

О. А. Руда,

к. е. н., доцент, доцент кафедри фінансів, банківської справи та страхування,
Вінницький національний аграрний університет

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-3266-7470>

О. В. Марценюк,

к. е. н., доцент, доцент кафедри фінансів, банківської справи та страхування,
Вінницький національний аграрний університет

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-0920-7070>

DOI: 10.32702/2306-6814.2025.20.138

ФІНАНСОВИЙ РИНОК УКРАЇНИ ЯК ІНСТРУМЕНТ ВІДНОВЛЕННЯ ЕКОНОМІКИ ПІСЛЯ ВІЙНИ

O. Ruda,

PhD in Economics, Associate Professor of the Department of Finances,
Banking and Insurance, Vinnytsia national agrarian University, Vinnytsya
O. Martseniuk,

PhD in Economics, Associate Professor of the Department of Finance,
Banking and Insurance, Vinnytsia National Agrarian University

THE FOREIGN EXCHANGE MARKET AND ITS REGULATION IN THE CONDITIONS OF WAR

У статті розглянуто сучасний стан та основні тенденції розвитку фінансового ринку України в умовах воєнних викликів та післявоєнного відновлення. Проаналізовано ключові макро-економічні параметри, зокрема доходи, видатки та дефіцит державного бюджету у 2021—2024 роках, що дозволило виявити суттєві зрушення у фінансовій політиці держави та її вплив на стабільність ринку. Показано, що значне зростання бюджетних витрат у поєднанні зі збільшенням дефіциту та посиленням залежності від зовнішнього фінансування визначають нові умови функціонування фінансової системи.

Окрему увагу приділено аналізу динаміки банківського сектору, зокрема скороченню кількості діючих банків і зрушенню частки установ з іноземним капіталом. Встановлено, що ці процеси свідчать про посилення концентрації ринку та зростання ролі системних банків у забезпеченні фінансової стійкості. Поряд із цим акцентовано на активізації ринку державних цінних паперів, зокрема облігацій внутрішньої державної позики, які стали ключовим інструментом акумулювання фінансових ресурсів, включаючи кошти фізичних осіб та міжнародних партнерів. Значну увагу приділено також ролі міжнародної фінансової допомоги, яка виступає визначальним чинником підтримки платіжного балансу, макрофінансової стабільності та бюджетного фінансування в умовах воєнної економіки.

The article examines the role of the financial market of Ukraine in ensuring post-war economic recovery, taking into account structural changes caused by the war and global challenges. The study analyzes the dynamics of the main indicators of the state budget for 2021—2024, including revenues, expenditures, and deficit, highlighting their impact on the stability of the financial system. A significant focus is placed on the functioning of the banking sector, particularly the reduction in the number of

commercial banks and institutions with foreign capital, which reflects processes of consolidation, increased regulatory requirements, and adaptation to new risks. Additionally, the article investigates the role of government securities, in particular domestic government bonds (OVDPs), in attracting resources from households and supporting the liquidity of the banking sector. Special attention is paid to the scale of international financial assistance, which has become one of the key factors in maintaining macroeconomic balance, financing budget needs, and strengthening the resilience of the financial market.

The paper substantiates the importance of strengthening internal sources of investment, such as household savings, pension funds, and the insurance market, as well as the necessity of developing innovative instruments — war bonds, green bonds, and infrastructure funds. The significance of digitalization and the development of the fintech sector as drivers of transparency, accessibility, and efficiency of the financial system is also underlined. The proposed directions for development include strengthening trust in financial institutions through the rule of law, launching a funded pension system as a source of long-term capital, activating the insurance market to protect investments, and accelerating integration into the European financial space.

The study emphasizes that effective use of financial market instruments will ensure the mobilization of domestic and foreign capital, reduce dependence on external support, and create a basis for sustainable post-war recovery of the national economy.

Ключові слова: фінансовий ринок, державний бюджет, дефіцит, банківський сектор, міжнародна допомога, облігації внутрішньої державної позики, інвестиції.

Key words: financial market, state budget, deficit, banking sector, international aid, domestic government bonds, investments.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ У ЗАГАЛЬНОМУ ВИГЛЯДІ ТА ЇЇ ЗВ'ЯЗОК ІЗ ВАЖЛИВИМИ НАУКОВИМИ ЧИ ПРАКТИЧНИМИ ЗАВДАННЯМИ

Фінансовий ринок є важливою складовою національної економіки, що забезпечує ефективний розподіл капіталу, фінансування інвестицій та стимулює економічну активність. В умовах післявоєнного відновлення його значення особливо зростає, адже саме через фінансові механізми можлива мобілізація внутрішніх та зовнішніх ресурсів для відбудови країни.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Багато вітчизняних і зарубіжних учених присвятили свої наукові дослідження аналізу ролі фінансового ринку у відновленні економіки України та підвищенні її стійкості в умовах кризових викликів. Зокрема, питання функціонування та розвитку фінансового ринку досліджували такі науковці, як Белін В., Борисюк О., Гатаулліна Е., Кравчук Н., Татарин Н. та інші.

ФОРМУЛЮВАННЯ ЦІЛЕЙ СТАТТІ (ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ)

Метою статті є визначення ролі фінансового ринку України як інструменту відновлення економіки після війни та окреслення перспектив його розвитку

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

Військова агресія російської федерації проти України спричинила безпрецедентні руйнування виробничо-

го потенціалу, транспортної та енергетичної інфраструктури, а також завдала глибоких демографічних і соціальних втрат. Повномасштабна війна призвела до різкого скорочення економічної активності, зниження рівня зайнятості та доходів населення, падіння купівельної спроможності й суттєвого знецінення накопичених активів домогосподарств. У 2022 році національна економіка зазнала рекордного скорочення реального ВВП на 29,2%, тоді як 13,5 млн громадян були змушені залишити свої домівки через бойові дії та окупацію. За оцінками міжнародних організацій, понад 7 млн осіб опинилися за межею бідності, а рівень бідності охопив близько чверті населення країни (24%). Додатковим викликом стало зростання інфляційного тиску, девальвація національної валюти, обмежений доступ до фінансових ресурсів та зростання дефіциту державного бюджету [2].

