

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ ВАДИМА ГЕТЬМАНА

Факультет фінансів

Кафедра банківської справи та страхування

галузь знань 07 Управління та адміністрування
спеціальність 072 Фінанси, банківська справа та страхування
освітня програма Банківський бізнес
Форма навчання: *Денна*

КВАЛІФІКАЦІЙНА БАКАЛАВРСЬКА РОБОТА

на тему **«Грошовий ринок України: інституційна структура та перспективи
розвитку»**
(назва теми)

здобувача Тесленко Анни Анатоліївни
(Прізвище, ім'я, по батькові)

(підпис здобувача)

Науковий керівник:

професор, доктор економічних наук
(вчене звання, наукова ступінь)

(підпис) Циганова Н. В.
(Прізвище, ініціали)

**Робота допущена до захисту перед Екзаменаційною комісією
з атестації здобувачів вищої освіти (ЕК)**

Завідувач кафедри банківської справи та страхування:
доктор економічних наук, професор _____ Примостка Л.О.
(підпис)

Київ 2023

РЕФЕРАТ

Кваліфікаційна бакалаврська робота містить 71 сторінку, 6 таблиць, 30 рисунків, перелік джерел посилання з 45 найменувань, 2 додатки на 2 сторінках.

«Грошовий ринок України: інституційна структура та перспективи розвитку»

(назва кваліфікаційної бакалаврської роботи)

Об'єктом дослідження є процес функціонування грошового ринку в Україні.

Предметом дослідження є сукупність теоретичних, методичних та прикладних аспектів удосконалення інституційної структури грошового ринку в Україні.

Метою кваліфікаційної бакалаврської роботи є поглиблення теоретичних засад функціонування грошового ринку та розробка рекомендацій щодо покращення інституційної структури грошового ринку в Україні.

Відповідно до поставленої мети у роботі необхідне виконання наступних завдань:

- дослідити сутність і функції грошового ринку;
- розглянути інституційну структуру грошового ринку;
- охарактеризувати інструменти грошового ринку;
- провести аналіз сучасного стану та інституційної структури грошового ринку України;
- проаналізувати ринок банківських кредитів в умовах воєнного стану в Україні;
- здійснити аналіз ринку продуктів небанківських фінансових інститутів України у сучасних умовах;
- визначити перспективи розвитку грошового ринку України в умовах діджиталізації та фінансової глобалізації.

Теоретична, методична та практична значущість отриманих результатів полягає в тому, що основні положення, розробки, висновки та рекомендації, сформульовані автором, можуть становити теоретичну і прикладну основу для удосконалення методів регулювання грошового ринку.

Рік виконання кваліфікаційної бакалаврської роботи 2023.

Рік захисту роботи 2023.

Ключові слова: грошовий ринок, інструменти грошового ринку, банківський сектор, ринок банківських кредитів, небанківські фінансові інститути, діджиталізація, фінансова глобалізація

ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФУНКЦІОНУВАННЯ ГРОШОВОГО РИНКУ	6
1.1. Сутність і функції грошового ринку	6
1.2. Інституційна структура грошового ринку	19
1.3. Інструменти грошового ринку	23
РОЗДІЛ 2 СУЧАСНИЙ СТАН І ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ГРОШОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ	28
2.1. Сучасний стан та інституційна структура грошового ринку України	28
2.2. Ринок банківських кредитів в умовах воєнного стану в Україні	38
2.3. Ринок продуктів небанківських фінансових інститутів України у сучасних умовах	45
2.4. Перспективи розвитку грошового ринку України в умовах діджиталізації та фінансової глобалізації	55
ВИСНОВКИ	62
ПЕРЕЛІК ДЖЕРЕЛ ПОСИЛАННЯ.....	64
ДОДАТКИ.....	69

ВСТУП

Актуальність дослідження. В умовах широкомасштабної збройної агресії та введення воєнного стану в Україні особливо важливим стає забезпечення надійності та стабільності функціонування банківської і фінансової системи країни, а також задоволення потреб у обороні України, безперебійне функціонування системи державних фінансів та захист об'єктів критичної інфраструктури.

Навіть у період широкомасштабної війни, Національний банк України (НБУ) продовжує дотримуватись свого мандату щодо забезпечення цінової та фінансової стабільності, що є ключовими факторами для забезпечення стійкого економічного зростання. Однак, через зниження ефективності ринкових інструментів та високу невизначеність, НБУ тимчасово не може реалізовувати монетарну політику у звичайному форматі, зокрема в рамках інфляційного таргетування. Відповідно, були внесені зміни в підходи до виконання пріоритетних функцій НБУ та принципи реалізації монетарної політики, що відображено в Основних засадах грошово-кредитної політики на період воєнного стану.

Формування збалансованої пропозиції грошей в економіці країни, відомої як процес монетизації, відображає ступінь насиченості економіки грошима та є передумовою ефективного функціонування як грошового ринку, так і всієї фінансово-економічної системи країни. Нині в Україні існує нагальна потреба у створенні такого фінансового ринку та його інститутів, які б забезпечили взаємозв'язок монетарної політики та державних фінансів як стимулу для сталого економічного зростання, що обумовлює актуальність дослідження.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Положення функціонування грошового ринку та монетарної політики досліджували у своїх наукових працях наступні зарубіжні та вітчизняні вчені: Савчук М.І., Аржевітін С.М., Фішер І., Локк Дж., Юм Д., Кейнс Дж. М., Фрідмен М., Маршалл А., Пігу А., Робертсон Д., Вінічук М. В., Дзюблюк О. В., Іванчук Н. В., Нікіфоров П. О., Медвідь Т. В., Слав'юк Н. Р., Штань М. В. та ін. Однак в сучасних умовах аспекти функціонування грошового

ринку набувають особливо важливого значення внаслідок військової агресії з боку росії і вимушеного функціонування економіки в умовах війни.

Метою кваліфікаційної бакалаврської роботи є поглиблення теоретичних засад функціонування грошового ринку та розробка рекомендацій щодо покращення інституційної структури грошового ринку в Україні.

Відповідно до поставленої мети у роботі необхідне виконання наступних **завдань**:

- дослідити сутність і функції грошового ринку;
- розглянути інституційну структуру грошового ринку;
- охарактеризувати інструменти грошового ринку;
- провести аналіз сучасного стану та інституційної структури грошового ринку України;
- проаналізувати ринок банківських кредитів в умовах воєнного стану в Україні;
- здійснити аналіз ринку продуктів небанківських фінансових інститутів України у сучасних умовах;
- визначити перспективи розвитку грошового ринку України в умовах діджиталізації та фінансової глобалізації.

Об’єктом дослідження є процес функціонування грошового ринку в Україні.

Предметом дослідження є сукупність теоретичних, методичних та прикладних аспектів удосконалення інституційної структури грошового ринку в Україні.

Методи дослідження. У роботі застосовано сукупність методів наукового пізнання, що дало можливість реалізувати концептуальну єдність наукового дослідження, зокрема: індукції і дедукції, логічного узагальнення, аналізу і синтезу – для визначення теоретико-методологічних функціонування грошового ринку, вивчення зарубіжного досвіду формування монетарної політики; структурного, факторного і статистичного аналізу – для вивчення стану грошового ринку у сучасних умовах, наукового абстрагування та системного підходу – в процесі

обґрунтування заходів з удосконалення монетарної політики та грошового обігу в Україні.

Інформаційна база дослідження. В основу методології дослідження покладено фундаментальні положення сучасної економічної теорії, банківської справи, монетарної політики, дослідження вітчизняних і зарубіжних вчених з проблем функціонування грошового ринку та формування монетарної політики, законодавчі та нормативно-правові акти з питань монетарного регулювання, офіційні дані Національного банку України, Державної служби статистики України, Інтернет-ресурси та розрахунки автора.

Теоретична, методична та практична значущість отриманих результатів полягає в тому, що основні положення, розробки, висновки та рекомендації, сформульовані автором, можуть становити теоретичну і прикладну основу для удосконалення методів регулювання грошового ринку.

Структура роботи. Дипломна робота складається зі вступу, двох розділів, висновків, переліку джерел посилання та додатків. Зміст роботи викладено на 71 сторінці тексту та включає 6 таблиць, 30 рисунків, 2 додатки

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФУНКЦІОНУВАННЯ ГРОШОВОГО РИНКУ

1.1 Сутність і функції грошового ринку

Грошовий ринок – «це сукупність усіх грошових ресурсів країни, що постійно переміщуються (розподіляються та перерозподіляються) під впливом попиту і пропозиції з боку різних суб'єктів економіки» [11, с. 39].

Грошовий ринок є специфічним сектором, де проводиться купівля і продаж грошей як товару, і який формує попит, пропозицію і ціну на цей товар. Продаж грошей відбувається шляхом передачі грошей їх власниками своїм контрагентам на тимчасове користування в обмін на фінансові інструменти. Ці інструменти дозволяють власникам зберігати право власності на гроші, відновлювати право розпорядження ними та отримувати процентний дохід. Купівля грошей на грошовому ринку «є способом отримання суб'єктами ринку певної суми грошей в обмін на фінансові інструменти» (рис. 1.1) [16, с. 68].

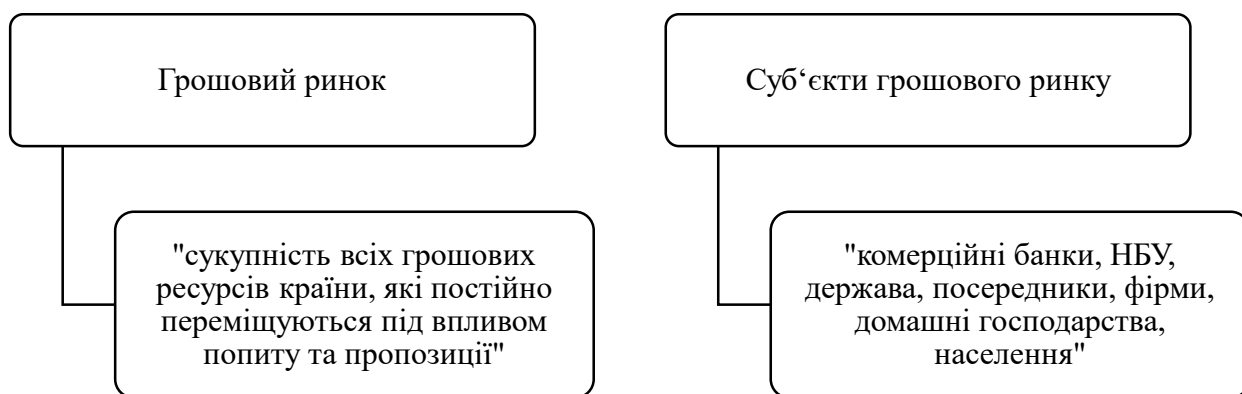


Рисунок 1.1 – Сутність грошового ринку та його суб'єкти

Джерело: побудовано автором на основі [11; 16]

Об'єктом грошового ринку «є гроші, які продаються і купуються на ньому. Таким об'єктом можуть стати тільки тимчасово чи постійно вільні кошти, власники яких пропонують їх на ринку задля одержання додаткового доходу. Операція

продажу грошей має специфічний характер і суттєво відрізняється від традиційного продажу на товарних ринках» [11, с. 39].

Грошовий ринок у ринковій економіці можна розглядати як спеціальний сектор ринку, де гроші використовуються як особливий товар, а ціна на них формується шляхом взаємодії попиту і пропозиції. На грошовому ринку купівля грошей здійснюється шляхом запозичення капіталу. Гроші передаються у тимчасове користування шляхом придбання облігацій, акцій, депозитних сертифікатів, векселів та інших фінансових інструментів, або у формі позики з зобов'язанням повернення коштів у певний термін [9, с. 15].

Фінансові інструменти представляють собою зобов'язання покупців перед продавцями грошей. Вони можуть бути неборговими або борговими.

Неборгові фінансові інструменти включають зобов'язання, які надають право покупцеві брати участь у керуванні діяльністю продавця грошей і отримувати частку в його прибутках. Це можуть бути акції, страхові угоди та інші інструменти, які дозволяють покупцеві зберігати не тільки право власності на гроші, але й певну міру контролю над ними.

Боргові фінансові інструменти представляють зобов'язання, згідно з якими покупець грошей зобов'язується повернути продавцю отриману суму і сплатити процентний дохід. Це можуть бути депозитні зобов'язання, де гроші передаються покупцю повністю у його розпорядження з умовою повернення та сплати відсотків (поточні і строкові рахунки, депозитні та ощадні сертифікати) або позичкові зобов'язання, де продавець обмежує право покупця розпоряджатися грошима (кредитні угоди, облігації, векселі та інші інструменти) [10].

У сучасній літературі грошовий ринок часто ототожнюють з фінансовим ринком, що є прийнятним підходом, якщо розглядати фінансовий ринок у широкому розумінні – як сектор ринку, де формується та узгоджується попит і пропозиція на різні фінансові інструменти (гроші, облігації, акції, депозитні сертифікати та інше).

Сучасний грошовий ринок охоплює операції з короткостроковим та довгостроковим позиковим капіталом, а основним джерелом його утворення є

заощадження домашніх господарств.

Функціонування грошового ринку передбачає наявність незбігу між потребою у фінансових ресурсах і наявними джерелами їх задоволення. Кошти можуть перебувати у власності одних осіб, тоді як інші потребують інвестицій. Грошовий ринок виступає посередником у переміщенні коштів від їх власників до користувачів.

Отже, грошовий (фінансовий) ринок представляє собою економічний простір, де відбуваються обмінно-перерозподільні відносини, пов'язані з купівлею та продажем «грошових (фінансових) ресурсів та фінансових фондів» [12].

Сутність грошового ринку проявляється в його функціях (рис. 1.2).

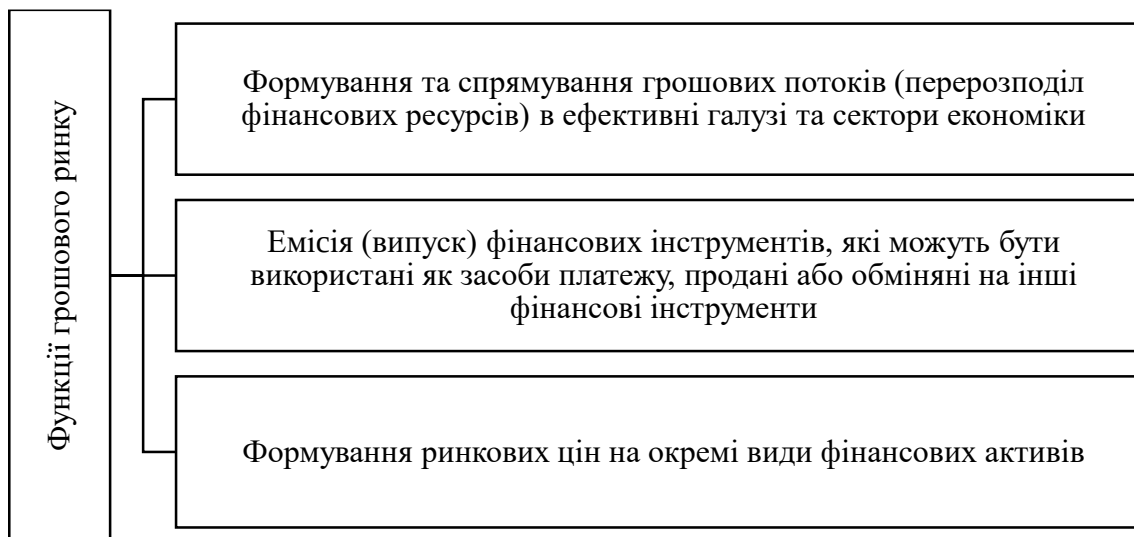


Рисунок 1.2 – Функції грошового ринку

Джерело: побудовано автором на основі [33]

Головна роль грошового ринку полягає у перерозподілі грошових коштів шляхом формування та направлення грошових потоків до секторів економіки, які їх потребують. Цю функцію забезпечують фінансово-кредитні інституції, що здійснюють операції з фінансовими активами. Ефективне переміщення капіталу сприяє зростанню національної економіки.

Другою важливою функцією грошового ринку є емісія фінансових інструментів. Ці інструменти можуть бути продані або обмінені на інші фінансові інструменти, а також використані як засіб платежу.

Третя функція грошового ринку полягає у встановленні ринкових цін на

різні фінансові активи. Наприклад, на грошовому ринку формується ціна грошей у вигляді процентної ставки, яка визначається відношенням між користю від використання грошей та їх кількісною пропозицією, а не їх вартістю. Норма позичкового процента є альтернативою вартості грошей і формується на грошовому ринку шляхом взаємодії попиту і пропозиції. Грошовий ринок забезпечує баланс між попитом і пропозицією позичкового капіталу шляхом встановлення цін на фінансові активи [16, с. 69].

Отже, «основна функція грошового ринку – збалансування попиту і пропозиції грошей і формування ринкового рівня відсотка як ціни грошей» [37].

Грошовий ринок можна класифікувати за декількома критеріями (рис. 1.3):

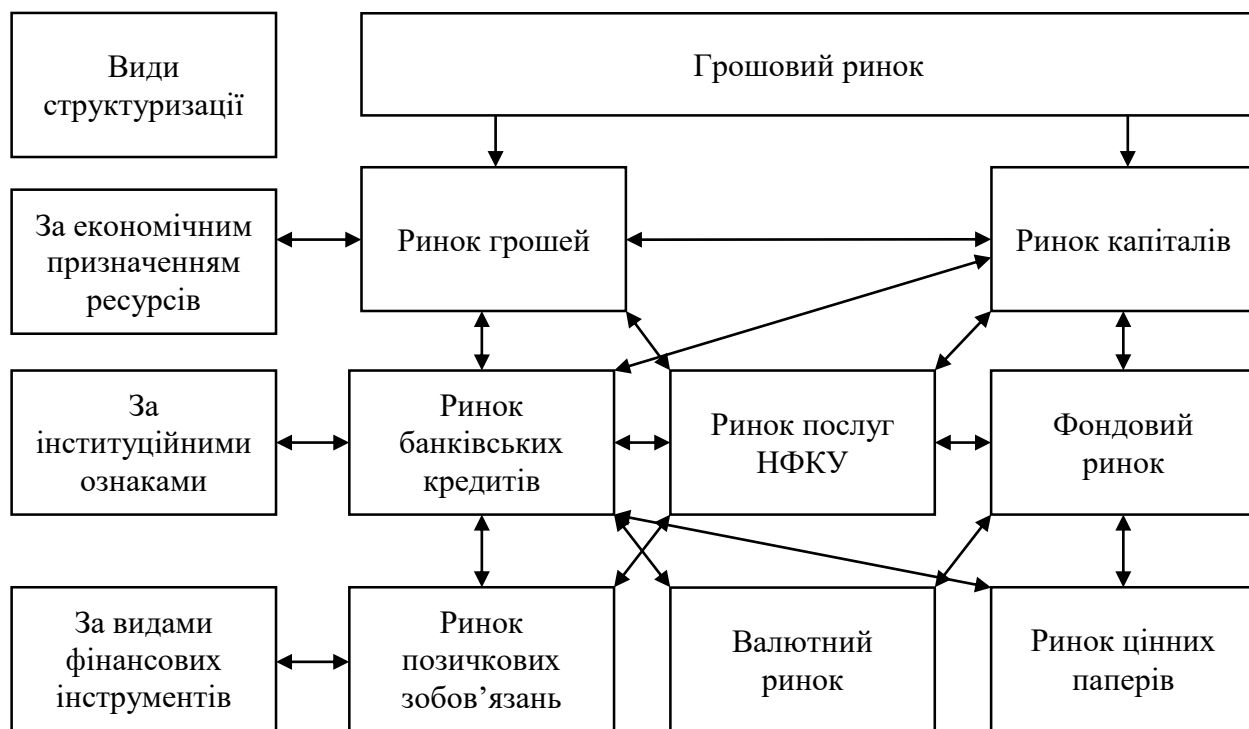


Рисунок 1.3 – Структуризація грошового ринку

Джерело: побудовано автором на основі [33]

1. За «економічним призначенням грошових коштів, що торгуються на ринку, можна виділити ринок грошей і ринок капіталів. Ринок грошей орієнтований на короткострокові грошові операції, тоді як ринок капіталів стосується довгострокових фінансових операцій» [11, с. 40].

