_Strategic\\_Analysis\\_of\\_Financial\\_Markets](https://www.researchgate.net/publication/303044586_Introduction_to_the_Strategic_Analysis_of_Financial_Markets).

12. Konina, M., Rekha, K., Yankovskyi, V. (2019). *Suchasnyi stan finansovoho rynku Ukrainy ta shliakhy yoho vdoskonalennia* [The current state of the financial market of Ukraine and ways to improve it]. *Ekonomichnyi dyskurs. Mizhnarodnyi naukovyi zhurnal – Economic Discourse. International Scientific Journal*, 2, 183–192 [in Ukrainian].

13. Ovcharenko Valeriia. *Banking industry analysis: the competitive advantage of banks, which implemented FinTech*. 2019. Available at: [https://kse.ua/wp\\_content/uploads/2019/04/BFE\\_Thesis\\_final\\_Ovcharenko\\_Valeriia.pdf](https://kse.ua/wp_content/uploads/2019/04/BFE_Thesis_final_Ovcharenko_Valeriia.pdf).

14. Pochenchuk, H.M. (2017). *Finansovi tekhnolohii: rozvytok i rehuliuвання* [Financial technologies: development and regulation]. *Ekonomika ta suspilstvo – Economy and Society*, 13, 193–200 [in Ukrainian].

15. Hayes, A. (2022). *Financial markets: role in the economy, importance, types and examples*. *Investopedia*. May, 31 Available at: <https://www.investopedia.com/terms/f/financial-market.asp>.

16. *Stratehiia rozvytku finansovoho sektoru Ukrainy do 2025 roku*. Berezen 2021. [Strategy for the development of the financial sector of Ukraine until 2025]. March 2021. Available at: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/strategiya-rozvytku-finansovo-go-sektoru-ukrayini-do-2025-roku-7686>.

17. *Ohliad nebankivskoho finansovoho sektoru: veresen 2022 roku* [Review of the non-banking financial sector: September 2022]. *Natsionalnyi bank Ukrainy – National Bank of Ukraine*. Available at: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/oglyad-nebankivskogo-finansovogo-sektoru-veresen-2022-roku>.

18. *Ohliad bankivskoho sektoru: serpen 2022 roku* [Review of the banking sector: August 2022]. *Natsionalnyi bank Ukrainy – National Bank of Ukraine*. Available at: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/oglyad-bankivskogo-sektoru-serpen-2022-roku>.

Стаття надійшла до редакції 10.09.2022.