За таких умов особливого значення набуває аналіз функціонування фінансового ринку України, який, попри кризові явища, залишається ключовим механізмом мобілізації внутрішніх та зовнішніх ресурсів, підтримання макроекономічної стабільності й формування основи для післявоєнного відновлення. Вивчення його особливостей у надзвичайно складних умовах воєнного часу дозволяє не лише оцінити масштаби втрат і викликів, але й окреслити напрями підвищення ефективності його роботи з урахуванням стратегічних цілей економічного відновлення та інтеграції у світовий фінансовий простір.

Фінансовий ринок України є одним із ключових інструментів відновлення економіки після війни. Його ефективність залежить від здатності держави забезпечити стабільність, прозорість і сприятливий інвестицій-

Таблиця 1. Головні сегменти фінансового ринку України: характеристики та проблеми

Сегмент	Основні характеристики	Проблеми функціонування
Грошовий ринок	Короткострокове фінансування; інструменти — міжбанківські кредити, депозитні сертифікати НБУ, короткі ОВДП; регуляторна роль НБУ.	Залежність від політики НБУ; банки тримають кошти в НБУ замість кредитування; обмежений набір інструментів.
Кредитний ринок	Довгострокове фінансування бізнесу й населення; домінують банківські кредити (іпотека, споживчі, корпоративні).	Висока частка проблемних кредитів (NPL >30%); низька доступність кредитів для МСБ; коротка база депозитів; високі ставки.
Валютний ринок	Забезпечує обмін валют, міжнародні розрахунки, стабільність гривні; інструменти — готівкові/безготівкові операції, форварди, свопи.	Доларизація економіки; адміністративні обмеження (з 2022); залежність від міжнародної допомоги.
Ринок цінних паперів	Складається з фондового ринку, ринку ОВДП та деривативів; найбільш розвинений сегмент — державні цінні папери; частково доступний для населення.	Низька ліквідність фондового ринку; домінування ОВДП; слабкий вторинний ринок; низька довіра інвесторів.
Страховий ринок	Фінансовий захист бізнесу і населення; основні продукти — авто, майно, медичне страхування, страхування життя.	Малий розмір (менше 3% ВВП); слабка капіталізація; низька довіра населення; недостатнє перестрахування.
Інвестиційний ринок (фонди, пенсійні системи)	Формує довгострокові заощадження; інструменти — інвестфонди, НПФ; потенціал для відновлення економіки.	Дуже слабкий розвиток; відсутність накопичувальної пенсійної системи; низька довіра; обмежений набір інструментів.
Ринок небанківських фінансових послуг	Включає мікрокредитування, факторинг, лізинг, ломбарди; орієнтований на населення з обмеженим доступом до банків.	Завищені ставки (особливо мікрокредити); ризики шахрайства; слабкий захист споживачів; потреба в кращому регулюванні.

Джерело: сформовано на основі [1, 3, 5].

ний клімат. Пріоритетами розвитку мають стати мобілізація внутрішнього капіталу, залучення зовнішніх ресурсів, розвиток фондового та страхового ринків, а також цифровізація фінансових послуг. Це створить умови для сталого економічного зростання та інтеграції України у світову економіку.

Фінансовий ринок України забезпечує стабільність національної економіки, сприяє розподілу капіталу та підтримці сталого розвитку. Натеper він функціонує в умовах як можливостей, так і викликів, а його структура та ключові сегменти є відображенням економічної та геополітичної ситуації в країні загалом [1].

Фінансовий ринок України являє собою складну систему економічних відносин, яка забезпечує рух капіталу, перерозподіл фінансових ресурсів та формування інвестиційних потоків. У його структурі виділяють кілька основних сегментів. Перш за все, це грошовий ринок, який функціонує на основі короткострокових фінансових інструментів, таких як міжбанківські кредити, депозити та депозитні сертифікати НБУ, виконуючи завдання регулювання ліквідності банківської системи та підтримання стабільності грошового обігу. Важливе місце займає кредитний ринок, що охоплює кредитування бізнесу, держави та населення. Домінуючу роль тут відіграють банки, які трансформують вільні кошти в позиковий капітал, забезпечуючи фінансування споживчих потреб, іпотечних програм та інвестиційної діяльності підприємств. Валютний ринок слугує каналом для обміну іноземних валют і проведення міжнародних роз-

рахунків; він складається з готівкового і безготівкового сегментів, а також операцій з валютними деривативами. Його ключовим регулятором виступає Національний банк України, який здійснює валютні інтервенції та забезпечує курсову стабільність.

Важливим елементом є ринок цінних паперів, який поділяється на фондовий сегмент (акції та корпоративні облигації), ринок державних цінних паперів (ОВДП) та похідні фінансові інструменти. В Україні провідне місце займають операції з ОВДП, тоді як корпоративний сегмент і вторинний ринок залишаються недостатньо розвиненими. Страховий ринок забезпечує фінансовий захист бізнесу та населення, пропонуючи автострахування, страхування життя, майнове та медичне страхування, а також виступає джерелом довгострокових інвестиційних ресурсів. До структури фінансового ринку входить і інвестиційний сегмент, представлений інститутами спільного інвестування, недержавними пенсійними фондами та венчурними компаніями. Попри значний потенціал, він поки не відіграє суттєвої ролі через низький рівень довіри та недостатню регуляторну підтримку.