2. За «інституційними ознаками грошових потоків: фондовий ринок, ринок банківських послуг, ринок послуг небанківських фінансово-кредитних установ.

Кожен з цих ринків спеціалізується у певному типі фінансових операцій» [11, с. 40].

3. За «видами фінансових інструментів, що використовуються для переміщення грошей від продавців до покупців: ринок позичкових зобов'язань, ринок цінних паперів, валютний ринок та інші. Кожен з цих ринків використовує певні фінансові інструменти для проведення операцій з грошовими коштами» [11, с. 40].

Таким чином, «грошовий ринок можна класифікувати залежно від призначення грошових коштів, інституційних ознак грошових потоків та видів інструментів, що використовуються на ринку» [11, с. 40].

Ринок грошей є сегментом грошового ринку, на якому проводяться операції з короткостроковими грошовими коштами, які мають тривалість до одного року. Типовими операціями на ринку грошей є укладання короткострокових депозитних і кредитних угод, міжбанківське кредитування, облік комерційних векселів та операції з короткостроковими державними зобов'язаннями на вторинному ринку.

Ринок капіталів охоплює операції з середньо- та довгостроковими грошовими коштами, які мають тривалість понад один рік. На цьому ринку здійснюються операції з фондовими інструментами, такими як акції та облігації, а також проводяться середньо- та довгострокові депозитні і кредитні угоди. Крім того, на ринку капіталів здійснюють операції небанківські фінансово-кредитні установи (НФКУ) та інші суб'єкти [16, с. 76].

Таким чином, ринок грошей і ринок капіталів відрізняються тривалістю грошових коштів, які торгуються на них, а також характером операцій, що відбуваються.

Ринок банківських кредитів є механізмом, за допомогою якого банки акумулюють вільні грошові кошти та надають їх у формі кредитів з певними умовами повернення, строками, вартістю та цільовим використанням. Основними учасниками на цьому ринку є комерційні банки, які виступають інституційними органами.

Ринок послуг небанківських фінансово-кредитних установ (НФКУ)

акумулює заощадження та їх подальшого інвестування в доходні активи. На цьому ринку здійснюють діяльність страхові компанії, пенсійні фонди, інвестиційні фонди, фінансові компанії та інші подібні установи.

Фондовий ринок сприяє переміщенню позичкового капіталу, який не пов'язаний з банками, за допомогою фондових цінностей. Основними інституційними органами на цьому ринку є фондові біржі, де відбувається купівля-продаж цінних паперів.

Ринок позичкових зобов'язань включає в себе відносини між банками, небанківськими фінансово-кредитними установами та їх клієнтами, пов'язані зі створенням та розміщенням кредитних ресурсів.

Валютний ринок включає відносини між економічними суб'єктами, пов'язані з купівлею та продажем валюти на основі попиту і пропозиції.

«Ринок цінних паперів охоплює як кредитні відносини, так і відносини власності, які формалізуються за допомогою спеціальних документів, що називаються цінними паперами. Ці цінні папери можуть бути куповані, продаватися та погашатися на ринку» [11, с. 41].

На грошовому ринку діють різні суб'єкти з власними цілями, які сприяють функціонуванню грошових відносин, переміщенню та розподілу грошових ресурсів в країні на основі взаємодії попиту і пропозиції. Серед цих суб'єктів можна виділити наступні групи:

1. «Кредитори, які володіють вільними грошовими коштами і займаються їх продажем: домашні господарства, підприємства, організації, урядові структури, органи місцевого самоврядування та нерезиденти» [3, с. 208].

2. «Позичальники, які тимчасово потребують додаткових грошових ресурсів: домашні господарства, підприємства, організації, урядові структури, органи місцевого самоврядування та нерезиденти» [3, с. 208].

3. «Фінансові посередники: банки, інвестиційні, фінансові та страхові компанії, недержавні пенсійні фонди, кредитні спілки. Вони здійснюють посередницькі операції, включаючи купівлю-продаж фінансових активів, мобілізацію та перерозподіл грошових коштів» [3, с. 208].

На грошовому ринку основними учасниками, що здійснюють купівлю-продаж грошей, є банки, державні структури та спеціальні кредитно-фінансові інститути. Банки виступають як постійні продавці та покупці грошових коштів на грошовому ринку. Держава також може бути суб'єктом грошового ринку, але зазвичай вона виступає як позичальник.

Грошовий ринок функціонує за допомогою двох груп каналів, через які гроші переміщуються від власників заощаджень до позичальників:

1. Канали «прямого фінансування, де гроші передаються безпосередньо від власників до позичальників. В цьому випадку продавці та покупці грошей мають безпосередні зв'язки та вирішують всі питання, пов'язані з купівлею-продажем грошей, самостійно. У секторі прямого фінансування існують два основні канали руху грошей: канал капітального (акціонерного) фінансування, де грошові кошти надходять шляхом продажу акцій або вкладання в капітал підприємства; канал запозичень за допомогою облігацій, де гроші залучаються шляхом випуску та продажу облігацій» [3, с. 215].

2. Канали «непрямого фінансування, де зв'язок між продавцями та покупцями грошей здійснюється через фінансових посередників. У цьому випадку існують посередники, які сприяють укладанню угоди між сторонами» [3, с. 215].

Капітальне (акціонерне) фінансування передбачає придбання грошей з метою отримання постійного права на участь у власності компанії. В цьому випадку інструментом використовується акції, які представляють власність у підприємстві.

Канал запозичень дозволяє позичальникам тимчасово залучати гроші. В рамках цього каналу використовуються облігації, що призводить до купівлі грошей у обмін на облігації з обов'язком повернення грошей у певний термін і сплатою відсотків.

У секторі «непрямого (опосередкованого) фінансування фінансові посередники мобілізують грошові кошти в тих суб'єктів ринку, які мають надлишок коштів, і перерозподіляють їх серед тих, хто потребує додаткових фінансових ресурсів» [3, с. 216].

Фінансове посередництво «допомагає швидко, зручно і вигідно перенести вільні гроші до кінцевих покупців. Фінансові посередники займаються своєю діяльністю з метою отримання прибутку. Вони залучають гроші та створюють свої власні зобов'язання від свого імені й на свій рахунок. Прибутки фінансових посередників формуються шляхом отримання доходів від розміщення накопичених коштів і витрат на їх залучення. Фінансовий посередник стає самостійним і рівноправним учасником грошового ринку, а сектор опосередкованого фінансування є необхідною складовою цього ринку. Фінансові посередники відіграють важливу і позитивну роль у функціонуванні грошового ринку та розвитку ринкової економіки, створюючи сприятливі умови для успішної діяльності суб'єктів грошового ринку» [11, с. 42].

Грошовий ринок, подібно до будь-якого іншого ринку повинен забезпечувати баланс між попитом і пропозицією на фінансові інструменти, зокрема гроші. Рівновага на грошовому ринку допомагає забезпечити стабільність фінансової системи та забезпечує платіжні операції та інші фінансові трансакції у межах економіки.

Попит на гроші «виступає як запас грошей, який прагнуть мати у своєму розпорядженні економічні суб'єкти на певний момент часу. (Це бажання економічного суб'єкта мати певну частину свого портфеля активів – багатства – в ліквідній формі)» [7, с. 315].

Попит на гроші (MD) складається з різних компонентів, включаючи попит на гроші як засоби обігу (для проведення трансакцій) і попит на гроші як засіб збереження вартості (як активи для накопичення багатства). Відмінність попиту на гроші від попиту на інші товари полягає в тому, що гроші використовуються для придбання інших товарів і послуг.

Суб'єкти володіють грошима і накопичують їх у вигляді багатства, оскільки вони представляють вартість. Проте тривале утримання грошей як форми багатства має свої обмеження, оскільки власник грошей втрачає можливість отримувати відсоткові доходи та дивіденди. Тому попит на гроші обумовлений потребою у здійсненні трансакцій і бажанням володіти активами в майбутньому, що дозволяє

накопичувати вартість.

У спрощеному підході Дж. М. Кейнса до попиту на гроші $W = f(M, B)$, розглядаються дві основні альтернативи збереження багатства: гроші (M) і облігації (B). «Гроші в цій моделі розглядаються як актив, що використовується тільки в ролі засобу обігу. Йдеться про транзакційні гроші, які не приносять доходу, а облігації мають ставку, забезпечуючи їхньому власникові фіксований дохід у вигляді відсотка» [11, с. 42].

Розглядаючи попит на гроші як на одну з форм попиту на багатство, його можна представити у широкому плані такою формулою:

$$MD = f(rM2, rB, rE, Wn) \quad (1.1)$$

*де попит індивіда на гроші (MD) розглядається як функція від норми відсотка на гроші: розміщені в строкових депозитах ($rM2$);
норми відсотка з облігацій (rB);
ринкової норми доходу на акції (rE);
дохід від іншої форми багатства (Wn), в яку індивід інвестував грошові заощадження.*

Загалом «попит на гроші формується як: попит на гроші для здійснення угод (транзакційний попит); для накопичення купівельної спроможності (попит на гроші як на актив), що зумовлено двома основними функціями грошей: як засобу платежу і як засобу збереження вартості» [11, с. 42].

«Транзакційний попит (операційний попит) на гроші – це попит на гроші для обслуговування всіх видів транзакцій в економіці. Взаємозв'язок між кількістю грошей і загальним обсягом транзакцій в економіці відображається в рівнянні кількісної монетарної теорії, яке є макроекономічним рівнянням обміну (воно базується на метрологічних принципах рівняння Фішера)» [11, с. 42]:

$$MV = PY \quad (1.2)$$

*де M – кількість грошей в обігу;
V – швидкість обігу грошей;
P – рівень цін;
Y – обсяг випуску у реальному вираженні;
PY – цінова оцінка випущеної продукції, що задає попит на гроші для операцій;
MV – кількість грошей, які мають бути сплачені при купівлі виробленої продукції.*

Із рівняння обміну випливає рівняння попиту на гроші:

$$MD = (P \times Y) / V \quad (1.3)$$

Рівняння показує, «що трансакційний попит на гроші залежить від таких факторів, як абсолютний рівень цін, рівень реального доходу та швидкість обігу грошей. Підвищення цін і зростання реального випуску збільшують попит на гроші, тоді як збільшення швидкості обігу грошей зменшує трансакційний попит. Коли швидкість обігу грошей і рівень реального виробництва стабільні, кількість грошей, необхідних для обслуговування трансакцій в економіці, змінюється пропорційно до рівня цін» [11, с. 43].

Існує ще одна форма кількісного рівняння обміну, яка називається Кембриджським рівнянням:

$$M = k \times P \times Q \quad (1.4)$$

де M — кількість грошей, грошових одиниць, що становлять касовий залишок грошей у суб'єктів економічного життя;

P — середня ціна одиниці виробленої продукції;

Q — загальна величина виробництва продукції у фізичному виразі за певний період;

k — коефіцієнт заощадження («кембриджський», «коефіцієнт Маршалла»), який визначає співвідношення між номінальними доходами і тією часткою грошей, що становить касові залишки (частина річного доходу, яку суб'єкти зберігають у ліквідній формі). Він за своєю величиною і значенням дорівнює зворотному значенню показника (V), а саме $k = 1/V$

Отже, «сукупний попит на гроші для операцій відображає ту кількість грошей, яку економічні суб'єкти хотіли б мати для фінансування ділових операцій. З економічної точки зору, доцільніше розглядати реальний (скоригований на рівень інфляції) попит на гроші, який визначається з урахуванням їхньої купівельної спроможності — реальної вартості грошей. Реальні грошові залишки, або реальні грошові запаси, вимірюють той обсяг товарів та послуг, який можна придбати за певну номінальну кількість грошей M/P . Величина M/P отримала назву «реальних грошових запасів (M/P)» [11, с. 43].

Попит на гроші як на актив — це сума грошей, яку економічні агенти хочуть тримати в якості заощаджень, тобто бажаний обсяг грошових активів у готівковій формі. Перевагою зберігання грошей є їхня ліквідність. Недоліком зберігання грошей порівняно з іншими фінансовими активами (у нашому випадку облігаціями) є те, що гроші не приносять відсотків. Коли ви тримаєте гроші, ви повинні відмовитися від доходу у вигляді номінальної процентної ставки.

«Номінальна процентна ставка – це процентна ставка, виражена в грошовому еквіваленті за поточним обмінним курсом (не скоригована на інфляцію). Номінальна процентна ставка відображає альтернативну вартість зберігання грошей. Чим вища процентна ставка, тим більше потенційного доходу втрачає економічний агент, який накопичує гроші. Зростання процентної ставки змушує економічних агентів перерозподіляти свій портфель активів, тобто змінювати його структуру: зменшувати запас грошей і, відповідно, збільшувати запас облігацій. Таким чином, підвищення процентної ставки зменшує попит на гроші або створює спекулятивний попит на гроші» [16, с. 90].

Спекулятивний попит на гроші пов'язаний із заощадженнями економічних агентів, які (заощадження) зберігаються як запас вартості. Іншими словами, спекулятивний попит на гроші пов'язаний з функцією зберігання вартості. Спекулятивний попит на гроші — це певний резерв грошей, за допомогою якого економічні суб'єкти прагнуть застрахувати себе від можливих втрат у результаті коливань ринкової кон'юнктури [16, с. 90].

«Для вимірювання показників грошового ринку статистика розвинутих країн використовує поняття грошової маси. Грошова маса – загальний обсяг випущених в обіг паперових грошових знаків (банківських та казначейських білетів), металевих монет і депозитних грошей (грошових засобів на поточних рахунках а банках)» [20].

«Грошовий агрегат – це визначене законодавством відповідно до ступеня ліквідності специфічне угруповання ліквідних активів, які можуть слугувати альтернативними вимірниками грошової маси» [20].

Складниками грошового агрегату є фінансові активи у формі готівкових коштів у національній валюті, переказних депозитів, інших депозитів, коштів за цінними паперами, крім акцій, що емітовані депозитними корпораціями та належать на правах власності іншим фінансовим корпораціям, нефінансовим корпораціям, домашнім господарствам та некомерційним організаціям, що обслуговують домашні господарства [20].

Залежно «від зниження ступеня ліквідності фінансові активи групують у

різні грошові агрегати – M_0 , M_1 , M_2 та M_3 . Грошовий агрегат M_0 включає готівкові кошти в обігу поза депозитними корпораціями. Грошовий агрегат M_1 – грошовий агрегат M_0 та переказні депозити в національній валюті. Грошовий агрегат M_2 – грошовий агрегат M_1 і переказні депозити в іноземній валюті та інші депозити. Грошовий агрегат M_3 (грошова маса) – грошовий агрегат M_2 та цінні папери, крім акцій» [20].

Під пропозицією грошей (MS) мається на увазі загальна кількість грошей, що перебувають в обігу; вона складається із агрегатів M_0 , M_1 , M_2 , M_3 .

Пропозиція грошей — «це та кількість грошей, що знаходиться в розпорядженні економічних суб'єктів, яку вони можуть спрямувати в оборот за сприятливих умов. Найкраща макроекономічна політика полягає у збільшенні грошей сталим темпом. Він має відповідати щорічному темпу потенційного зростання реального ВВП, тобто пропозиція грошей має стійко зростати на 3–5% за рік («монетарне правило»). Згідно з твердженням монетаристів, дотримання цього правила усуває головну причину нестабільності економіки» [16, с. 92].

Пропозиція грошей завжди відповідає попиту на гроші на ринку. На рівні окремого економічного агента (мікрорівень) пропозиція грошей залежить від змін, які відбуваються в інвестуванні грошей у грошові активи, особливо від зміни процентної ставки (чим вища процентна ставка, тим більше грошей пропонується у вигляді кредиту і навпаки). Загальний рівень пропозиції грошей і підтримання грошової рівноваги на ринку грошових товарів забезпечується банківською системою держави та виваженою, високоефективною монетарною політикою.

«Більш загальна модель пропозиції грошей враховує роль центрального банку, поведінку комерційних банків та можливий відтік коштів з депозитів у банківській системі в готівку. Вона включає ряд нових змінних» [17].

«Грошова база (MB) — сума готівкових грошей (C), які є в обігу поза банками, плюс мінімальні банківські резерви (TR)» [17]:

$$MB = C + TR \quad (1.5)$$

«Готівка поза банками є безпосередньою частиною грошової маси, тоді як банківські резерви впливають на здатність банків створювати нові депозити і таким

чином збільшувати пропозицію грошей. Їх також називають активними або ефективними грошима, оскільки монетарна база має мультиплікативний вплив на пропозицію грошей» [20].

Грошовий мультиплікатор – «це процес створення нових банківських депозитів (безготівкових грошей), коли банки надають кредити своїм клієнтам на основі додаткових (вільних) резервів, які банк отримує із зовнішніх джерел. Показник грошового мультиплікатора дозволяє НБУ контролювати створення нових безготівкових грошей (банківських депозитів) як важливої складової загальної маси купівельних і платіжних засобів, виконуючи таким чином вимоги закону грошового обігу» [20].

На макроекономічному рівні грошова маса формується під впливом фактичної кількості грошей в обігу, яка є природною межею грошової маси. Тому останню можна вважати постійною величиною за відповідних умов, незалежно від динаміки відсоткової ставки. Лише додаткова емісія може розширити грошову масу понад її природну межу. Чим вищий рівень доходу в суспільстві, тим більше трансакцій здійснюється; чим вищий рівень цін, тим більше грошей потрібно для здійснення трансакцій в економіці. Модель грошового ринку показана на рис. 1.4.