Окремим напрямом розвитку є ринок небанківських фінансових послуг, до якого належать лізингові та факторингові компанії, кредитні спілки, ломбарди й мікрофінансові організації. Він орієнтований на фінансування домогосподарств і малого бізнесу, проте характеризується високими ризиками та слабким захистом прав споживачів.

Таким чином, структура фінансового ринку України включає банківський та небанківський сегменти, обслуговує коротко — і довгострокові потреби економіки, забезпечує як внутрішні, так і зовнішні фінансові операції. Водночас його розвиток стримується домінуванням банківського сектору, низькою ліквідністю фондового ринку та слабкою капіталізацією небанківських інститутів, що потребує подальшого удосконалення регулювання і підвищення довіри інвесторів.

Ключові сегменти фінансового ринку України, його поточний стан та проблеми представлено в таблиці 1.

Процеси деглобалізації, що проявляються у зменшенні залежності від глобальних ланцюгів постачання та посиленні ролі регіональних торговельних союзів, відкривають для України унікальні можливості для зміцнення внутрішньої фінансової інфраструктури. Зміщення акцентів у бік локальних виробничих і фінансових ресурсів створює передумови для стимулювання внутрішніх інвестицій, розвитку інноваційних проєктів та активізації діяльності національних фінансових установ. Утім, ефективна реалізація цих можливостей потребує глибоких структурних реформ, удосконалення інституційного середовища та проведення виваженої регуляторної політики, здатної гарантувати стабільність і конкурентоспроможність фінансового ринку.

У цьому контексті особлива роль належить Національному банку України (НБУ), який, як центральний регулятор, активно впроваджує заходи для підвищення стійкості банківської системи та фінансового сектору загалом. Серед ключових ініціатив — підвищення вимог до рівня капіталізації банків, удосконалення систем управління ризиками, впровадження сучасних стандартів прозорості та фінансової звітності.

Застосування макропруденційних інструментів, зокрема регулярного стрес-тестування банків, формування капітальних та ліквідних буферів, спрямоване на зниження системних ризиків і забезпечення довгострокової фінансової стійкості.

Не менш вагомим напрямом є гармонізація українського фінансового законодавства із нормами та стандартами Європейського Союзу. Цей процес сприяє не лише підвищенню ефективності національної фінансової системи, а й формує довіру з боку міжнародних інвесторів, відкриваючи шлях до глибокої інтеграції у європейський фінансовий простір. Зближення із найкращими світовими практиками дозволяє Україні посилити власну економічну безпеку, підвищити стійкість до зовнішніх шоків і водночас зробити фінансовий ринок більш привабливим для довгострокових капіталовкладень.

Фінансовий ринок відіграє провідну роль у процесі відновлення економіки України, адже саме він забезпечує формування ресурсної бази для інвестицій, розвитку підприємництва та підтримки державних програм відбудови. Одним із ключових напрямів є акумуляція внутрішніх заощаджень. Банківські депозити, облігації внутрішньої державної позики та пенсійні фонди дозволяють не лише мобілізувати кошти населення й бізнесу, але й спрямовувати їх на фінансування потреб держави та інфраструктурних проєктів. У перспективі запровадження накопичувальної пенсійної системи може стати потужним джерелом довгострокових інвестиційних ресурсів.

Таблиця 2. Основні показники фінансового ринку України у 2021–2024 рр.

Показник	Роки			
	2021	2022	2023	2024
Депозити населення, млрд грн	640	688	815	1390
Частка проблемних кредитів (NPL), %	30,0	37,0	38,7	30,3
Розміщення ОВДП (надходження до бюджету від ОВДП), млрд грн	414	594	668	640
Інвестиції фізичних осіб в ОВДП, млрд грн	25,1	30,2	52,2	79
Міжнародна допомога, млрд, дол США	2,2	31,1	42,6	41,7
Зростання реального ВВП, %	3,4	-29,1	5,3	2,9

Джерело: сформовано на основі [7].

Важливим чинником є залучення іноземного капіталу, зокрема через міжнародні фінансові організації, партнерські програми та приватних інвесторів. Україна має можливість використовувати зовнішнє фінансування для відновлення зруйнованих об'єктів, розвитку енергетики та промисловості, водночас формуючи сприятливі умови для приватних інвестицій у перспективні сектори економіки.

Суттєве значення має розвиток інноваційних фінансових інструментів. Йдеться про військові облігації, що дозволяють громадянам та бізнесу напряму підтримувати фінансування оборони; "зелені" облігації, які акумулюють ресурси для екологічно безпечних та енергоефективних проєктів; а також інфраструктурні фонди, спрямовані на модернізацію транспортної та енергетичної систем. Використання таких інструментів дає змогу не лише розширити інвестиційні можливості, а й підвищити довіру до українського фінансового ринку.

Не менш важливим напрямом є цифровізація та розвиток фінтех-сектору. Розширення цифрових банківських послуг, використання мобільних додатків для інвестицій, впровадження електронних платформ для купівлі цінних паперів та функціонування онлайн-страхування створюють передумови для фінансової інклюзії. Це дозволяє залучати ширші верстви населення до інвестиційного процесу, підвищувати прозорість операцій і скорочувати витрати на фінансові послуги.

Таким чином, фінансовий ринок не лише виконує функцію акумуляції ресурсів для відбудови, а й формує нову інституційну основу для сталого економічного розвитку, поєднуючи внутрішні можливості із зовнішніми джерелами фінансування, використовуючи інноваційні інструменти та сучасні цифрові технології. З метою детального розуміння масштабів цих процесів доцільно розглянути динаміку ключових макроекономічних та фінансових показників, що відображають стан фінансового ринку України (Табл 2).