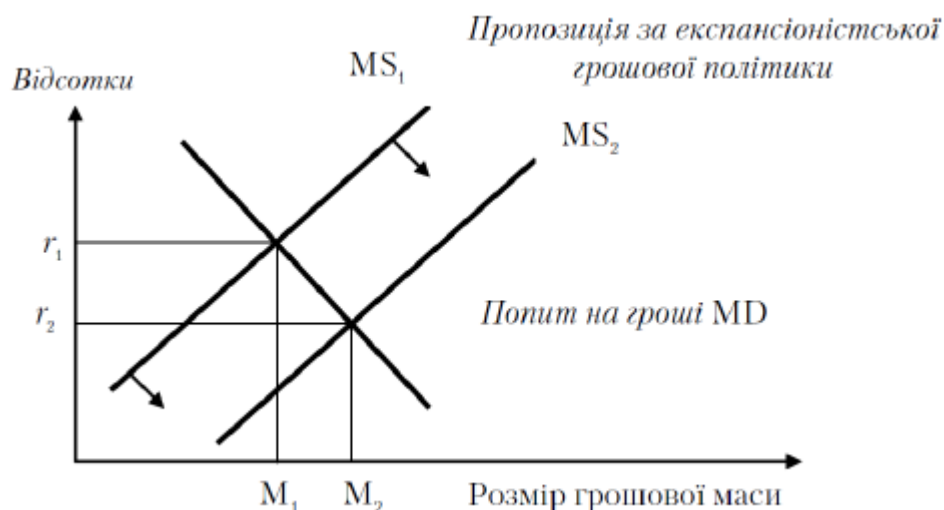


Рисунок 1.4 – Проста модель ринку грошей

Джерело: побудовано автором на основі [7]

Горизонтальна вісь відображає пропозицію грошей, а вертикальна вісь – процентну ставку (ціну грошей). Зі зростанням відсоткової ставки попит на

грошову масу зменшується. Чим вища відсоткова ставка, тим менш корисно зберігати гроші у вигляді готівки. Краще тримати їх у вигляді фондів, які приносять дохід. Коли процентна ставка знижується, попит на грошову масу зростає.

Отже, грошовий ринок є важливою складовою економічної системи будь-якої країни. Він охоплює відносини між суб'єктами, пов'язані з купівлею-продажем грошей, формуванням та розподілом грошових ресурсів. Основними учасниками грошового ринку є банки, державні структури, фінансові посередники та інші суб'єкти. Головна функція грошового ринку полягає в забезпеченні ефективного переміщення грошових коштів від власників заощаджень до тих, хто потребує додаткових грошових ресурсів.

1.2 Інституційна структура грошового ринку

За «інституційними ознаками грошовий ринок поділяється на ринок банківських кредитів та фондовий ринок» [3, с. 205].

На основі функцій грошового ринку можна представити процес направлення грошових потоків у формі інституційної моделі, що включає взаємодію трьох груп економічних суб'єктів: кредиторів, позичальників і фінансових посередників.

До «кредиторів можна віднести: домашні господарства, фірми, органи місцевого самоврядування, урядові структури, іноземні юридичні та фізичні особи, тобто тих, хто володіє тимчасово вільними коштами, заощадженнями. До позичальників відносять тих економічних суб'єктів, які потребують додаткових фінансових ресурсів. До фінансових посередників зараховують інституції, що позичають і, в свою чергу, надають позики. Це – банки, пенсійні фонди, страхові та інвестиційні компанії тощо» [16, с. 72].

На рис. 1.5 демонструється рух грошових інструментів від позичальників до кредиторів і, навпаки, рух грошових коштів від кредиторів до позичальників.

Модель включає два сектори грошового ринку.

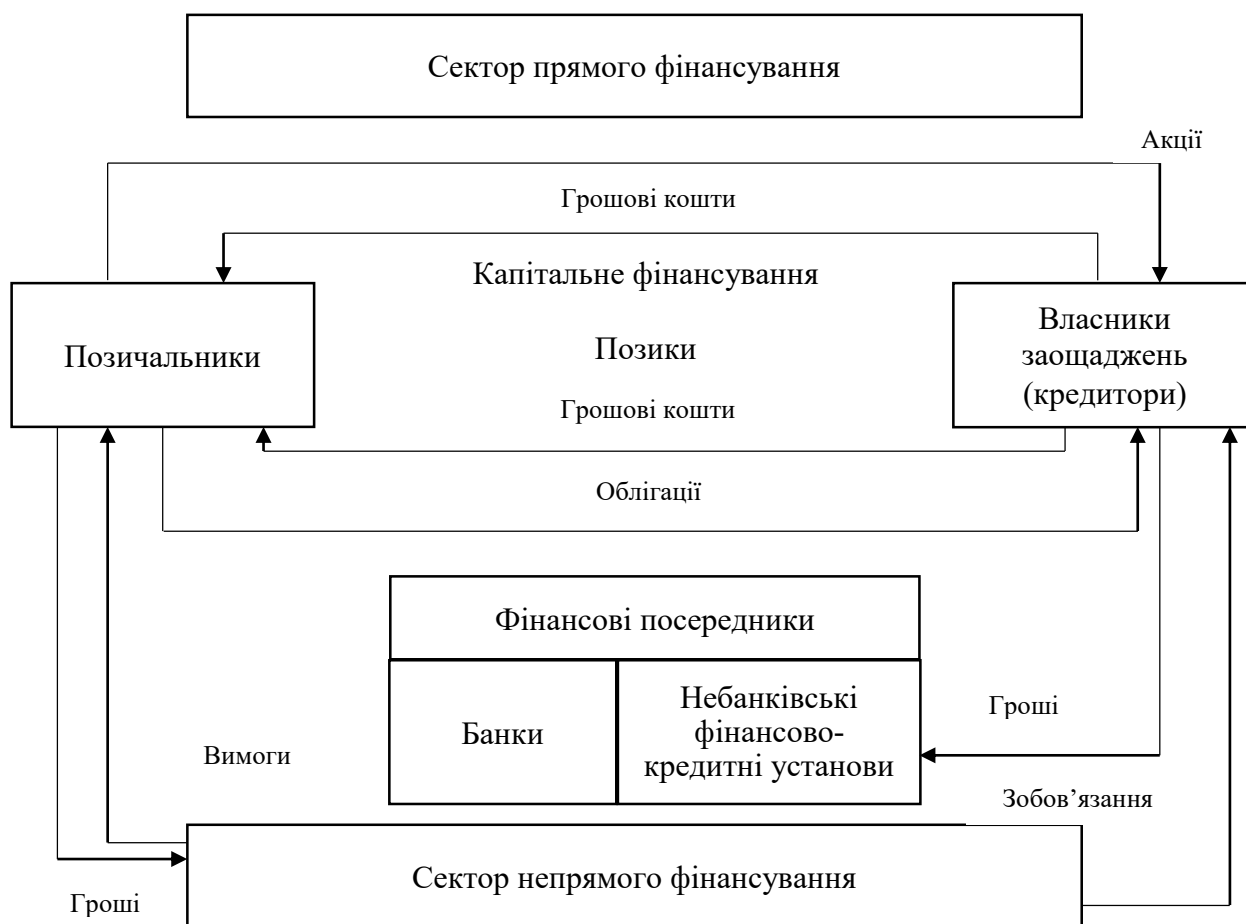


Рисунок 1.5 – Інституційна модель грошового ринку

Джерело: побудовано автором на основі [16]

У секторі прямого фінансування грошові кошти переміщуються безпосередньо від власників до позичальників (рис. 1.6). Цей сектор включає два основних потоки грошей: капітальне фінансування і грошове запозичення. Капітальне фінансування передбачає залучення коштів від інвесторів, які купують акції компанії і стають її постійними власниками. Ці кошти використовуються підприємствами для їх господарської діяльності. Другий потік, грошове запозичення, полягає в тому, що компанії залучають кошти на певний період часу, шляхом емісії облігацій та інші боргові зобов'язання, які пізніше будуть повернуті кредиторам [8, с. 167].

У секторі непрямого, або опосередкованого, фінансування грошові кошти переміщуються через фінансових посередників від власників заощаджень до

позичальників. Цей сектор використовує спеціальний механізм для забезпечення руху грошових коштів і доповнює пряме фінансування.

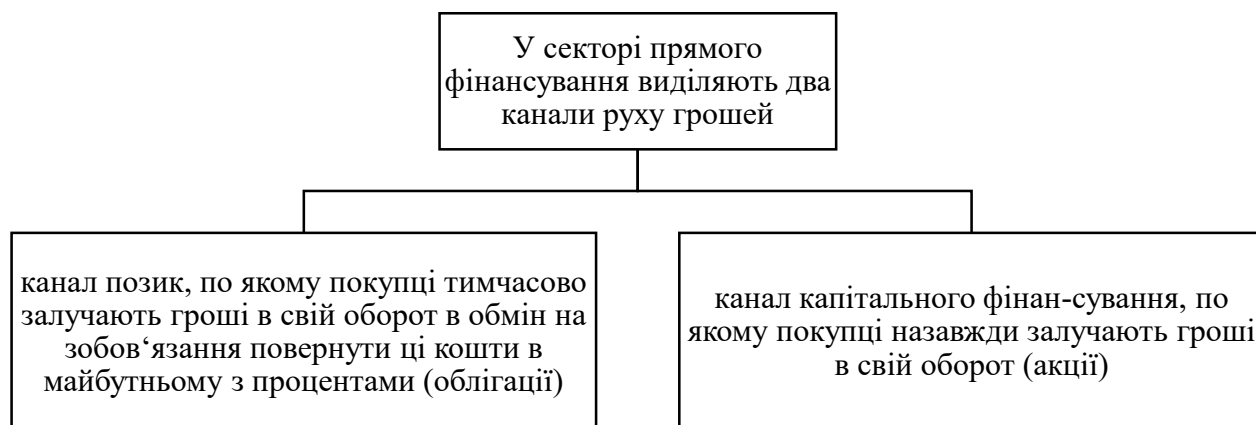


Рисунок 1.6 – Сектор прямого фінансування

Джерело: побудовано автором на основі [7]

«У секторі непрямого фінансування зв'язок між продавцями і покупцями грошей здійснюється через фінансових посередників, які спочатку накопичують ресурси, а потім продають їх кінцевим покупцям власним іменем. Вони створюють свої власні зобов'язання і вимоги, що відрізняє їх від технічних посередників, таких як брокери або дилери. Фінансовими посередниками є різні кредитно-фінансові установи, такі як банки, інвестиційні компанії, страхові компанії, пенсійні фонди та інші» [16, с. 73].

Між двома секторами в фінансово-кредитній сфері відбуваються процеси інтеграції, а також зростає конкуренція у залученні та розміщенні грошових коштів. Учасниками, або суб'єктами, на грошовому ринку є держава, банки, спеціальні небанківські фінансово-кредитні установи, інші посередницькі організації, які мають право проводити операції з борговими зобов'язаннями, такими як облігації, бони, комерційні векселі, депозитні сертифікати, банківські акцепти. Ці зобов'язання можна назвати інструментами грошового ринку [16, с. 73].

Держава вступає на грошовому ринку як позичальник, і її функції передаються центральному банку, який випускає та розміщує державні цінні папери. Ці цінні папери мають високу номінальну вартість і їх емісія проводиться

шляхом торгів (аукціонів) з обов'язковим записом на окремий рахунок у центральному банку. Ліквідність державних цінних паперів забезпечується шляхом капіталізації державного боргу та використання державного майна, такого як земля, основні засоби, золото, валюта і т.д. Центральний банк в більшості випадків виступає на грошовому ринку як кредитор. Він надає комерційним банкам, які є банками другого рівня, кредити, що далі спрямовуються економічним суб'єктам для розширеного відтворення та інших потреб. Центральний банк здійснює кредитування банків другого рівня через кредитні аукціони, випуск цінних паперів та дисконтні операції з векселями. Банки, зазвичай, залучають тимчасово вільні грошові кошти клієнтів у формі депозитів (рис. 1.7) [3, с. 211].

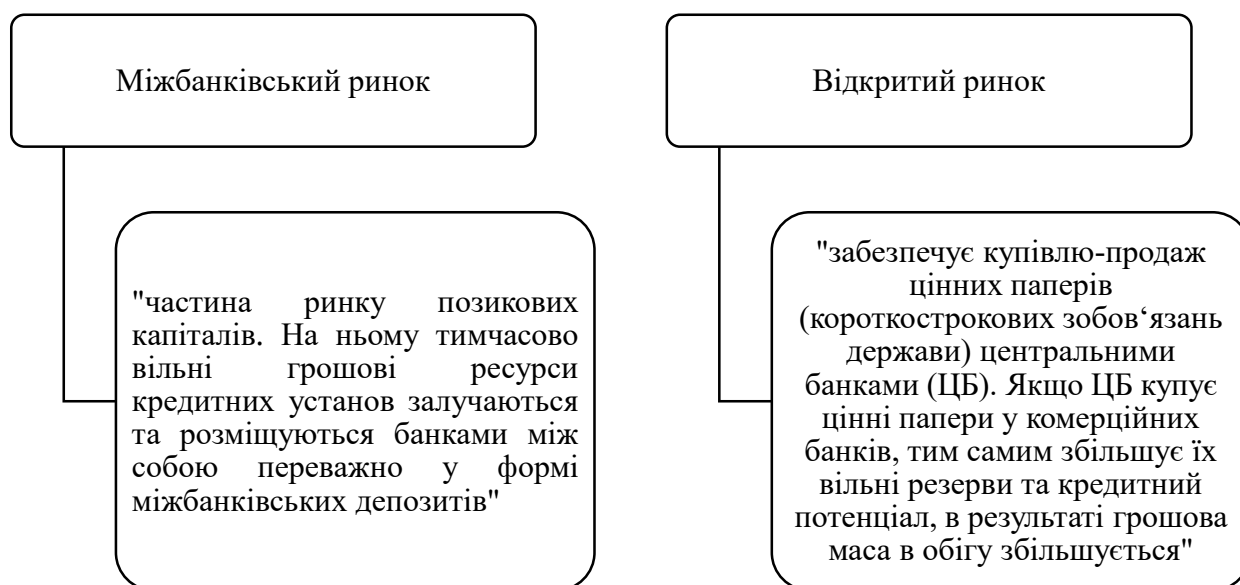


Рисунок 1.7 – Сутність міжбанківського та відкритого ринку

Джерело: побудовано автором на основі [3;11]

Основними учасниками грошового ринку є комерційні банки, які виступають як покупці та продавці, а також посередники. Вони виконують роль розподільника грошових коштів, де деякі банки мають тимчасову потребу у коштах, а інші мають тимчасовий надлишок і намагаються розмістити їх з вигодою для себе. Банки зобов'язані зберігати частину цих коштів у вигляді обов'язкових резервів у центральному банку. Решта коштів використовується для активних операцій на відкритому і міжбанківському ринках [34].

На думку Слав'юка Н. Р. «на грошовому ринку, крім традиційних учасників,

присутні посередницькі організації. До них належать дилінгові контори і облікові доми, які мають статус банків і здійснюють грошові операції шляхом залучення коштів від одних учасників ринку та їх надання іншим, отримуючи прибуток від різниці в процентних ставках. Також існують позабіржові маклери, які сполучають позичальників і кредиторів, отримуючи комісійні за ці послуги» [33, с. 22].

«В Україні на грошовому ринку також діють фінансові та страхові компанії, пенсійні фонди. Вони випускають короткострокові боргові зобов'язання і продають їх кредиторам» [20].

Отже, інституції, які діють на грошовому ринку, впливають на баланс попиту і пропозиції грошей та формують ціну грошей у вигляді відсотка. Вони відіграють важливу роль у забезпеченні стабільності і подоланні кризових явищ у державі.

1.3 Інструменти грошового ринку

Фінансові інструменти грошового ринку – «це певні види зобов'язань, які беруть на себе покупці грошей перед їх продавцями та одночасно носії права вимоги продавців грошей до їх покупців. Саме від того, який вид зобов'язань має місце, залежить поділ фінансових інструментів грошового ринку на дві групи: неборгові та боргові» [3, с. 197].

Неборгові зобов'язання представляють собою фінансові інструменти, які надають їх власникам право брати участь в управлінні та отримувати доходи від діяльності покупця грошей. Це означає, що власники неборгових зобов'язань зберігають право власності на ці інструменти і в певній мірі мають право розпоряджатися ними. До таких видів зобов'язань відносяться акції, страхові поліси, деривативні інструменти. Ці фінансові інструменти надають можливість їх власникам отримувати прибуток, брати участь у рішеннях та відображають права на майно або доходи певних суб'єктів.

«Боргові зобов'язання є фінансовими інструментами, які відображають взаємини між фінансовими посередниками і їх клієнтами щодо формування та розміщення кредитних ресурсів. Ці інструменти використовуються під час угод купівлі-продажу грошей, де тимчасове право розпорядження грошовими коштами передається покупцеві. Продавець грошей одержує повне відновлення свого права після повернення позиченої суми грошей та сплати визначених відсотків. Боргові зобов'язання можуть включати позики, облігації, векселі та інші інструменти, які засвідчують зобов'язання позичальника перед кредитором щодо повернення позичених коштів у встановлений термін та сплати відсотків за користування цими коштами» (рис. 1.8) [3, с. 198].