Депозити населення зросли з 640 млрд грн у 2021 р. до 815 млрд грн у 2023 р. Це свідчить про поступове відновлення довіри населення до банківської системи навіть у складних умовах війни. Зростання депозитів створює додатковий ресурс для кредитування бізнесу та фінансування інвестиційних проєктів. На кінець 2024 року загальна сума депозитів фізичних осіб (включно з ФОП) сягнула близько 1,39 трлн грн; відбулось істотне зростання ліквідності населення у банках у 2024 р. Це дає банкам більший ресурс для кредитування економіки, але частина депозитів залишається на поточних рахунках.

Частка проблемних кредитів (Non-Performing Loans) зросла з 30% у 2021 р. до 38,7% у 2023 р., що відобра-

Таблиця 3. Виконання державного бюджету України з 2020 по 2024 рр. (млн грн)

Роки	Доходи	Видатки	Кредитування	Сальдо	
				(дефіцит бюджету)	% ВВП
2020	1076016,7	1288016,7	5096,1	-217096,1	-5,18%
2021	1296852,9	1490258,9	4531,4	-197937,4	-3,63%
2022	1787395,6	2705423,3	-3326,0	-914701,7	-17,62%
2023	2671998,0	4014418,1	-9309,5	-1333110,7	-20,39%
2024	3122713,4	4486682,7	-5469,3	-1358500,1	-17,74%

Джерело: сформовано на основі [6].

жає негативний вплив війни на платоспроможність позичальників. Проте цей показник також стимулює банки до підвищення ефективності кредитного ризик-менеджменту та більш ретельного оцінювання потенційних позичальників. Частка непрацюючих кредитів скоротилася в 2024 році — приблизно до 30,3% (на 1 січня 2025). Це означає поліпшення якості кредитного портфелю порівняно з піковими показниками 2022—2023 рр., але рівень NPL все ще високий порівняно з доповоєнним періодом.

Розміщення облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП) зросло з 414 млрд грн у 2021 р. до 668 млрд грн у 2023 р. Це свідчить про активну політику держави у мобілізації внутрішнього капіталу для фінансування бюджету, зокрема на потреби оборони та відновлення інфраструктури. Надходження від ОВДП у 2024 році становили 640 млрд грн (одне з основних джерел фінансування бюджету в 2024). Також в обігу на 01.01.2025 було понад 1,86 трлн грн ОВДП (всі випуски), причому інвестиції фізичних осіб у папери зросли з 53 млрд на початок 2024 до 79 млрд на кінець року. Це показує активну роль внутрішнього ринку боргу у фінансуванні дефіциту та мобілізації внутрішнього капіталу.

Міжнародна фінансова допомога значно зросла у 2022—2023 рр. (з \$5,5 млрд у 2021 р. до \$42 млрд у 2023 р.), що відобразило підтримку України з боку міжнародних партнерів під час війни. Зростання ВВП продемонструвало падіння на -29,1% у 2022 р., проте вже у 2023 р. відбулося відновлення економіки з приростом 5,3%. Комбінований аналіз показує, що міжнародна допомога стала критично важливим фактором стабілізації економіки та створила передумови для відновлення фінансового ринку. За підсумками 2022—2024 років загальна сума комітентів міжнародної підтримки досягла сотень мільярдів євро, а саме 399,8 млрд євро (з 2022 по 31.12.2024, включно) (комбінація грантів, кредитів, допомоги різного типу). Це дає змогу фінансувати бюджетні потреби, відбудову та оборону.

Реальний ВВП України виріс приблизно на 2,9% у 2024 році (після сильного відновлення у 2023 році). Це відображає продовження відновлення виробництва в умовах повномасштабного вторгнення, але з уповільненням темпів порівняно з 2023 роком.

Від початку повномасштабної війни український уряд спільно з Національним банком України (НБУ) реалізували комплекс антикризових заходів, спрямованих на забезпечення стабільності банківської системи, посилення контролю за валютним ринком та збереження інвестиційної привабливості країни. До ключових дій належали запровадження валютних обмежень, підтримка ліквідності банківського сектору, фіксація обмінно-

го курсу на початковому етапі війни, а також посилення комунікаційної політики для підвищення довіри з боку громадян і бізнесу.

Водночас, попри певні позитивні результати, фінансовий сектор України продовжує функціонувати в умовах значних ризиків. Серед основних викликів варто відзначити поглиблення макроекономічної нестабільності, зростання державного боргу та пов'язаних із цим витрат на його обслуговування, обмежені можливості доступу до міжнародних ринків капіталу, а також залежність від зовнішньої фінансової допомоги. Додатковим фактором тиску є необхідність проведення глибоких структурних реформ, спрямованих на модернізацію регуляторного середовища, підвищення прозорості та зниження рівня тінізації економіки [9].

У сукупності ці обставини визначають складний контекст функціонування фінансового ринку України, де антикризові заходи дозволяють утримувати відносну стабільність, але потреба у стратегічних трансформаціях залишається критично актуальною.

На сучасному етапі одним із найгостріших викликів для фінансового ринку України залишається значний дефіцит державного бюджету. Його наявність створює низку загроз для макроекономічної стабільності, серед яких — зростання державного боргу та підвищення витрат на його обслуговування, що обмежує можливості для фінансування соціально-економічних програм. Дефіцит також стає чинником посилення інфляційного тиску, провокуючи знецінення національної валюти та зниження купівельної спроможності населення. Додатковим негативним наслідком є підриз довіри до фінансової системи з боку як внутрішніх, так і зовнішніх інвесторів, що ускладнює залучення довгострокового капіталу та підвищує залежність держави від зовнішньої фінансової допомоги.