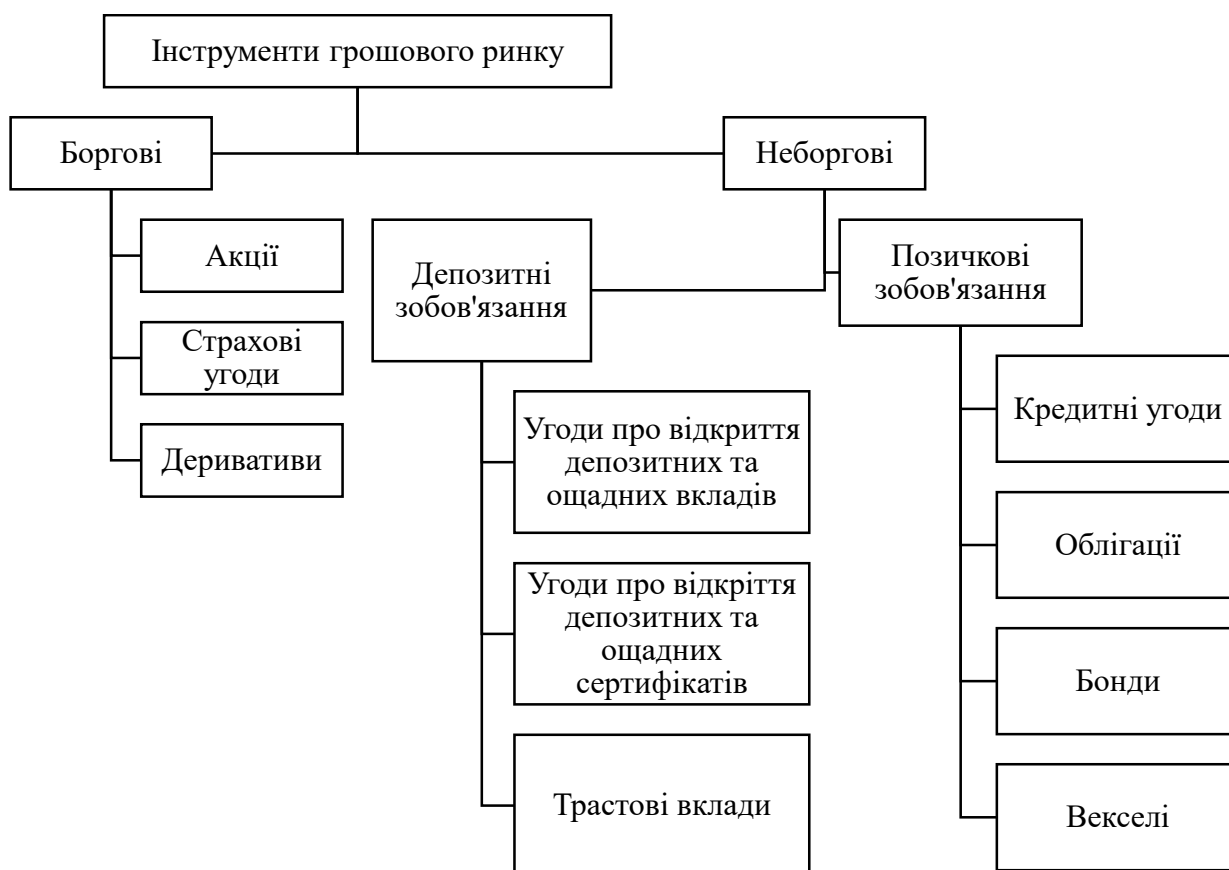


Рисунок 1.8 – Інструменти грошового ринку за видом зобов'язань

Джерело: побудовано автором на основі [3;11]

Облігації, сертифікати і векселі є інструментами позики, які використовуються для залучення фінансових ресурсів. Акції є інструментами власності, які дають власникам право на участь у власності компанії. Цінні папери гібридного типу поєднують риси як акцій, так і облігацій. Опціони, ф'ючерси,

варанти та інші похідні інструменти є інструментами фінансових похідних, що базуються на контрактах, які надають право на купівлю або продаж активів у майбутньому [16, с. 80].

Залежно від особливостей відносин боргу та умов передавання прав розпорядження грошовими сумами від продавця до покупця, боргові зобов'язання можна розділити на депозитні зобов'язання та позичкові зобов'язання (табл. 1.1).

Таблиця 1.1 – Класифікація боргових зобов'язань залежно від відносин боргу та умов передавання прав розпорядження грошовими сумами

Вид зобов'язання	Функції та склад
Депозитні зобов'язання	Ці зобов'язання засвідчують передачу грошей продавцем покупцеві з повним правом розпорядження ними, проте за умови повернення та зазвичай сплати відсотка. Депозитні зобов'язання використовуються в угодах банків щодо приваблення грошових ресурсів від фізичних та юридичних осіб. До них відносяться угоди про відкриття поточних та строкових рахунків, депозитні та ощадні вклади (сертифікати), трастові вклади та інші подібні угоди.
Позичкові зобов'язання	Ці зобов'язання між посередниками передбачають продаж грошових коштів з установленням обмежень щодо їхнього використання покупцями. У таких угодах встановлюються цілі використання коштів, терміни та гарантії повернення. До позичкових зобов'язань належать кредитні угоди, облігації, бонди, векселі та інші аналогічні інструменти.

Джерело: розроблено автором на основі [5; 34]

Фінансові інструменти, які обертаються на окремих сегментах грошового ринку, характеризуються значною різноманітністю, тому їх можна класифікувати за багатьма ознаками (табл. 1.2).

Таблиця 1.2 – Класифікація фінансових інструментів грошового ринку

Ознака класифікації	Види фінансових інструментів
1	2
1. За видами фінансових ринків	«інструменти грошового ринку та ринку позичкових капіталів (гроші, розрахункові документи, цінні папери, які обертаються на цьому ринку); інструменти ринку цінних паперів (різноманітні цінні папери, що обертаються на цьому ринку); інструменти валютного ринку (іноземна валюта, розрахункові валютні документи, а також окремі види цінних паперів, які обслуговують цей ринок); інструменти ринку фінансових послуг» - «фінансові послуги, які надаються фінансовими інституціями (банками і небанківськими кредитними установами, факторинговими і лізинговими компаніями, фондовими і валютними біржами, страховими компаніями тощо) суб'єктам фінансових відносин - підприємницьким структурам, державі та громадянам».

Продовження таблиці 1.2

1	2
2. За періодом обертання	«короткострокові фінансові інструменти (з терміном обігу до одного року), що обслуговують операції на ринку грошей; довгострокові фінансові інструменти (з терміном обігу понад один рік), що обслуговують операції на ринку капіталів; безстрокові фінансові інструменти (кінцевий термін погашення яких не встановлено, наприклад, акції), що обслуговують операції на ринку капіталів».
3. За характером фінансових зобов'язань	«інструменти, наступні фінансові зобов'язання за якими не виникають, тобто інструменти без наступних фінансових зобов'язань (валютні цінності, золото тощо); боргові фінансові інструменти, які характеризують кредитні відносини між їх покупцем і продавцем та зобов'язують боржника погасити у встановлені терміни їх номінальну вартість і заплатити винагороду у формі відсотка (облігації, векселі тощо)».
4. За пріоритетністю	«первинні фінансові інструменти випускаються первинним емітентом і підтверджують прямі майнові права чи відносини кредиту, такі як акції, облігації, чеки і векселі; вторинні фінансові інструменти, відомі як похідні цінні папери або деривативи, базуються на первинних цінних паперах і використовуються для спекулятивних операцій або страхування цінового ризику. Вони включають форварди, ф'ючерси, опціони, свопи, варанти і інші. Деривативи можуть бути фондовими, валютними, страховими, товарними».
5. За гарантованістю рівня дохідності	«фінансові інструменти з фіксованим доходом, які характеризують фінансові інструменти з гарантованим рівнем дохідності при їх погашенні або протягом періоду їх обігу незалежно від кон'юнктурних коливань ставки позикового відсотка на ринку фінансових послуг; фінансові інструменти з невизначеним доходом, рівень дохідності яких може змінюватися залежно від фінансового стану емітента (прості акції, інвестиційні сертифікати) або кон'юнктури фінансового ринку (боргові фінансові інструменти з плаваючою відсотковою ставкою)».
6. За рівнем ризику	«безризикові фінансові інструменти: державні короткострокові цінні папери, депозитні сертифікати від надійних банків, стабільні іноземні валюти, цінні метали; фінансові інструменти з низьким рівнем ризику: короткострокові фінансові інструменти, які обслуговують ринок грошей та зобов'язання надійних позичальників з високим фінансовим статусом; фінансові інструменти з помірним рівнем ризику відповідають середньому рівню ринку; фінансові інструменти з високим рівнем ризику мають значний ризик, що перевищує середньоринковий; фінансові інструменти з дуже високим рівнем ризику використовуються для найризикованіших спекулятивних операцій на фінансових ринках: акції венчурних підприємств, облігації емітовані підприємствами у кризовому стані, ф'ючерси та опціони».

Джерело: сформовано автором на основі [34]

Облігація «є борговим зобов'язанням позичальника перед кредитором, що оформлюється не кредитною угодою, а продажем-купівлею спеціального цінного паперу. Облігація – це цінний папір, що засвідчує внесення його власником грошових коштів і підтверджує зобов'язання відшкодувати йому номінальну вартість цього цінного папера у встановлений термін з виплатою фіксованого відсотка. Існують різні види облігацій залежно від емітента, способу виплати доходу, термінів, на які вони випускаються, умов обігу та надійності» [34, с. 312].

Вексель «є цінним папером, що засвідчує безумовне грошове зобов'язання векселедавця сплатити після настання терміну певну суму грошей власнику векселя (векселедержателю)» [16, с. 71].

Пайові фінансові інструменти відображають право власності їх власника на певну частку статутного капіталу емітента і можуть забезпечувати отримання доходу у формі дивідендів або відсотків (наприклад, акції, інвестиційні сертифікати та інші подібні інструменти).

Акція – «це цінний папір без установленого терміну обігу, що є титулом власності на майно компанії, яка здійснила її емісію. Відповідно власник акції стає співвласником компанії-емітента акцій, що виражається в правах цієї особи на участь в управлінні компанією, на частку в її акціонерному капіталі, а також на отримання частини прибутку та залишку активів у разі її ліквідації. Є різні види акцій, які визначають різні права їх власників: прості й привілейовані; іменні та на пред'явника; паперові та електронні; номінальні й без номіналу; платні та преміальні; з вільним і обмеженим обігом. Застосування різних видів акцій пов'язане з різними цілями, якими керуються засновники акціонерних товариств» [33, с. 126].

Інвестиційний сертифікат – «це цінний папір, що засвідчує право власності інвестора на частку в інвестиційному фонді. Інвестиційні сертифікати можуть бути іменними та на пред'явника. Власник інвестиційних сертифікатів не має корпоративних прав» [34, с. 310].

Варто відзначити, що наведена класифікація фінансових інструментів є загальною і враховує найсуттєвіші ознаки. Кожна група фінансових інструментів, своєю чергою, може мати свої внутрішні класифікації, що відображають особливості їх випуску, обігу та погашення.

Отже, фінансові інструменти грошового ринку використовуються для переміщення коштів від одних економічних суб'єктів до інших. Грошовий ринок виступає посередником у русі коштів шляхом перенесенні їх від власників до користувачів.

РОЗДІЛ 2

СУЧАСНИЙ СТАН І ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ГРОШОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

2.1 Сучасний стан та інституційна структура грошового ринку України

З початком повномасштабних бойових дій НБУ оголосив, що продовжуватиме працювати над досягненням інфляційної цілі. Водночас, в умовах значної невизначеності та виняткових умов для економіки та фінансової системи, НБУ був змушений запровадити адміністративні обмеження, особливо на валютному ринку. В умовах падіння економіки, зростання невизначеності та фінансових ризиків ринкові інструменти монетарної політики, зокрема облікова ставка, не могли відігравати суттєвої ролі у функціонуванні грошово-кредитного та валютного ринків. Тому встановлення обмінного курсу НБУ допомогло уникнути невизначеності для домогосподарств та бізнесу, а також утримати девальваційні та інфляційні очікування під контролем. Обмінний курс став ціновим стабілізатором або «номінальним якорем» для всієї економіки та запобігав надмірному зростанню інфляції, яке могло б ще більше дестабілізувати макроекономічну ситуацію. Основні макроекономічні показники України наведені у табл. 2.1.

Таблиця 2.1 – Основні макроекономічні показники за 2019-2022 рр.

Показник	2019	2020	2021	2022
Реальний ВВП (% до попереднього року)	3,2	-3,8	3,4	-33
Інфляція (% , кінець року)	4,1	5,0	10	26,6
Курс (грн/\$ середній за рік)	25,8	27	27,3	31,8
Дефіцит бюджету (% до ВВП)	-2,1	-5,9	-3,9	-20
Поточний рахунок (% до ВВП)	-2,7	3,3	-1,6	2,7
Міжнародні резерви (млрд \$ на 31.12)	25,3	29,1	30,9	28,5

Джерело: сформовано автором за даними НБУ [20]

Науковці зазначають, що «від початку війни до червня НБУ утримував облікову ставку на рівні 10%. Зі зростанням інфляції реальна процентна ставка

ставала все більш від'ємною, а невизначеність зростала, що призводило до відтоку депозитів, тиснуло на обмінний курс і загалом збільшувало ризик фінансової дестабілізації. 2 червня НБУ різко підвищив облікову ставку до 25% і одночасно розширив процентний коридор з $\pm 1\%$ до $\pm 2\%$. Таке різке підвищення процентної ставки мало на меті зупинити відтік депозитів з банківської системи та зменшити попит на іноземну валюту. З іншого боку, це призвело до підвищення вартості запозичень для компаній, збільшення витрат на обслуговування боргу і, перш за все, для держави» [20] (рис. 2.1).

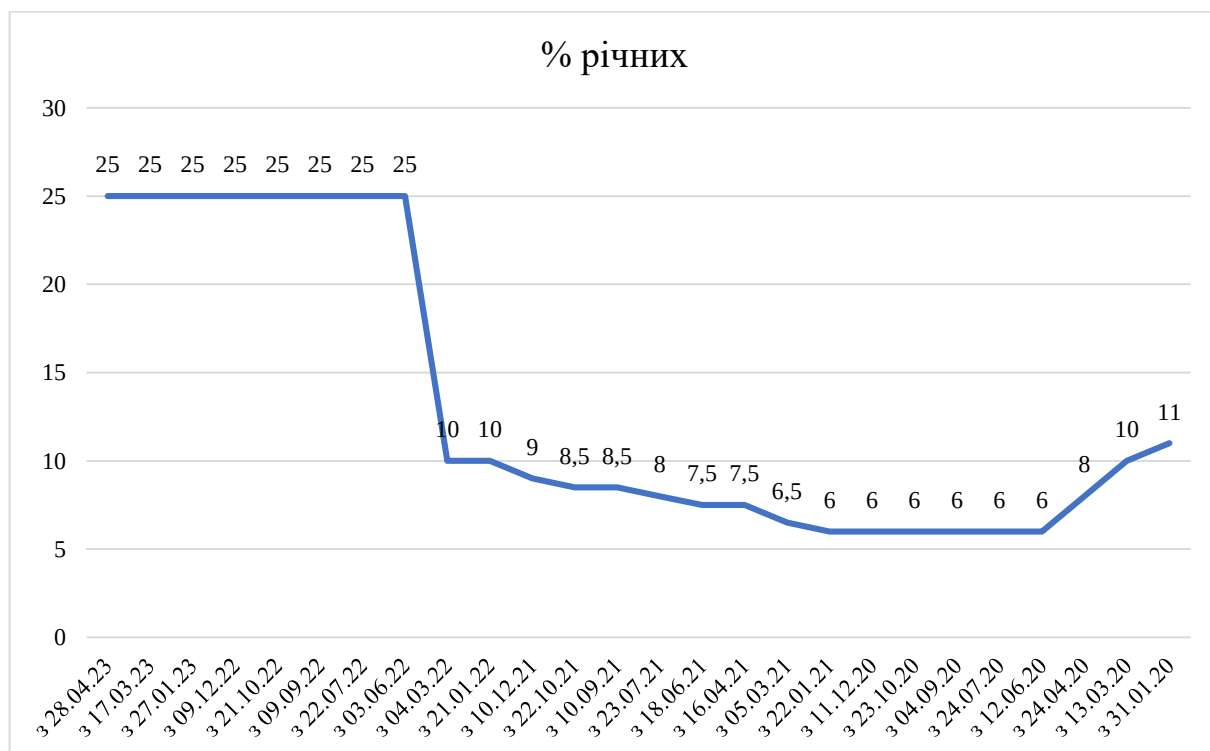


Рисунок 2.1 – Динаміка облікової ставки НБУ, % річних

Джерело: сформовано автором за даними НБУ [20]

Іншими словами, «перед НБУ стояла класична дилема центрального банку перед прийняттям рішення про облікову ставку: як знайти компроміс між стримуванням інфляції, з одного боку, та стимулюванням виробництва товарів і послуг та обмеженням бюджетного навантаження, з іншого. На той момент ідеального рішення не існувало. Можливими були й інші тактичні варіанти, такі як менше підвищення відсоткової ставки з одночасною девальвацією гривні, або підвищення ставки в кілька етапів. Однак стратегічне рішення про підвищення

відсоткової ставки було правильним, як показали подальші події, коли відтік депозитів, особливо строкових, припинився, а обмінний курс стабілізувався на новому рівні після разової девальвації» [20].

З точки зору регулятора, ризик фінансової дестабілізації видавався набагато більш загрозливим для економіки, ніж скорочення кредитування, яке і так було не надто активним у період низьких відсоткових ставок. У нинішніх умовах високі відсоткові ставки можуть ще більше сповільнити виробництво, але головною причиною падіння виробництва є військова агресія і руйнування підприємств та інфраструктури, а не вища вартість запозичень.

Рішення про підвищення облікової ставки було також підкріплене положенням Закону «Про Національний банк України» (стаття 6), в якому зазначено, що «основним завданням центрального банку є забезпечення цінової та фінансової стабільності» [29].

Сприяння економічному зростанню має відбуватися лише тоді, коли воно не заважає виконанню перших двох завдань центрального банку.

Валютно-курсова політика НБУ. «Від початку військової агресії НБУ зафіксував обмінний курс гривні та запровадив низку заходів для обмеження відтоку капіталу. Пізніше в липні обмінний курс було зафіксовано на новому рівні – 36,6 грн за долар. Ці заходи допомогли стабілізувати ринковий обмінний курс, зупинили відтік депозитів з банківської системи та зменшили попит на іноземну валюту» [20].

У четвертому кварталі 2022 року «банківський сектор продовжував працювати стабільно, незважаючи на атаки росії на енергетичну інфраструктуру. Банки відновлювали свої мережі у звільнених регіонах, хоча загальна кількість відділень у країні зменшилася. Вкладники мали довіру до фінансових установ, і надходження коштів від клієнтів, які в основному залишалися на поточних рахунках, продовжувалися. Одночасно зростали термінові депозити, хоча українська гривня зростала повільніше, ніж іноземні валюти. Обсяги активів банківського сектору продовжували зростати. Попит на кредити залишався низьким, зростали втрати від кредитного ризику, тому чистий кредитний портфель

зменшувався. Збільшення активів було зумовлене переважно зростанням вкладень у депозитні сертифікати Національного банку України та коштів в інших банках. Частка непрацюючих кредитів продовжувала зростати. Незважаючи на значні відрахування в резерви, банківський сектор зміг заробити прибуток протягом кварталу і року. Цьому сприяло подальше зростання доходів від відсотків та комісійних оплат» [20].

Динаміка грошової бази в Україні та її складових наведена у табл. 2.2.

Таблиця 2.2 – Грошова база та її складові у 2022-2023 рр.

Показники	2022						2023		
	січень грудень						січень		
	залишки на кінець періоду, млрд грн	операції за період, млрд грн	зміна в річному обчисленні, %	залишки на кінець періоду, млрд грн	операції за період, млрд грн	зміна в річному обчисленні, %	залишки на кінець періоду, млрд грн	операції за період, млрд грн	зміна в річному обчисленні
Грошова база	692,83	30,33	13,1	792,54	34,21	19,6	829,83	37,29	19,0
у тому числі									
готівкові кошти, випущені в обіг	627,56	-0,05	13,0	715,12	27,39	13,9	699,65	-15,47	11,0
переказні депозити інших депозитних корпорацій	65,17	30,33	13,8	77,24	6,89	—	129,69	52,44	99,0
переказні депозити інших секторів економіки	0,10	0,05	—	0,18	-0,07	—	0,49	0,32	

Джерело: грошово-кредитна та фінансова статистика НБУ [20]

За даними табл. 2.2 можна зробити наступні висновки. Залишки грошової бази зростали протягом 2022 року, але збільшення стало ще більшим у 2023 році. Операції за період також зросли в обох роках. Зміна в річному обчисленні вказує на значний приріст грошової бази. Залишки готівкових коштів в обігу також збільшилися протягом обох років, але зростання було більшим у 2023 році. Операції з готівкою показують різні зміни: в 2022 році була незначна зміна, а в 2023

році відбулося значне збільшення. Переказні депозити інших депозитних корпорацій: Залишки переказних депозитів інших депозитних корпорацій зростали значно в обох роках. Операції за період також зросли, але в 2023 році збільшення було меншим або навіть відсутнім. Залишки переказних депозитів інших секторів економіки були незначними, з незначною зміною в обох роках. Операції за період також були мінімальними. Отже, загалом можна сказати, що грошова база зросла, особливо через збільшення готівкових коштів та переказних депозитів інших депозитних корпорацій. Це може свідчити про підвищення ліквідності і збільшення обсягу грошових ресурсів на ринку.

Україна має стабільну кількість діючих банків у 2022 році – 67 (табл. 2.3).

Таблиця 2.3 – Динаміка кількості банків станом на кінець періоду

	2019	2020	2021	I.22	II.22	III.22	IV.22
Платоспроможні	75	73	71	69	68	67	67
Зміна	-2	-2	-2	-2	-1	-1	0
Державні, у т. ч. ПриватБанк	5	5	4	4	4	4	4
Зміна	0	0	-1	0	0	0	0
Іноземні	20	20	20	16	16	16	16
Зміна	-1	0	0	-4*	0	0	0
Приватні	50	48	47	49	48	47	47
Зміна	-1	-2	-1	+2*	-1	-1	0

*Два банки з іноземним капіталом віднесені до групи приватних

Джерело: огляд банківського сектору НБУ [20]

Проте, 7 лютого 2023 року Національний банк України визнав банк «Форвард» неплатоспроможним через невиконання фінустановою вимог законодавства та неприведення своєї діяльності у відповідність до цих вимог. Цей банк становив 0,1% чистих активів сектору. Таким чином, за рік кількість банків зменшилася на чотири, включаючи два банки з державним російським капіталом, які були виключені в лютому 2022 року. За квартал структура сектору банків не зазнала змін, проте за рік частка державних банків зросла на 3,9 відсоткових пунктів і перевищила половину чистих активів сектору, досягнувши 50,6%. Рівень концентрації в банківському секторі збільшився [20].

За IV квартал обсяг чистих активів платоспроможних банків збільшився на 8,6%, а за весь 2022 рік – на 17,9% (8,6% за фіксованим курсом на початок року).

Головним джерелом нарощування активів були депозитні сертифікати НБУ та кошти на рахунках в інших банках. Проте вкладення в облігації внутрішньої державної позики (ОВДП) трохи зменшилися протягом року. Збільшення попиту на державні цінні папери спостерігалось на початку 2023 року (рис. 2.3) [20].

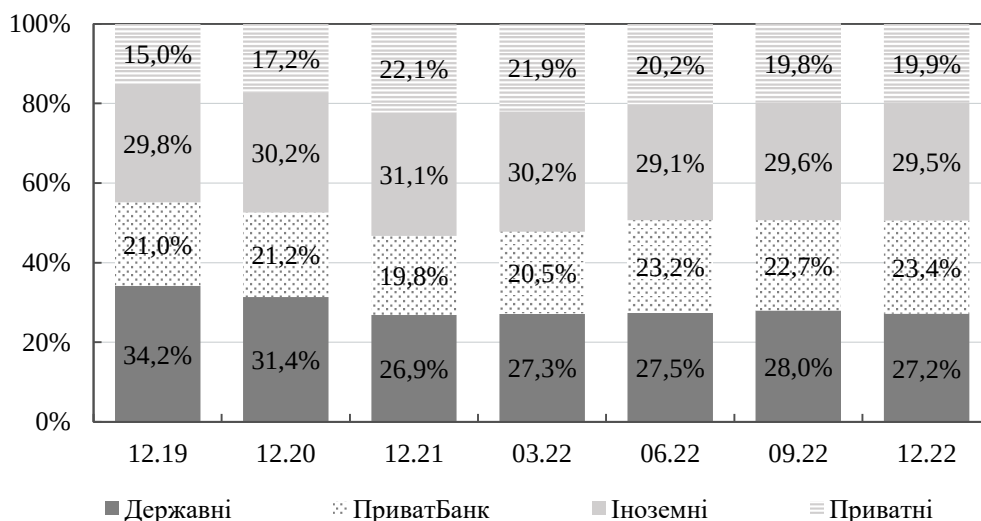


Рисунок 2.2 – Розподіл чистих активів за групами банків

Джерело: сформовано автором за даними НБУ [20]

Чистий кредитний портфель «скорочувався, переважно через дорезервування. У IV кварталі обсяги чистих кредитів суб'єктам господарювання знизилися на 6,7% в гривні та на 5,2% в іноземній валюті (в доларовому еквіваленті). Зменшення гривневого корпоративного кредитного портфеля відбулося у всіх групах банків. За весь 2022 рік чисті гривневі кредити суб'єктам господарювання зросли на 0,5%, а кредити в іноземній валюті скоротилися на 23,9% в доларовому еквіваленті. Збільшення гривневого кредитного портфеля спостерігалось переважно у сільському господарстві. Попит на позики залишається пригніченим, а програма підтримки «Доступні кредити 5-7-9%» залишається ключовим рушієм гривневого корпоративного кредитування» [20].

У IV кварталі обсяг чистого роздрібного гривневого кредитного портфеля скоротився на 12,6%, особливо в іноземних та приватних банках. Головною причиною такого скорочення було зростання резервів на покриття можливих кредитних збитків. Крім того, повільне нове кредитування не компенсувало погашення старих позик. Ця тенденція триває з початку повномасштабної війни, і

за весь рік скорочення склало 32,7%. Фінансові установи прискорили визнання кредитних втрат у зв'язку зі збільшенням військових дій.

В цілому за квартал питома вага непрацюючих кредитів зросла на 4,5 відсоткових пункти і становила 38,1%, а за рік збільшилася на 8,1 відсоткових пункти. Частка непрацюючих кредитів зросла найбільше серед фізичних осіб - на 13,6 відсоткових пункти, а також серед корпоративних кредитів - на 6,8 відсоткових пункти.

У IV кварталі 2022 р. «обсяги зобов'язань платоспроможних банків зросли на 9,2% і перевищили показники 2021 року на 18,8% (7,5% з урахуванням фіксованого обмінного курсу на початок року). Головним джерелом фінансування банків надалі залишаються кошти клієнтів. На кінець грудня їхня частка зросла до 87,9%. Банки активно замінюють дороге рефінансування з боку Національного банку України (НБУ) коштами від клієнтів, що призвело до зниження частки рефінансування до 1,8% (рівень вересня 2020 року). Валовий зовнішній борг на кінець III кварталу 2022 р. скоротився до 2,2 млрд доларів США, що відповідає рівню 2004 р. Обсяги гривневих коштів фізичних осіб зросли на 8.3% за квартал (31.2% р/р). Завдяки зарплатним проектам та концентрації соцвиплат лідерами за цим показником Національний банк України виявилися Ощадбанк та ПриватБанк: +15% та 8% відповідно» (рис. 2.3) [20].

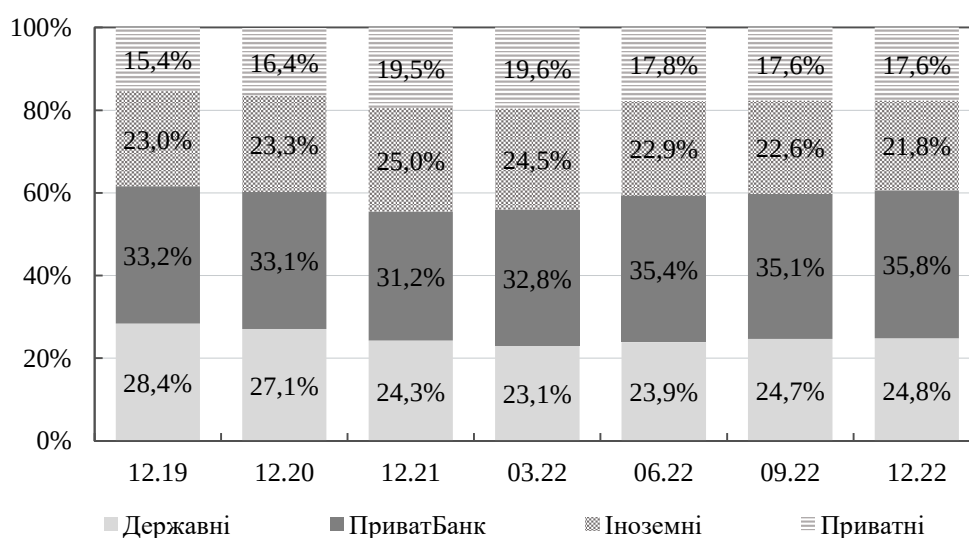


Рисунок 2.3 – Розподіл депозитів фізичних осіб за групами банків

Джерело: сформовано автором за даними НБУ [20]

«Більшість нових надходжень коштів залишається на поточних рахунках. Проте підвищення ставок за депозитами також прискорило зростання строкових коштів у гривні – до 2.6% за квартал (-6% р/р). Переважна більшість нових гривневих строкових вкладів залучається на строк від одного до шести місяців» [20].

Протягом кварталу «кошти населення в іноземній валюті зросли на 8,7% (при зменшенні на 4,6% порівняно з попереднім роком). Строкові вклади населення в іноземній валюті збільшилися на 20,8%. Найбільший приріст спостерігався у вкладах в установах з розвиненим інтернет-банкінгом, зокрема в ПриватБанку (+51,4%) та окремих приватних банках (+28% для групи). Це було викликано дозволом Національного банку України (НБУ) на онлайн-покупку валюти для розміщення на депозитах» [20].

За даними НБУ, «кошти суб'єктів господарювання в національній валюті зросли на 18,9% (11,9% порівняно з попереднім роком), завдяки адаптації бізнесу до умов війни. Приріст коштів у гривні прискорювався протягом кварталу, особливо в установах з приватним капіталом, де він становив 35,4%» [20].

«Темпи зростання коштів бізнесу в іноземній валюті поступово сповільнювалися, складаючи 1,8% протягом кварталу (2% порівняно з попереднім роком). Загальний рівень доларизації коштів зменшився на 1,7 відсоткових пункту до 35% за рахунок збільшення коштів бізнесу в гривні. Проте рівень доларизації вкладів фізичних осіб значно не змінився. За фіксованим курсом, що становився на 24 лютого, частка валютних депозитів знизилася до 30,1%» [20].

Протягом «IV 2022 р. кварталу Національний банк України (НБУ) утримував облікову ставку на рівні 25% річних. Нерівномірний приплив ліквідності в банківський сектор спонукав окремі фінансові установи конкурувати за клієнтські кошти. Тому банки підвищували ставки на депозити як для фізичних осіб, так і для бізнесу, а також зусильно працювали над подовженням строків депозитів. У середньому, вартість 12-місячних депозитів фізичних осіб зросла на 1,2 відсоткових пункту до 12,7% річних. Різниця між ставками на тримісячні та річні депозити збільшилася до 1,5 відсоткових пунктів, порівняно з 0,2 відсоткових

пунктів наприкінці вересня. Середня вартість кредитів для бізнесу становила 10,5% річних. Підвищення норм обов’язкового резервування змусить банки переглянути свою процентну політику протягом першого кварталу 2023 року» [20].

На «валютному ринку панував переважаючий попит, хоча співвідношення між попитом та пропозицією покращилося в цілому» (рис. 2.4) [20].

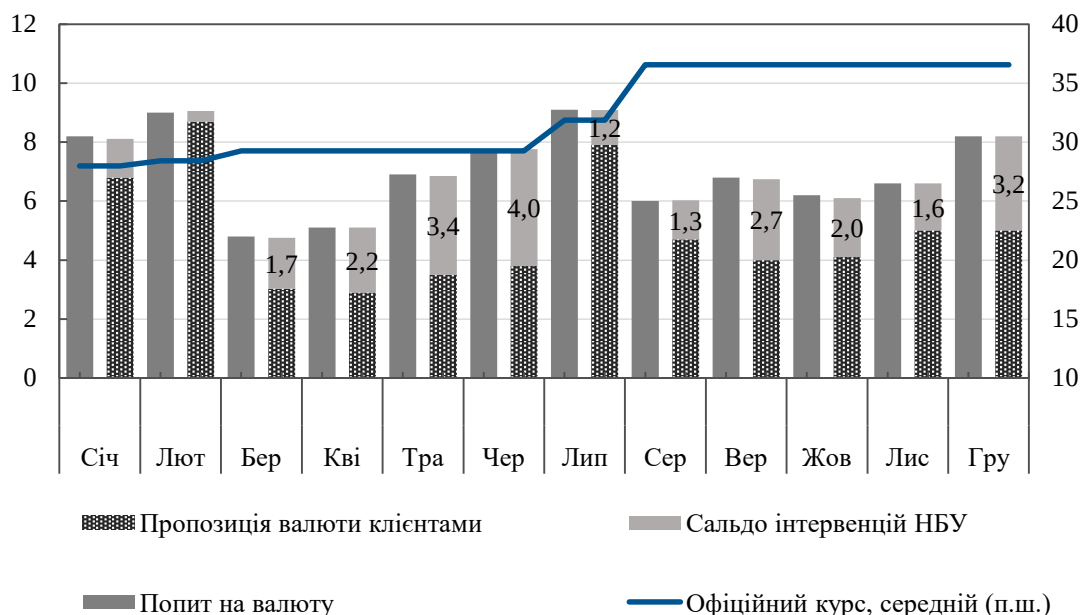


Рисунок 2.4 – Попит і пропозиція на міжбанківському валютному ринку, інтервенції НБУ, млрд дол., та офіційний курс гривні до долара у 2022 році

Джерело: сформовано автором за даними НБУ [20]

Незважаючи на масові ракетні удари з боку росії, готівковий валютний ринок залишався стабільним. Відхилення курсу готівкової валюти від безготівкового в IV кварталі знаходилися на прийнятному рівні, близько 10-11%

Покращенню балансу та стійкості валютного ринку сприяли такі фактори: збільшення обсягів та поліпшення ритмічності міжнародної фінансової допомоги; зростання експортних надходжень; утримання високої облікової ставки; коригування офіційного курсу гривні протягом 2022 року та його закріплення на новому рівні; дотримання узгоджених умов монетизації бюджету, з обсягом не більше 30 млрд грн на місяць до кінця 2022 року, та припинення емісії з початку 2023 року; налаштування валютних обмежень та впровадження спеціальних депозитних продуктів, таких як онлайн-депозити в іноземній валюті та депозити з

індексацією за офіційним курсом гривні; поступова стабілізація інфляційних та девальваційних очікувань [20].

Незважаючи на незмінну облікову ставку, у реальному вимірі вона буде зростати до початку 2024 року (рис. 2.5).

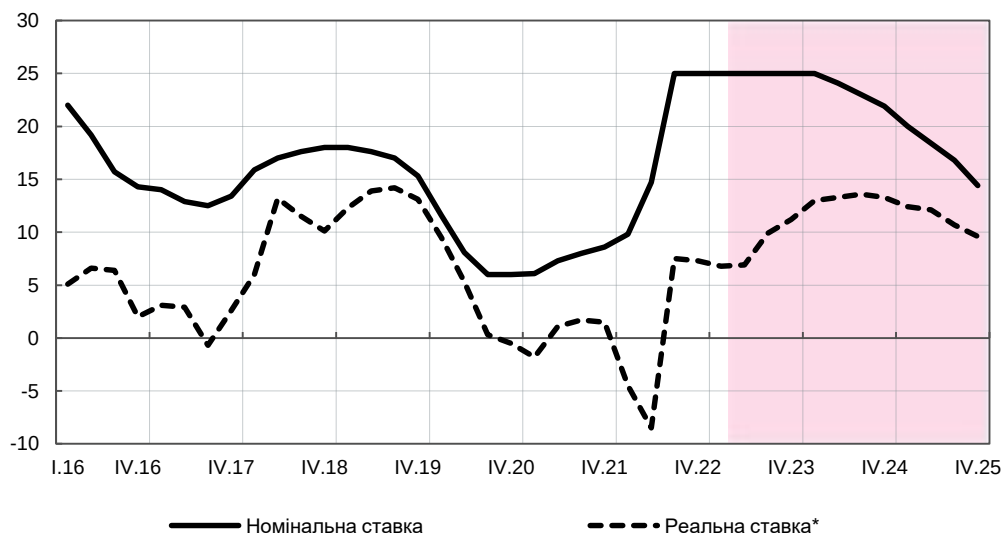


Рисунок 2.5 – Облікова ставка, у середньому за період, %

* Дефльована на модельні очікування (КПМ).

Джерело: сформовано автором за даними НБУ [20]

Це «разом із міцним РЕОК гривні сприятиме формуванню жорстких монетарних умов, що сприятиме зниженню рівня інфляції. Національний банк України зберіг облікову ставку на рівні 25% у січні, і очікується, що вона залишиться на цьому рівні щонайменше до кінця першого кварталу 2024 року. Проте, у реальному вимірі ця ставка буде зростати внаслідок передбачуваного зниження інфляції та відповідного послаблення інфляційних очікувань. Разом з міцним РЕОК гривні це створить жорсткі монетарні умови, що дозволить сформувати стійкий дезінфляційний тренд шляхом збільшення привабливості заощаджень та зниження вартості імпорту. Водночас, НБУ залишається готовим застосовувати заходи для уникнення емісійного фінансування дефіциту бюджету, підвищення привабливості гривневих активів, зміцнення стійкості валютного ринку та створення відповідних умов для послаблення адміністративних обмежень» [20].

Отже, з урахуванням викликів війни для українського грошового ринку, можна сказати, що вони мають значні наслідки для всіх його складових. По-перше, війна є каталізатором зростання ризиків, особливо фінансових. По-друге, через низьку платоспроможність, втрату стабільного джерела доходу, руйнування виробничих потужностей, окупацію та вимушену міграцію попит на фінансові послуги, зокрема кредити для домогосподарств, суттєво знижується. Це призводить до розбалансування кредитного портфеля та необхідності збільшення резервів, що підвищує ризик зниження прибутковості.

Окрім того, війна має інші наслідки для фінансового ринку, такі як загальне зниження довіри інвесторів та падіння інвестиційної активності. Негативні економічні та політичні умови, що супроводжують війну, створюють невпевненість серед інвесторів та призводять до відтоку капіталу з країни. Це може призвести до скорочення доступу до фінансування для підприємств та обмеження можливостей для розвитку.