У 2020—2024 рр. виконання державного бюджету України характеризувалося суттєвими структурними зрушеннями, що безпосередньо відображалися на фінансовій стабільності та розвитку фінансового ринку. Якщо у 2020—2021 рр. співвідношення доходів та видатків до ВВП залишалося відносно збалансованим (доходи — близько 24—26% ВВП, видатки — 27—31% ВВП, дефіцит — у межах 3—5% ВВП), то починаючи з 2022 року, внаслідок повномасштабної війни, бюджетні параметри зазнали різкої трансформації. Доходи зросли до 34,4% ВВП у 2022 р. та 40,9% у 2023 р., що пояснюється збільшенням податкових надходжень завдяки інфляційному ефекту, а також масштабною міжнародною допомогою. Водночас видатки сягнули рекордних 52,1% ВВП у 2022 р. та 61,4% у 2023 р., що було зумовлено військовими потребами, соціальними витрата-

ми та підтримкою критичної інфраструктури. У результаті дефіцит бюджету зріс до безпрецедентних рівнів — 17,6% ВВП у 2022 р. та 20,4% ВВП у 2023 р., що значно перевищує маастрихтські критерії та створює довгострокові ризики для боргової стійкості держави.

У 2024 році спостерігалось певне уповільнення темпів зростання видатків (58,6% ВВП проти 61,4% у 2023 р.), а також стабілізація дефіциту бюджету на рівні 17,7% ВВП. Це свідчить про часткове пристосування бюджетної політики до умов війни, активніше використання зовнішньої допомоги та внутрішніх запозичень, зокрема через випуск військових облігацій.

Такі зміни у бюджетній сфері безпосередньо впливають на фінансовий ринок України. По-перше, зростання дефіциту формує підвищений попит на державні запозичення, що стимулює розвиток ринку державних цінних паперів (насамперед військових ОВДП), але водночас витісняє приватні інвестиції та створює ризики ефекту "crowding out". По-друге, значна залежність від міжнародної фінансової допомоги посилює інтеграцію України у світовий фінансовий простір, але водночас формує ризики боргової залежності. По-третє, масштабні бюджетні вливання підтримують ліквідність банківської системи та сприяють розвитку безготівкових інструментів фінансування, однак створюють інфляційний тиск і підвищують ризики для стабільності національної валюти.

Таким чином, трансформація бюджетної політики у 2022—2024 рр. стала ключовим чинником розвитку фінансового ринку: з одного боку, вона стимулювала появу нових фінансових інструментів і залучення капіталу, а з іншого — загострила проблеми дефіциту, боргового навантаження та залежності від зовнішніх ресурсів.

Отже, аналіз виконання державного бюджету України у 2020—2024 рр. показує, що фінансова система країни перебуває у стані глибокої трансформації під впливом воєнних викликів. Якщо у 2020—2021 рр. бюджет залишався відносно збалансованим із помірним дефіцитом, то у 2022—2024 рр. він став основним інструментом забезпечення оборонних потреб, соціальної підтримки населення та відновлення критичної інфраструктури. Це призвело до різкого зростання частки доходів і видатків у ВВП та формування рекордних дефіцитів, які компенсувалися переважно за рахунок зовнішньої допомоги та внутрішніх запозичень.

Для фінансового ринку такі процеси мали подвійний ефект. З одного боку, вони активізували ринок державних цінних паперів, сприяли залученню міжнародних фінансових ресурсів та стимулювали розвиток нових інструментів, зокрема військових облігацій. З іншого боку, високий рівень дефіциту та боргове навантаження підвищили ризики для макрофінансової стабільності, звужили можливості приватного інвестування та створили загрози для довгострокового економічного розвитку.

Таким чином, роль державного бюджету у воєнний період значно посилилася, а фінансовий ринок став основним каналом фінансування потреб держави. Надалі важливим завданням є збереження фінансової стійкості через диверсифікацію джерел фінансування, поступове зниження дефіциту та розвиток інституцій, здатних забезпечити довгостроковий капітал для економічного відновлення.

Таблиця 4. Кількість комерційних банків в Україні з 2020 по 2024 рр.

Роки	Кількість діючих банків	З них з іноземним капіталом	У т.ч. зі 100% іноземним капіталом
2020	74	33	23
2021	71	33	23
2022	67	30	22
2023	63	27	19
2024	61	26	19

Джерело: сформовано на основі [7].

Для зменшення ризиків, пов'язаних із зростанням дефіциту, необхідно застосовувати комплексні інструменти бюджетної та фінансової політики. Одним із ключових напрямів є нарощування внутрішніх джерел фінансування шляхом активнішого використання облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП), зокрема орієнтованих на фізичних осіб та інституційних інвесторів. Важливим джерелом залишаються міжнародна фінансова допомога та кредити від МВФ, Світового банку й ЄС, які дозволяють частково покривати дефіцит без надмірного тиску на внутрішній ринок капіталу.

Крім того, необхідним є посилення податкової дисципліни та розширення податкової бази за рахунок децінізації економіки, цифровізації адміністрування податків і запровадження більш справедливого розподілу податкового навантаження. Додатковий потенціал міститься у реформі державних видатків — оптимізації витрат, зниженні неефективних субсидій та посиленні контролю за цільовим використанням бюджетних коштів.

Таким чином, поєднання внутрішніх та зовнішніх джерел фінансування у поєднанні з реформами податково-бюджетної системи здатне мінімізувати негативний вплив бюджетного дефіциту, знизити боргове навантаження та зміцнити довіру до фінансового ринку України. У цьому контексті важливу роль відіграє банківський сектор, який є ключовим посередником у мобілізації ресурсів та забезпеченні ефективного функціонування фінансової системи.

З огляду на це, в умовах зростання бюджетного дефіциту та необхідності підтримки стабільності фінансового ринку діяльність комерційних банків набуває особливого значення. Вони не лише обслуговують державні боргові інструменти, зокрема ОВДП, але й впливають на обсяги кредитування реального сектору економіки та рівень довіри населення до банківської системи. Саме тому доцільно проаналізувати динаміку та специфіку функціонування банківських установ України у період 2020—2024 років, оскільки вони відіграють провідну роль у розвитку фінансового ринку та формуванні умов для його адаптації до кризових викликів (табл. 4).

У 2020—2024 рр. в Україні простежується чітка тенденція до скорочення кількості діючих комерційних банків. Якщо у 2020 році в країні працювало 74 банки, то у 2024 році їх залишилося 61. Це означає зменшення на 13 установ, що відображає процеси консолідації, оптимізації банківського сектору та посилення вимог регулятора до фінансової стійкості установ.

Водночас зменшення відбулося й у сегменті банків з іноземним капіталом. Їхня кількість знизилася з 33 у

Таблиця 5. Перспективні напрями розвитку фінансового ринку України та їх очікуваний вплив

Напрямок розвитку	Очікуваний вплив на економіку
Формування довіри до фінансової системи через верховенство права та прозорість	Зростання інвестиційної привабливості; збільшення внутрішніх заощаджень; підвищення рівня фінансової стабільності.
Запуск накопичувальної пенсійної системи як джерела довгострокового капіталу	Формування внутрішнього інвестиційного ресурсу; фінансування інфраструктурних і стратегічних проєктів; стимулювання фондового ринку.
Активізація страхового ринку для захисту інвестицій	Зниження інвестиційних ризиків; підвищення довіри інвесторів; розширення фінансового захисту бізнесу та населення.
Інтеграція у європейський фінансовий простір	Розширення доступу до міжнародних фінансових ринків; гармонізація регуляторної бази; підвищення конкурентоспроможності національних фінансових інструментів.

Джерело: сформовано на основі.

2020 році до 26 у 2024 році, у тому числі число банків зі 100% іноземним капіталом скоротилося з 23 до 19. Це свідчить про те, що частина міжнародних фінансових груп переглядає свою присутність в Україні через воєнні ризики, економічну нестабільність та необхідність перерозподілу ресурсів.

Водночас збереження майже половини банків з іноземною участю, серед яких значна частка з повним іноземним капіталом, демонструє, що інтерес міжнародних фінансових груп до українського ринку не зник. Це підтверджує потенціал сектору у середньостроковій перспективі, особливо з огляду на майбутню інтеграцію України у фінансовий простір ЄС.

Загалом скорочення кількості банків є природним наслідком як війни, так і довготривалих процесів очищення банківської системи, які розпочалися ще після кризи 2014—2015 рр. Це підвищує стійкість сектору, проте водночас зменшує конкуренцію та обмежує вибір для клієнтів. У майбутньому можна очікувати, що ринок буде поступово відновлюватися за рахунок нових продуктів і технологічних рішень, а не збільшення кількості установ.

Скорочення кількості банків в Україні безпосередньо впливає на розвиток фінансового ринку та його структуру. З одного боку, цей процес має позитивний ефект:

- ринок очищається від слабких та неплатоспроможних установ, що підвищує загальну стабільність банківської системи;

- зменшення кількості банків сприяє концентрації капіталу, посиленню позицій найбільших гравців, які здатні підтримувати фінансову стійкість навіть у кризових умовах;

- банки з іноземним капіталом, що залишилися, виступають "якорями довіри", оскільки підтримуються материнськими структурами і демонструють високі стандарти управління ризиками.

З іншого боку, є й негативні наслідки:

- зменшення конкуренції на ринку веде до звуження спектра фінансових продуктів і потенційного підвищення вартості кредитних ресурсів;

- вихід частини іноземних банків знижує рівень міжнародного капіталу в країні, що обмежує можливості для інвестицій та доступу до дешевих ресурсів;

- скорочення мережі банків негативно позначається на доступі до фінансових послуг у регіонах, особливо для малого та середнього бізнесу.

У підсумку, менша кількість банків робить систему більш консолідованою і стійкою, але водночас зменшує її гнучкість та конкурентність. Для фінансового ринку це означає перехід від кількісного зростання до якісного розвитку, де основну роль відіграватиме цифровізація, розвиток фінтеху, поява нових фінансових інструментів і поглиблення інтеграції з європейським ринком капіталів.

Водночас, незважаючи на наявні виклики, фінансовий ринок України зберігає значний потенціал для подальшого розвитку. Одним із визначальних напрямів його трансформації є активний перехід на цифрові платформи, що забезпечує оптимізацію операційних процесів, зниження транзакційних витрат, підвищення прозорості та безпеки фінансових операцій. Цифровізація дозволяє розширити доступ населення і бізнесу до фінансових послуг, сприяє розвитку фінтех-інновацій, а також інтегрує Україну у глобальний фінансовий простір, наближаючи її до стандартів розвинених економік [9].

Не менш важливим напрямом виступає поглиблення співпраці з міжнародними фінансовими організаціями, які залишаються стратегічними партнерами у відновленні та модернізації національної економіки. Україна продовжує тісно взаємодіяти з Міжнародним валютним фондом (МВФ), Світовим банком, а також його структурними підрозділами — Міжнародним банком реконструкції та розвитку (МБРР), Міжнародною фінансовою корпорацією (МФК) і Міжнародною асоціацією розвитку (МАР). Фінансова підтримка з боку цих інституцій спрямовується не лише на покриття дефіциту державного бюджету, але й на проведення масштабних структурних і інституційних реформ, зміцнення фінансової стабільності та підвищення ефективності управління державними фінансами. Крім того, вагомий акцент робиться на підготовці та реалізації довгострокових інвестиційних проєктів у сферах енергетики, інфраструктури, цифровізації та соціального розвитку, що відповідають стратегічним економічним пріоритетам України та створюють основу для сталого зростання.

Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР) є одним із найбільших інвесторів в Україні, на-

даючи значні фінансові ресурси для підтримання економічних реформ. Він фінансує інвестиційні проекти як у приватному, так і в державному секторах, а також забезпечує технічну допомогу. Крім того, ЄБРР активно взаємодіє з іншими міжнародними фінансовими інституціями [7].

Перспективні напрями розвитку фінансового ринку України визначаються потребами післявоєнного відновлення та інтеграції у глобальні економічні процеси. Насамперед ключовим завданням є формування довіри до фінансової системи, що можливе лише за умови реального утвердження верховенства права, захисту прав власності та забезпечення прозорості діяльності фінансових установ. Підвищення рівня довіри з боку населення й інвесторів стане основою для нарощування обсягів внутрішніх заощаджень та притоку іноземного капіталу.

Важливим кроком у розвитку є запуск накопичувальної пенсійної системи, яка здатна забезпечити економіку довгостроковим інвестиційним ресурсом. Пенсійні накопичення можуть стати стабільною базою для фінансування інфраструктурних проєктів, модернізації виробництва та інноваційних ініціатив, створюючи потужний внутрішній інвестиційний ринок.

Суттєве значення має активізація страхового ринку, адже саме він виконує функцію фінансового захисту інвестицій та підприємницької діяльності. Розвиток страхування ризиків, пов'язаних із війною, транспортом, будівництвом і зовнішньоекономічною діяльністю, дозволить знизити інвестиційні ризики та підвищити привабливість України для міжнародних партнерів.

Не менш перспективним напрямом є інтеграція у європейський фінансовий простір. Приєднання до спільних стандартів регулювання, гармонізація законодавства з нормами ЄС, розвиток співпраці з європейськими фінансовими інститутами відкриють нові можливості для залучення капіталу, підвищення конкурентоспроможності українських фінансових інструментів та розширення доступу до міжнародних ринків.

Таким чином, перспективи розвитку фінансового ринку України зосереджуються на поєднанні внутрішніх інституційних реформ із зовнішньою інтеграцією, що створює передумови для його перетворення на потужний інструмент економічного зростання та післявоєнної відбудови країни.

Перспективні напрями розвитку фінансового ринку України та їх очікуваний вплив представлено у таблиці 5.

Отже, перспективні напрями розвитку фінансового ринку України спрямовані на зміцнення його інституційної бази та підвищення ефективності функціонування. Формування довіри та забезпечення прозорості створюють основу для зростання внутрішніх ресурсів і залучення іноземного капіталу. Запуск накопичувальної пенсійної системи дозволить сформувати довгостроковий інвестиційний потенціал, тоді як активізація страхового ринку забезпечить захист інвестиційних проєктів і зниження ризиків. Інтеграція у європейський фінансовий простір сприятиме гармонізації правил, доступу до нових ринків і посиленню конкурентоспроможності національних інструментів. У сукупності ці напрями створюють умови для перетворення фінансового ринку на потужний механізм післявоєнної відбудови та сталого економічного розвитку України.

Одним із перспективних напрямів розвитку фінансового ринку є активне впровадження інноваційних технологій, зокрема блокчейн-рішень, фінансових технологій на основі штучного інтелекту, а також формування ринку "зелених" облігацій. Ці інструменти не лише розширюють можливості для інвесторів, а й сприяють підвищенню прозорості, ефективності та стійкості фінансової системи. В Україні вже створено нормативно-правові засади для функціонування "зелених" фінансових інструментів. Так, ухвалення Верховною Радою України Закону "Про ринки капіталу та організовані товарні ринки" у новій редакції Закону України "Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення залучення інвестицій та запровадження нових фінансових інструментів" від 19 червня 2020 року № 738-IX стало важливим кроком у цьому напрямі. Саме цим законом "зелені" облігації були офіційно закріплені як окремий вид фінансового інструменту.

Відповідно до законодавства, емітентами таких облігацій можуть виступати не лише корпоративні структури, а й територіальні громади через представницькі органи місцевого самоврядування за умови ухвалення рішень щодо реалізації екологічних проєктів. Це відкриває додаткові можливості для фінансування ініціатив у сфері енергоефективності, відновлюваної енергетики та збереження довкілля, що в перспективі може посилити конкурентоспроможність українського фінансового ринку та наблизити його до міжнародних стандартів сталого розвитку [6].

ВИСНОВКИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ РОЗВІДОК У ДАНОМУ НАПРЯМІ

Фінансовий ринок України зазнав суттєвих трансформацій під впливом воєнних викликів та економічної нестабільності. Проведений аналіз засвідчив, що він став ключовим механізмом фінансування державних потреб, насамперед завдяки розвитку ринку державних цінних паперів, зростанню міжнародної фінансової допомоги та залученню внутрішніх заощаджень населення. Водночас ринок зіткнувся з низкою проблем — високим рівнем дефіциту бюджету та боргового навантаження, скороченням кількості банківських установ та зниженням конкуренції.

Особливу роль у функціонуванні фінансового ринку відіграли:

- акумуляція внутрішніх ресурсів через депозити, військові ОВДП та діяльність пенсійних фондів;
- залучення зовнішнього капіталу завдяки міжнародним фінансовим організаціям та підтримці партнерів;
- цифровізація та розвиток фінтех-сектору, що забезпечили доступність інвестиційних інструментів для населення;
- структурна оптимізація банківського сектору, яка посилила його стійкість, але водночас зменшила конкурентність.