Загалом, війна має суттєвий вплив на фінансовий ринок та всі його складові. Вона підвищує ризики та створює несприятливі умови для фінансових установ, знижує попит на фінансові послуги та спричинює нестабільність на ринку. У таких умовах важливо вживати заходів для зменшення ризиків, адаптації бізнес-моделей та забезпечення стійкості фінансово-банківського сектору.

2.2 Ринок банківських кредитів в умовах воєнного стану в Україні

Упродовж четвертого кварталу 2022 року, Національний банк України (НБУ) зберігав облікову ставку на рівні 25% річних. Упродовж четвертого кварталу 2022 р., ставка за кредитами, наданими фізичним особам, коливалася навколо рівня 30% річних, що відповідало ринковому рівню до початку повномасштабної війни з Росією. Вищий рівень ставок за операціями з населенням дозволив зберігати більш м'яку процентну політику в бізнес-сегменті, не збільшуючи загальної процентної

маржі. Середня зважена ставка за гривневими кредитами для суб'єктів господарювання продовжувала повільно зростати у жовтні-листопаді, але трохи знизилася в грудні 2022 р. до рівня 20% річних [20].

Незважаючи «на значні відрахування до резервів, фінансовий сектор отримав прибуток в розмірі 24,7 млрд грн за 2022 рік, з яких 17,3 млрд грн припадають на четвертий квартал. Протягом року 21 установа, включаючи два державних банки, зазнали збитків, загальний обсяг яких склав 20.8 млрд грн. Більшість банків зберегли високу операційну ефективність. Значний ріст процентних доходів був зумовлений інвестуванням вільної ліквідності у високодохідні депозитні сертифікати, тоді як збільшення вартості фондування було помірним. Це призвело до збільшення чистої процентної маржі, а чистий процентний дохід за 4 квартал 2022 р. зріс на 36,7% у порівнянні з попереднім роком» [20].

Обсяг «валових кредитів в гривні, наданих корпораціям, зменшується протягом 2022 року. Це означає, що підприємства менш активно скористалися державними програмами підтримки. Також відбувається зниження обсягів валових кредитів в гривні, наданих фізичним особам. У той же час, обсяги валових кредитів в іноземній валюті скоротилися на 42% через списання кредитів фізичним особам державним банком» (рис. 2.6) [20].

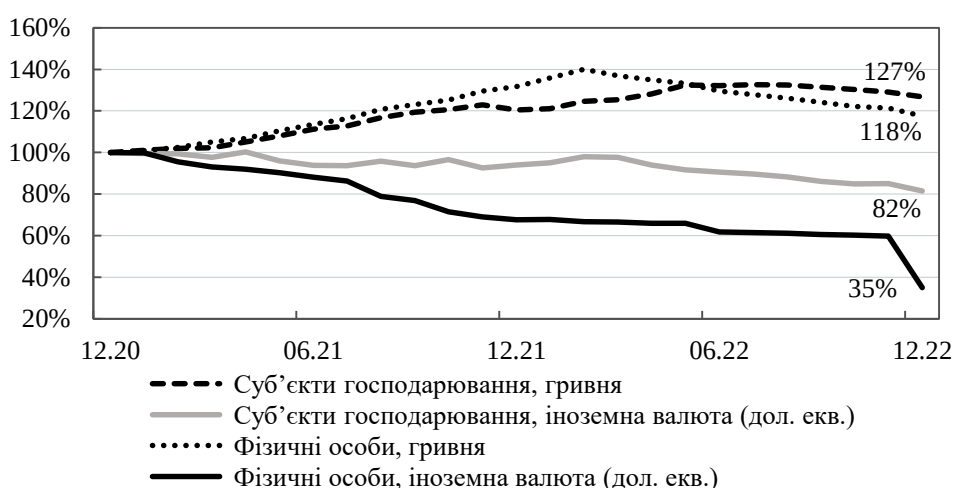


Рисунок 2.6 – Валові кредити суб'єктам господарювання та фізичним особам,
2020 = 100%

Джерело: сформовано автором за даними НБУ [20]

«У четвертому кварталі 2022 року спостерігалось зниження доларизації чистих кредитів, наданих фізичним особам, на 3,6 відсоткових пункти через списання старих валютних кредитів. Це свідчить про зменшення попиту на валютні кредити серед населення» (рис. 2.7) [20].

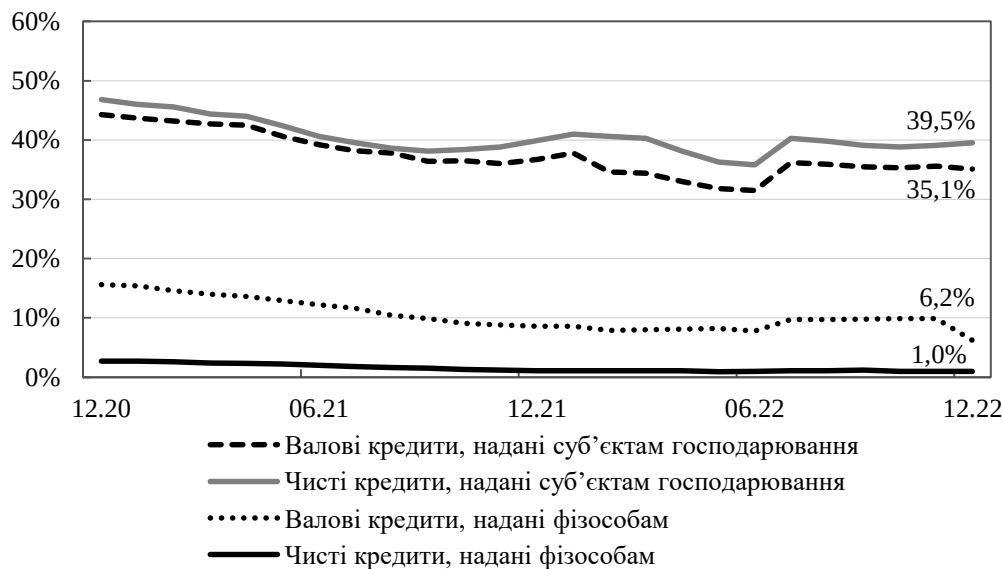


Рисунок 2.7 – Частка валютних кредитів

Джерело: сформовано автором за даними НБУ [20]

«Найпомітніше у 2022 році знизилися чисті кредити корпораціям під іноземним контролем – на 11 в. п., що свідчить про зменшення інтересу іноземних інвесторів до вкладення в українські корпорації» (рис. 2.8) [20].

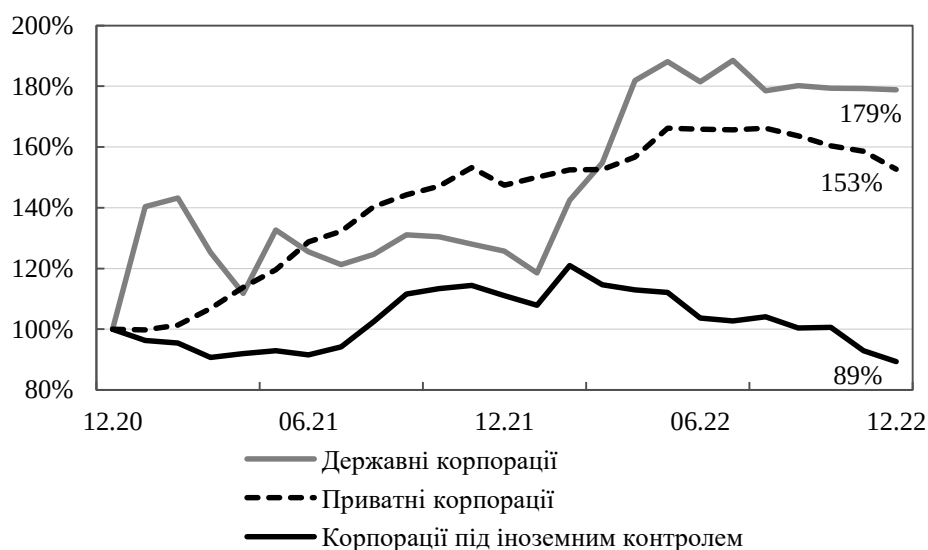


Рисунок 2.8 – Чисті гривневі кредити нефінансовим корпораціям, 2020 = 100%

Джерело: сформовано автором за даними НБУ [20]

Протягом останнього кварталу обсяг чистих гривневих кредитів для суб'єктів господарювання скоротився на 6.7%, а річне зростання +0.5%. Варто зазначити, що підвищення обсягу гривневого кредитування бізнесу спостерігалось лише у ПриватБанку, де воно зросло на 3,9% протягом IV кварталу (рис. 2.9).

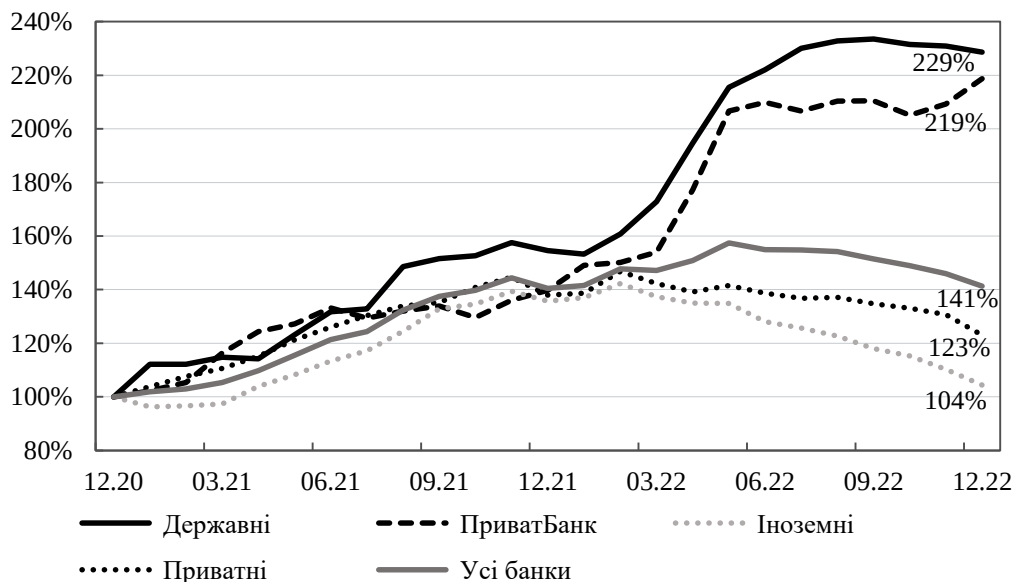


Рисунок 2.9 – Чисті кредити суб'єктам господарювання в гривнях, 2020 = 100%

Джерело: сформовано автором за даними НБУ [20]

У той же час, чисті гривневі кредити фізичним особам стрімко зменшилися: у IV кварталі на 12.6% і за рік – на 32.7% (рис. 2.10).

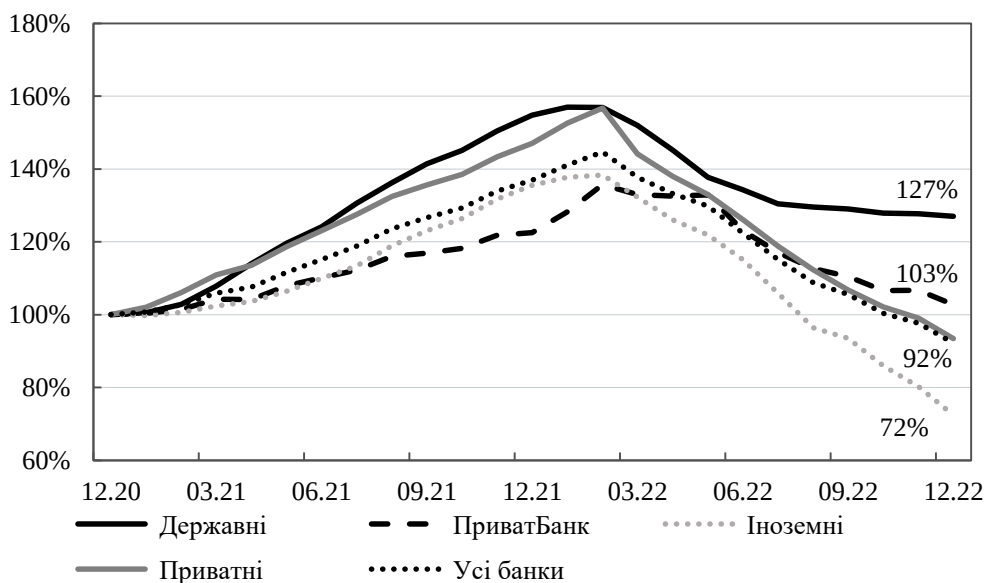


Рисунок 2.10 – Чисті кредити фізичним особам у гривнях, 2020 = 100%

Джерело: сформовано автором за даними НБУ [20]

Отже, у секторі бізнесу спостерігалось помірне зростання обсягів гривневих кредитів, зокрема в ПриватБанку. З іншого боку, у секторі фізичних осіб спостерігалось значне зменшення обсягу гривневих кредитів, що відбулось під впливом різних факторів на попит на кредити в обох секторах: економічні умови, регулятивні заходи.

Протягом 2022 року відбувалось зростання частки позик, наданих домогосподарствам, для задоволення поточних потреб – на 2,2 відсоткових пункти, а також для придбання, будівництва і реконструкції нерухомості на 1,0 відсотковий пункт (рис. 2.11).

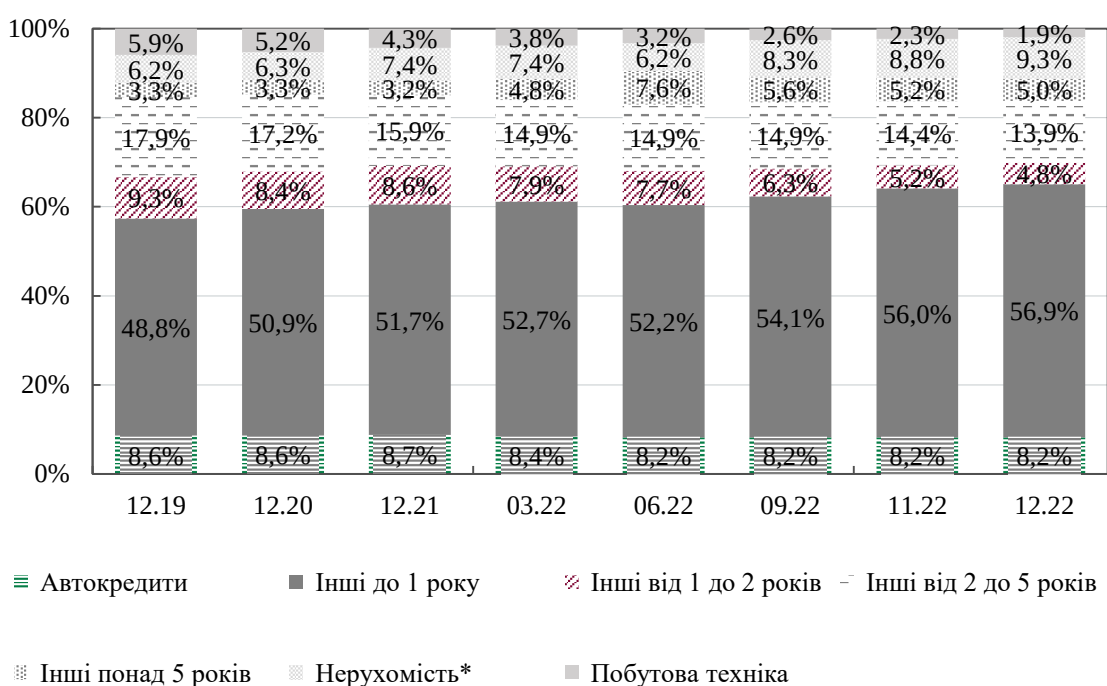


Рисунок 2.11 – Структура чистих гривневих кредитів фізичним особам за цільовим призначенням

* На придбання, будівництво та реконструкцію нерухомості.
Джерело: сформовано автором за даними НБУ [20]

Упродовж 4 кварталу 2022 року спостерігається зростання непрацюючих кредитів, яке склало 4.5 відсоткових пункти і досяг 38.1%. Головним чином, це збільшення було спричинено визнанням корпоративних позик як непрацюючих. Протягом року частка непрацюючих кредитів зросла ще на 8.1 відсоткових пункти, при цьому швидше збільшення спостерігалось серед фізичних осіб (на 13.6

відсоткових пункти й досягло 30.4%) порівняно з суб'єктами господарювання (на 6.8 відсоткових пункти й досягло 42.9%) (рис. 2.12).

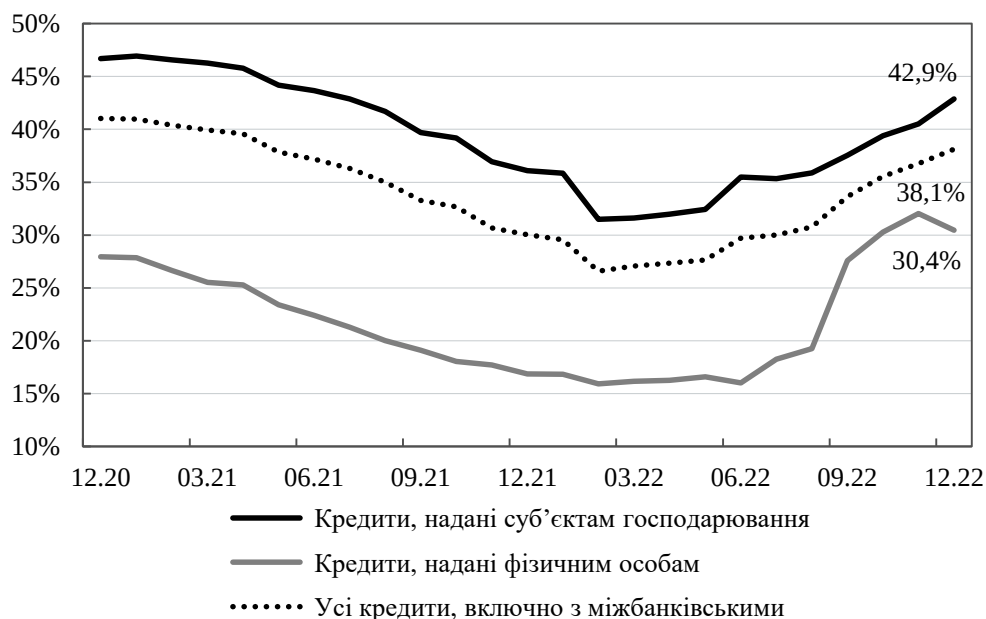


Рисунок 2.12 – Частка непрацюючих кредитів у портфелях банків

Джерело: сформовано автором за даними НБУ [20]

У четвертому кварталі значно зросла частка непрацюючих кредитів у портфелі державних банків (крім ПриватБанку) – на 8.8 відсоткових пунктів досягла 41.1% (рис. 2.13).