Перспективні напрями розвитку фінансового ринку України включають підвищення довіри до фінансових інституцій, запуск накопичувальної пенсійної системи як джерела довгострокового капіталу, активізацію страхового ринку для захисту інвестицій, а також глибшу інтеграцію у європейський фінансовий простір.

Загалом, фінансовий ринок України в умовах війни виконує подвійну функцію: стабілізаційну — підтримуючи державні фінанси та ліквідність банківської системи, і розвиткову — створюючи основу для майбутнього економічного відновлення. Його подальша ефективність залежатиме від поєднання міжнародної підтримки, внутрішньої мобілізації ресурсів та проведення структурних реформ, здатних забезпечити довгострокове зростання та стійкість фінансової системи.

Література:

1. Белін В. С. Стратегічні напрями розвитку фінансового ринку України в умовах деглобалізації. Наукові записки Львівського університету бізнесу та права. 2024. № 42. С. 253—261. URL: <https://nzlubp.org.ua/index.php/journal/article/view/1436> (дата звернення: 15.09.2025).
2. Борисюк О., Матвійчук Н., Хмелярська Л. Особливості розвитку фінансового ринку України під час війни. Економіка та суспільство. 2024. № 60. <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-60-76> (дата звернення: 15.09.2025).
3. Гатаулліна Е. Проблематика розвитку фінансового ринку України. Економіка та суспільство. 2023. № 50. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-50-21> (дата звернення: 16.09.2025).
4. Данилишин Б. Реалії воєнного часу: ситуація в економіці та фінансових ринках України. URL: https://lb.ua/blog/bogdan_danylysyn/568138_realii_voennogo_chasu_situatsiya.html. (дата звернення: 16.09.2025).
5. Кравчук Н., Луцишин О. Фінансовий ринок України під час війни: реалії функціонування. Світ фінансів. 2022. № 4 (73). С. 112—128. URL: <https://doi.org/10.35774/sf2022.04.112> (дата звернення: 15.09.2025).
6. Мінфін. Державний бюджет України. Мінфін. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/budget/gov/> (дата звернення: 30.09.2025).
7. Офіційний сайт Національного банку України. URL: <https://bank.gov.ua/> (дата звернення: 30.09.2025).
8. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення залучення інвестицій та запровадження нових фінансових інструментів: Закон України № 738-IX від 19.06.2020. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/738-20#Text> (дата звернення: 30.09.2025).
9. Татарин Н., Габрильчук Я. Стан і перспективи розвитку фінансового ринку України під час повномасштабного вторгнення. Галицький економічний вісник. 2025. Том 93. № 2. С. 60—65.
10. Татарин Н., Половко Д. Фінансовий ринок України: аналіз сучасного стану, загрози, проблеми та перспективи. Галицький економічний вісник. 2023. № 4 (83). С. 78—88.

References:

1. Bielin, V. S. (2024), "Strategic directions of development of the financial market of Ukraine in the conditions of deglobalization", *Naukovi zapysky L'vivs'koho universytetu biznesu ta prava*, vol. 42, pp. 253—261, available at: <https://nzlubp.org.ua/index.php/journal/article/view/1436> (Accessed 15.09.2025).

2. Borysiuk, O.V. Matvijchuk, N.M. and Khmeliars'ka, L.A. (2024), "Peculiarities of the development of the financial market of Ukraine during the war", *Ekonomika ta suspil'stvo*, vol. 60. <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-60-76>

3. Hataullina, E.I. (2023), "Problems of the development of the financial market of Ukraine", *Ekonomika i suspil'stvo*, vol. 50. <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-50-21>

4. Danylyshyn, B. (2023), "Wartime realities: the situation in the economy and financial markets of Ukraine", available at: https://lb.ua/blog/bogdan_danylysyn/568138_realii_voennogo_chasu_situatsiya.html (Accessed 16.09.2025).

5. Kravchuk, N. Ya. and Lutsyshyn, O. O. (2022), "The financial market of Ukraine during the war: realities of functioning", *Svit finansiv*, vol. 4 (73). pp. 112—128. <https://doi.org/10.35774/sf2022.04.112>

6. Minfin (2025), "State Budget of Ukraine", available at: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/budget/gov/> (Accessed 30.09.2025).

7. National Bank of Ukraine (2025), available at: <https://bank.gov.ua/> (Accessed 30.09.2025).

8. Verkhovna Rada of Ukraine (2020), Law of Ukraine "On Amendments to Certain Legislative Acts of Ukraine Regarding Simplification of Investment Attraction and Introduction of New Financial Instruments", available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/738-20#Text> (Accessed 30.09.2025).

9. Tataryn, N. and Habryl'chuk, Ya. (2025), "State and prospects for the development of the financial market of Ukraine during a full-scale invasion", *Halyts'kyj ekonomichnyj visnyk*, vol. 93, no. 2, pp. 60—65.

10. Tataryn, N. and Polovko, D. (2023), "The financial market of Ukraine: analysis of the current state, threats, problems and prospects", *Halyts'kyj ekonomichnyj visnyk*, vol. 4 (83), pp. 78—88.

Стаття надійшла до редакції 05.10.2025 р.

<https://nayka.com.ua>

Електронне фахове видання

Ефективна
ЕКОНОМІКА

Виходить 12 разів на рік

**Журнал включено до переліку наукових фахових видань України з ЕКОНОМІЧНИХ НАУК (Категорія «Б»)
Спеціальності – 051, 071, 072, 073, 075, 076, 292**

e-mail: economy_2008@ukr.net

 viber: +38 050 3820663