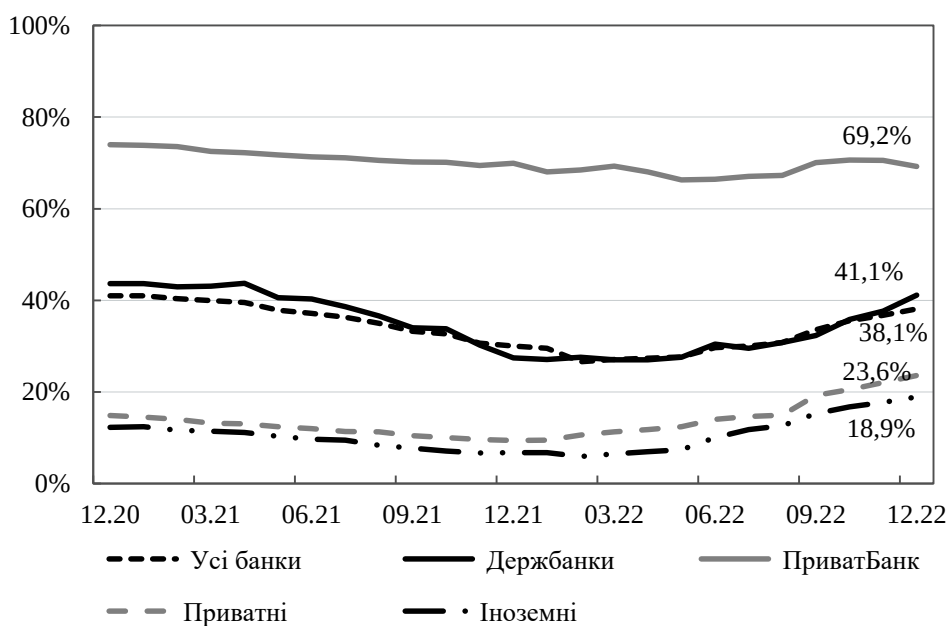


Рисунок 2.13 – Частка непрацюючих кредитів у портфелях банків за групами

Джерело: сформовано автором за даними НБУ [20]

Протягом року найбільше зростала частка непрацюючих позик у державних банках (крім ПриватБанку) і закордонних банках - відповідно на 14.2 відсоткових пунктів і 13.7 відсоткових пунктів. Нові непрацюючі кредити (зокрема ті, що мають високий рівень забезпечення) призвели до зниження покриття ними резервами, але цей показник залишається дуже високим (рис. 2.14).

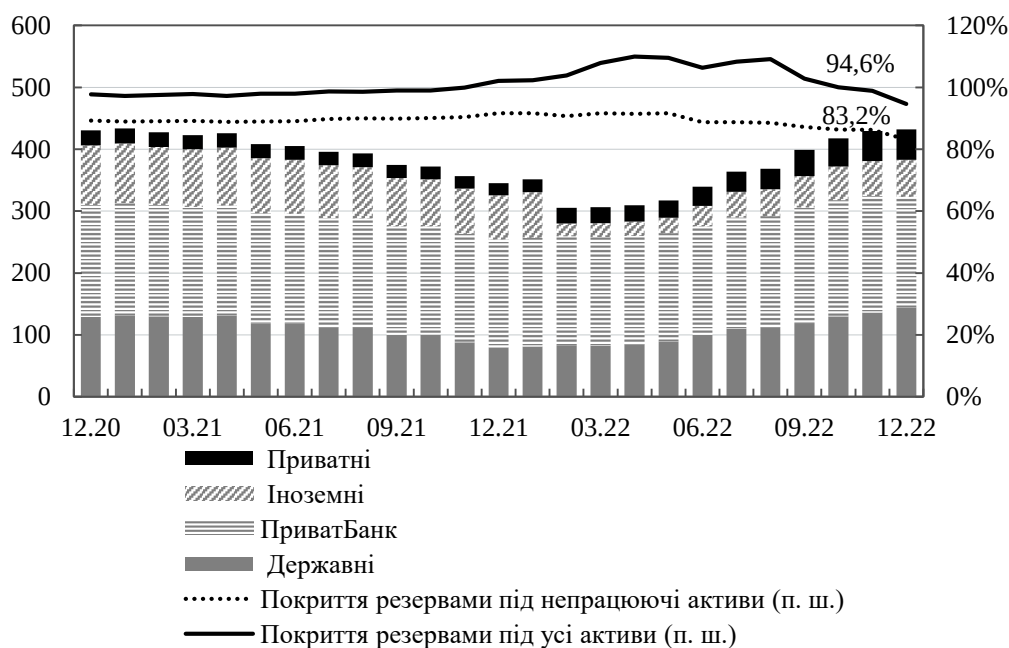


Рисунок 2.14 – Обсяг непрацюючих активів (млрд грн) та рівень покриття резервами

Джерело: сформовано автором за даними НБУ [20]

«Обстріли енергетичної інфраструктури мали помірний вплив на чистий комісійний дохід. У четвертому кварталі цей дохід збільшився на 9,9% порівняно з попереднім кварталом, але за рік зменшився на 7,0%. Зростанню сприяв також операційний дохід, зокрема прибуток від операцій з валютою. Операційні витрати у цей квартал зменшилися на 2,3% в порівнянні з попереднім роком. Співвідношення операційних витрат і операційного доходу (CIR) у четвертому кварталі склало 39,8%, порівняно з 53,8% у відповідному періоді минулого року. За підсумками року прибутковими були 61 банк. Протягом кварталу банки продовжували формувати резерви на випадок збитків, спричинених війною. Відрахування до резервів під кредити становили 21,1 млрд грн, а також було розформовано 2,8 млрд грн резервів під цінні папери. Загалом за рік банки

сформували 118,8 млрд грн резервів, основну частку з них – з початку повномасштабної війни» [20].

Отже, воєнний стан суттєво вплинув на ринок банківських кредитів, що вказує на незвичайну економічну ситуацію та невпевненість. Частка непрацюючих кредитів зросла як у державних, так і у приватних банках, що свідчить про погіршення фінансової стійкості клієнтів і збільшення ризику неповернення позик. Найбільше зростання непрацюючих кредитів було зафіксовано серед фізичних осіб, що говорить про зростання фінансових труднощів серед населення через економічну нестабільність, що супроводжує воєнний стан. Показник покриття непрацюючих кредитів резервами знизився через визнання нових непрацюючих позик, але залишається високим, що свідчить про відносну готовність банків до врегулювання проблемних кредитів в умовах складної економічної ситуації.

Враховуючи вищезазначені факти, можна стверджувати, що ринок банківських кредитів під час війни стикається зі значними ризиками і нестабільністю. Банки можуть зазнавати втрат через зростання непрацюючих позик, а клієнти можуть зіткнутися з фінансовими труднощами та обмеженим доступом до кредитів. В таких умовах банки повинні бути особливо уважними щодо кредитного портфеля, зосереджуючись на ефективному кредитному моніторингу та оцінці ризиків.

2.3 Ринок продуктів небанківських фінансових інститутів України у сучасних умовах

«У четвертому кварталі 2022 року спостерігалось відновлення діяльності небанківських фінансових послуг, але було нерівномірним. Обсяги наданих послуг залишалися значно нижчими, ніж до початку воєнного стану. У секторі страхування життя обсяги активів та страхових премій збільшилися, але в ризикових – зменшилися. Коефіцієнти операційної ефективності погіршилися

через зростання операційних витрат. Страхові компанії завершили IV квартал з незначним збитком, але за рік вони були прибутковими. Фінансові компанії поступово відновлювали кредитування, обсяги операцій фінансового лізингу помітно зросли. Фінансові компанії були прибутковими та покращили свої показники рентабельності. Діяльність ломбардів застоювалася і була збитковою. Сектор кредитних спілок продовжував скорочуватися, зменшились обсяги активів і кредитного портфеля, а якість позик погіршилася. Формування резервів у сфері кредитних спілок зросло через реалізацію кредитного ризику та привело до збитковості цих установ» [20].

У четвертому кварталі 2022 року «помітно зменшилася кількість надавачів небанківських фінансових послуг. З Реєстру було вилучено 88 фінансових компаній, 17 кредитних спілок, 11 страховиків, а також по 8 ломбардів і юридичних осіб-лізингодавців. Протягом 2022 року з ринку зникли понад 420 установ, переважно фінансові компанії та кредитні спілки. Зазвичай виключення компаній з Реєстру передують анулюванню їх ліцензій. Протягом четвертого кварталу було анульовано ліцензії 121 установам, переважно фінансовим компаніям і кредитним спілкам. Третина компаній втратила ліцензії з рішення регулятора» (рис. 2.15) [20].

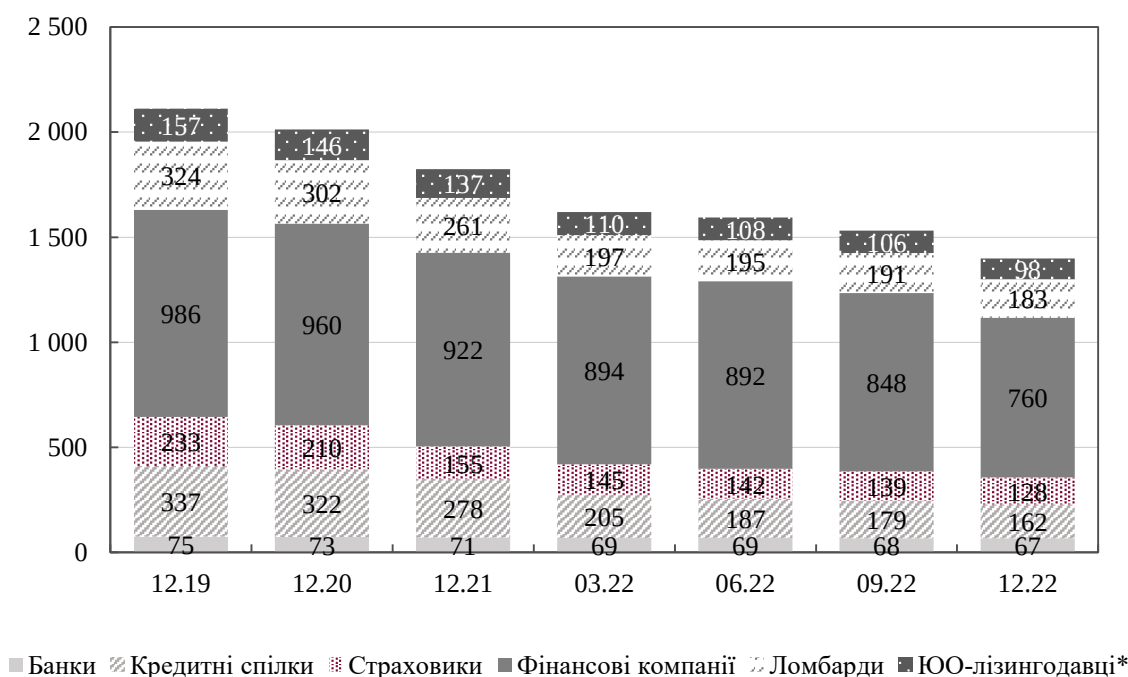


Рисунок 2.15 – Кількість надавачів фінансових послуг

Джерело: сформовано автором за даними НБУ [20]

«Кількість учасників небанківського фінансового ринку у травні 2023 року зменшилася з 1316 (станом на 30 квітня) до 1286 (станом на 31 травня). Кількість банків залишилася незмінною і становила 65. У травні з реєстрів було виключено 31 учасника ринку небанківських фінансових послуг. З них 11 фінансових компаній, один страховик, три ломбарди, три кредитні спілки, один лізингодавець, один страховий брокер та один колектор були виключені з реєстрів добровільно, а інші дві фінансові компанії, чотири страховики, один ломбард та одна кредитна спілка – примусово. Крім того, згідно з вимогами Закону України «Про платіжні послуги», дві фінансові компанії було виключено з Державного реєстру фінансових установ та включено до Реєстру платіжної інфраструктури як платіжні установи. Таким чином, у травні дві компанії отримали нові ліцензії на надання фінансових платіжних послуг» [20].

Упродовж травня 2023 року «до реєстру було включено одну фінансову компанію. Також у травні було видано ліцензії двом фінансовим компаніям. Проте, 10 фінансовим компаніям, одному страховику, трьом ломбардам, трьом кредитним спілкам та двом лізинговим компаніям були анульовані всі ліцензії добровільно (на їхню власну заяву), а семи фінансовим компаніям, двом страховикам та одній лізинговій компанії – примусово (як захід впливу). Крім того, ще двом фінансовим компаніям було відкликано всі ліцензії відповідно до вимог Закону України "Про платіжні послуги". У травні також добровільно було анульовано частину наявних ліцензій 13 фінансовим компаніям та двом страховикам, а одній фінансовій компанії – примусово» [20].

У травні 2023 року було «припинено дію ліцензії одного страховика, проте для однієї фінансової компанії ліцензію було поновлено. Станом на 31 травня на небанківському фінансовому ринку було 104 страховики non-life (порівняно з 109 у квітні) та 12 life-страховиків (кількість не змінилася), один страховик мав спеціальний статус. Також було 166 ломбардів (порівняно з 170), 153 кредитні спілки (порівняно з 157), 85 лізингових компаній (порівняно з 86), 643 фінансові компанії (порівняно з 657), 56 страхових брокерів (порівняно з 57) та 66 колекторських компаній (порівняно з 67). Крім того, на ринку було визнано 25

банківських груп (кількість не змінилася) та 22 небанківські фінансові групи (кількість не змінилася)» [20].

На платіжному ринку «у травні 2023 року діяло 32 платіжні системи, створені резидентами, включаючи державні (у квітні було 33), і 16 міжнародних платіжних систем, створених нерезидентами (кількість залишилася незмінною). Крім цього, на ринку працюють надавачі фінансових платіжних послуг, зокрема 15 платіжних установ (у квітні було 13), вісім фінансових установ, що мають право надавати платіжні послуги (кількість залишилася незмінною), три банки-емітенти електронних грошей (кількість залишилася незмінною) і один оператор поштового зв'язку (кількість залишилася незмінною). Також на ринку працюють 37 комерційних агентів і 35 технологічних операторів платіжних послуг, їхня кількість залишилася незмінною у травні. У травні 2023 р. до Національного банку надійшло 323 запити від учасників ринку щодо реєстраційних та ліцензійних дій. Кількість запитів, що стосувалися фінансових компаній, ломбардів і лізингодавців, становила 198. Кількість запитів щодо кредитних установ (банків та кредитних спілок) становила 42, а стосовно страховиків - 80. Запитів щодо платіжних установ надійшло 3» [20].

Протягом останніх трьох місяців 2022 року обсяги активів у більшості сегментів ринку зменшилися (рис. 2.16).

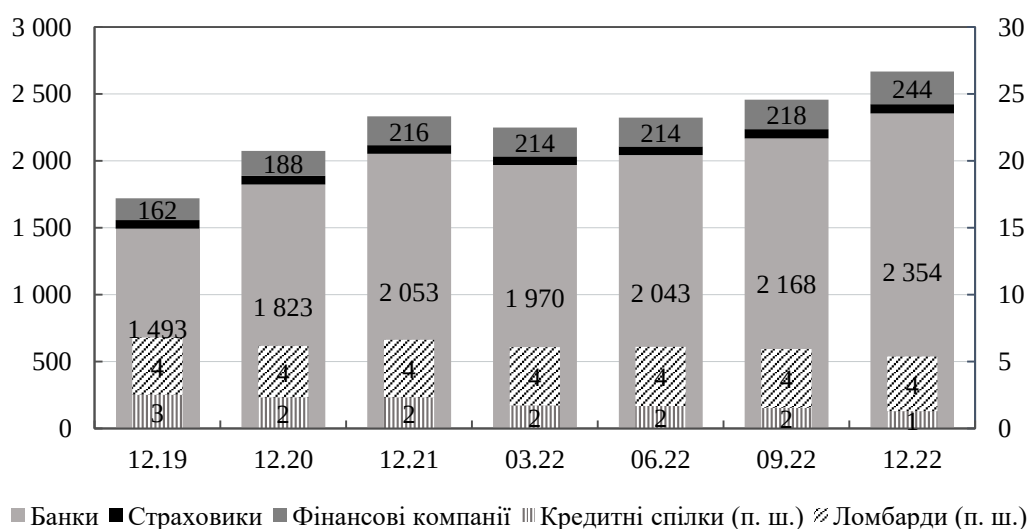


Рисунок 2.16 – Структура активів фінансового сектору, млрд грн

Джерело: сформовано автором за даними НБУ [20]

«Тільки фінансові компанії продемонстрували зростання обсягу активів, хоча їх кількість значно зменшилася. Найбільше постраждав сегмент кредитних спілок, який втратив приблизно 45% обсягу активів через наслідки війни. Обсяги активів ломбардів знизилися на 5%, але страховиків і фінансових компаній навіть трохи зросли. Загалом частка небанківських фінансових установ в активах фінансового сектору, за якими наглядає Національний банк України, протягом року поступово скорочувалася і становила 11,97% на 31 грудня» [20].

Протягом «четвертого кварталу 2022 р. обсяг активів страховиків життя збільшився на 3%, а протягом усього 2022 року зріс на 18%. У той же час активи страховиків, що займаються ризиковими видами страхування, трохи зменшилися за квартал, але загалом за рік зросли на 6%. Протягом року з ринку зникла одна компанія, що надавала страхування життя, а також 26 ризикових страховиків. Обсяги валових премій за договорами страхування життя збільшилися на 9% за квартал, в той час як у ризиковому страхуванні відбулось зменшення на 8%. Загалом протягом 2022 року обсяги премій за страхування життя зменшилися на 17%, а в ризиковому страхуванні – на 21%. Протягом кварталу виплати страховиків майже не змінилися, але за весь рік виплати за договорами страхування життя зросли на 7%, тоді як у ризиковому страхуванні зменшилися майже на третину» (рис. 2.17) [20].

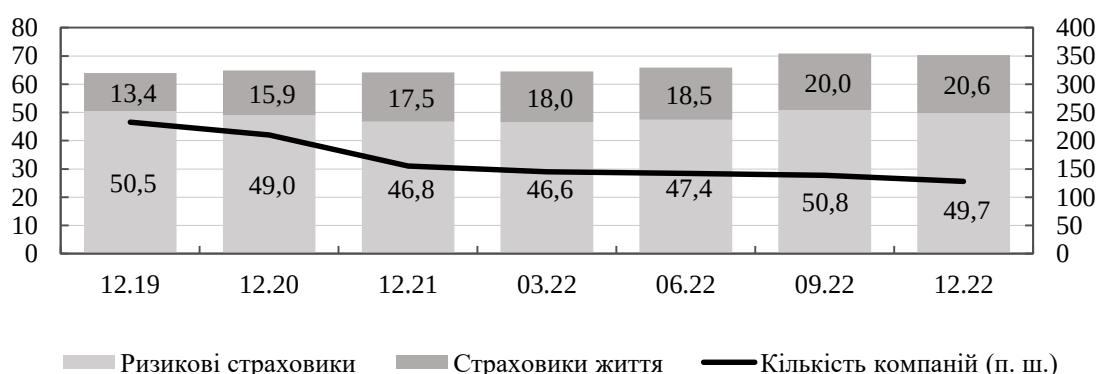


Рисунок 2.17 – Обсяг активів страховиків та їхня кількість, млрд грн

Джерело: сформовано автором за даними НБУ [20]

У 2022 році «частка премій, отриманих з автострахування (КАСКО, ОСЦПВ і «Зелена карта»), зросла на 10 відсоткових пунктів і становила 49%. Зокрема, обсяг

премій за «Зеленою картою» збільшився більш ніж удвічі порівняно з попереднім роком, а виплати збільшилися майже на третину. Проте премії з майнового страхування та страхування фінансових ризиків скоротилися більш ніж удвічі, а виплати зменшилися на 62%. Обсяг валових премій, переданих у перестраховання, зменшився більш ніж удвічі протягом року, а виплати зменшилися майже на 60%. У четвертому кварталі премії, що переходять до перестраховальників, скоротилися на 36%, а виплати - на 40%. Відповідно, частка перестраховання у преміях також зменшилася. Загальний обсяг резервів збитків страховиків майже не змінився протягом кварталу, але мав різну динаміку для окремих видів страхування: резерви збитків за добровільними видами трохи зменшилися (на 7% порівняно з третім кварталом), тоді як за обов'язковими видами зросли (на 10% в порівнянні з попереднім кварталом). У річному вимірі резерви збитків як за добровільними, так і за обов'язковими видами страхування зросли на 36%» [20].

«Коефіцієнт збитковості для обов'язкових видів страхування залишався на рівні 45%. Зростання резервів збитків негативно впливало, але це було нейтралізовано збільшенням обсягу зароблених премій. У той же час, коефіцієнт збитковості для добровільних видів страхування зменшився до 42% завдяки зменшенню обсягу резервів. Загальний коефіцієнт збитковості становив 43% наприкінці року» (рис. 2.18) [20].

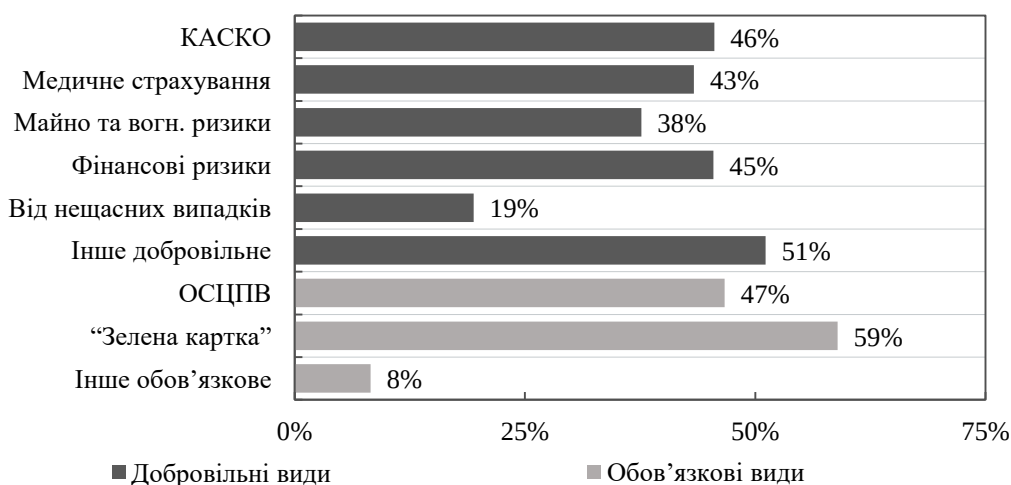


Рисунок 2.18 – Коефіцієнти збитковості (loss ratio) окремих видів страхування в річному вимірі

Джерело: сформовано автором за даними НБУ [20]

Комбінований коефіцієнт погіршувався протягом 2022 року. У IV кварталі ця тенденція збереглася, і він зрос до 94%, що є задовільним рівнем. Якщо протягом перших трьох кварталів ріст цього показника в основному був обумовлений погіршенням коефіцієнта збитковості, то наприкінці року головним фактором погіршення стали зростання операційних витрат, зокрема інших адміністративних витрат [20].

У 2022 році «інвестиційні доходи ризикових страховиків зросли майже в півтора рази порівняно з попереднім роком. Основну частину цих доходів складали проценти за банківськими депозитами. Проте, не зважаючи на цей ріст, вони не змогли компенсувати збільшення операційних витрат. Коефіцієнт ефективності діяльності погіршився і склав 88%. У IV кварталі 2022 року одна з провідних компаній страхування життя провела рекласифікацію своїх інвестиційних доходів, що призвело до їх значного зменшення. За винятком цієї компанії, інвестиційні доходи страховиків життя зросли на 30% у річному вимірі та на 12% у квартальному вимірі. Доходи від депозитів зросли на 36% порівняно з попереднім кварталом, тоді як доходи від вкладень у цінні папери залишились стабільними. Ризикові страховики та страховики життя завершили IV квартал з незначними збитками, проте за річними результатами обидві групи страховиків були прибутковими. Рентабельність капіталу ризикових страховиків склала 15%, а страховиків життя – 13%» (рис. 2.19) [20].

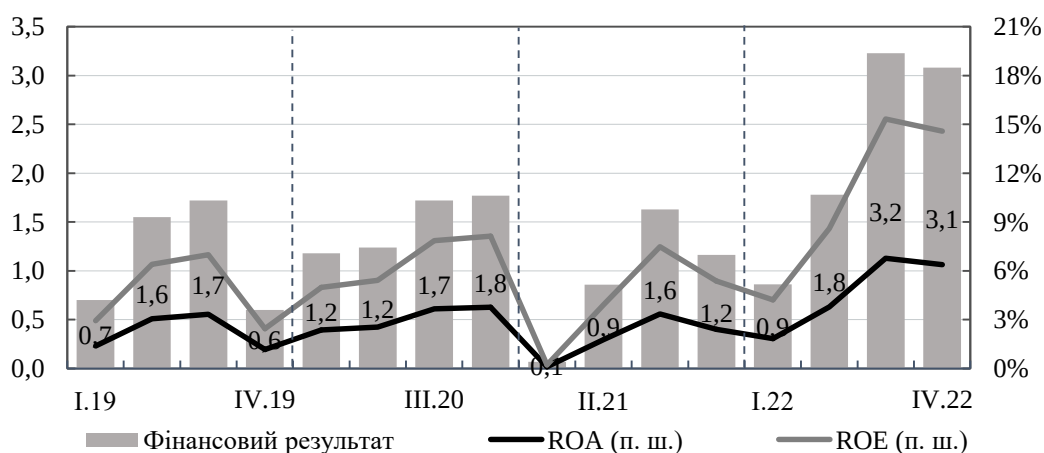


Рисунок 2.19 – Фінансовий результат ризикових страховиків нарастаючим підсумком, млрд грн

Джерело: сформовано автором за даними НБУ [20]

«Станом на 1 січня 2023 року сім страховиків порушували хоча б один з нормативів платоспроможності, достатності капіталу або ризиковості операцій. У IV кварталі 2022 року спостерігалось прискорене зменшення кількості кредитних спілок та їх активів. З Реєстру було виключено 17 установ, переважно тих, що не залучали депозитів. Обсяги активів практично в усіх спілках скоротилися, й на кінець року вони становили менше половини обсягів 2021 року. Кредитний портфель зменшився на 14% за квартал. Нове кредитування зменшилося ще швидше, особливо у сфері споживчих позик, які скоротилися на 23%. Несвоєчасне погашення кредитів погіршило якість кредитного портфеля: частка прострочених позик більш як на 90 днів зросла в 1,8 рази. Вона досягла 28%, що дорівнює показнику кризового 2020 року» (рис. 2.20) [20].

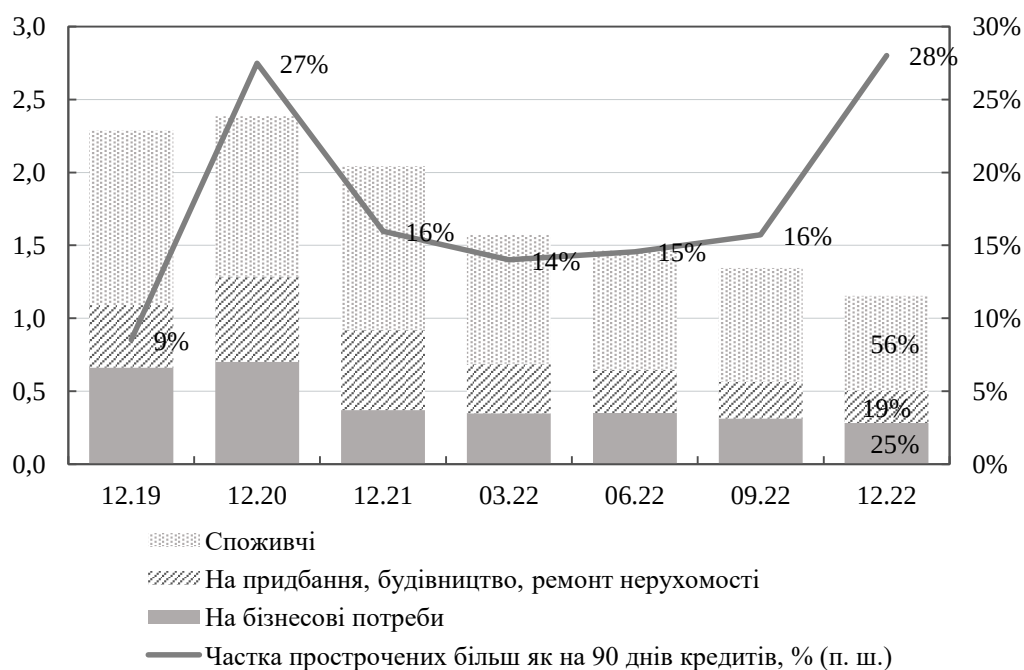


Рисунок 2.20 – Структура основної суми заборгованості за кредитами членів кредитних спілок, млрд грн

Джерело: сформовано автором за даними НБУ [20]

У IV кварталі 2022 року реалізація кредитного ризику призвела до збільшення сформованих кредитними спілками резервів, що вплинуло на негативний фінансовий результат як у цьому періоді, так і в цілому за 2022 рік. Зменшення операційного доходу за високих адміністративних витрат також мало

негативний вплив на фінансовий результат. Негативний фінансовий результат більшості кредитних спілок призвів до формування накопиченого збитку та зменшення резервного капіталу. Тривале скорочення додаткових пайових внесків та депозитів через повернення коштів вкладникам і вихід з ринку кредитних спілок [20].

Недостатність здатності генерувати прибуток та нестача власного капіталу суттєво погіршили платоспроможність кредитних спілок. Кількість порушників нормативу достатності капіталу збільшилась у п'ять разів за квартал і становила 10 кредитних спілок станом на 1 січня 2023 року [20].

«Незважаючи на виключення значної кількості фінансових компаній з Реєстру, обсяг активів у цьому сегменті зріс у IV кварталі. Також спостерігалось поступове відновлення обсягів наданих послуг, яке розпочалося ще у III кварталі. Обсяги операцій за основними фінансовими послугами також збільшилися, але залишалися значно нижчими, ніж до війни» (рис. 2.21) [20].

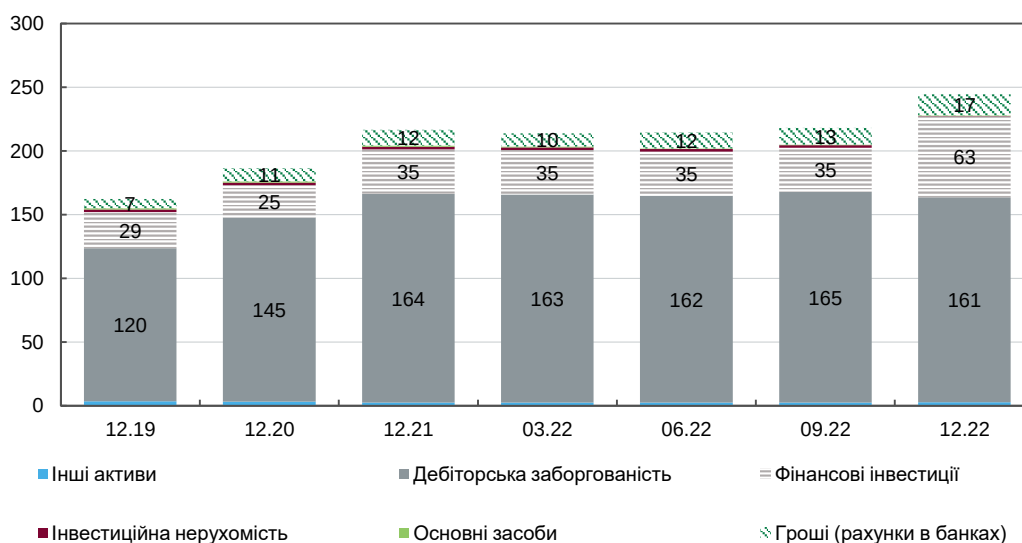


Рисунок 2.21 – Структура активів фінансових компаній, млрд грн

Джерело: сформовано автором за даними НБУ [20]

«У IV кварталі обсяг кредитів населенню зріс на 42%, а підприємствам – на третину. Проте загальний обсяг наданих позик протягом 2022 року був удвічі нижчим, ніж у 2021 році. Ринок лізингу активно відновлювався наприкінці року, збільшившись в 2,6 рази порівняно з III кварталом» (рис. 2.22) [20].

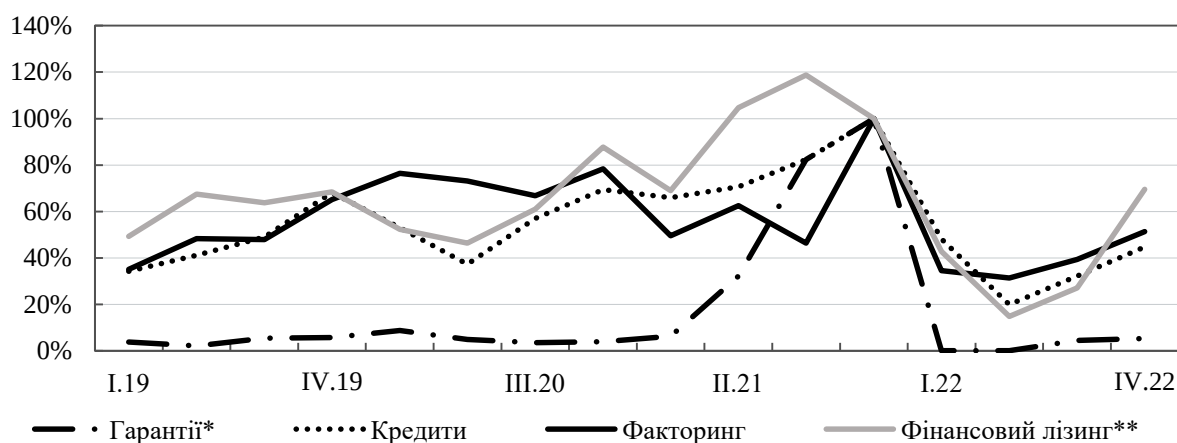


Рисунок 2.22 – Обсяги наданих фінансових послуг фінансовими компаніями за видами послуг, IV кв. 2021 = 100%

Джерело: сформовано автором за даними НБУ [20]

Фінансові компанії забезпечили стрімке зростання обсягу фінансового лізингу, займаючи частку ринку в 55% у порівнянні з близько 1% в попередні роки. Операції юридичних осіб-лізингодавців зросли на 16% за квартал. Лізингові угоди переважно укладалися для придбання легкових автомобілів, меншою мірою – вантажних та сільськогосподарських машин. Обсяги гарантій та факторингових операцій зростали протягом двох кварталів поспіль [20].

«Фінансовий сектор у 2022 році був прибутковим, включаючи фінансові компанії. За цей період сектор ломбардів майже не розвивався, адже обсяги активів та нових кредитів зменшилися, а капітал установ значно знизився. Загалом обсяг кредитування ломбардами зменшився на 36% протягом 2022 року. Хоча доходи ломбардів зросли у другій половині року, установи загалом завершили рік зі збитками» [20].

На ринку страхування відбулися деякі зміни в останні місяці. З початку 2023 року набув чинності новий стандарт обліку, МСФЗ 17 «Страхові контракти», що вимагає від страховиків зусиль для його належного впровадження та наближає підходи складання фінансової звітності до європейських стандартів. Дозвіл на сплату премій за договорами перестрахування з нерезидентами був відновлений після тривалої перерви, що «розблоковує» ризикові види страхування та знижує

ризика для страхового ринку. Для забезпечення стійкості сектору був уточнений перелік прийнятних активів страховиків, де менш ліквідні активи, такі як земельні ділянки, не будуть враховуватися для оцінки дотримання нормативів, і це стосується житлової нерухомості для ризикових страховиків. Доля земельних ділянок у прийнятних активах страхового сектору становить всього 3%. Національний банк України продовжує застосовувати заходи впливу, включаючи анулювання ліцензій, незважаючи на деякі послаблення у воєнний час. Вимоги щодо структур власності страховиків повинні бути виконані відповідно до законодавства у встановлені строки [20].

Небанківські фінансові установи «повинні також зосередити свою увагу на дотриманні законодавства з питань захисту прав споживачів і запобігання легалізації доходів та фінансування тероризму» [20].

Отже, Національний банк України зберігає контроль і зацікавленість у небанківському фінансовому секторі, вживаючи заходи впливу, включаючи анулювання ліцензій, для забезпечення дотримання вимог законодавства, включаючи структури власності та захист прав споживачів.

2.4 Перспективи розвитку грошового ринку України в умовах діджиталізації та фінансової глобалізації

Війна в Україні суттєво вплинула на фінансовий сектор загалом і грошовий ринок зокрема. 2022 рік став переломним індикатором для українського фінансового ринку, а також для всієї світової фінансової системи щодо його стійкості, гнучкості, швидкості реагування та адаптивності до нових викликів.

Основними факторами, які вплинули на функціонування грошового ринку, були:

1. Цифровізація послуг. Вимушена ситуація спричинила швидку та клієнтоорієнтовану цифровізацію фінансових послуг. Фінансові установи почали

співпрацювати з FinTech-компаніями і впроваджувати нові інструменти у секторі надання фінансових послуг.

2. Волатильність регуляторної політики. Російська військова активність в Україні призвела до великої волатильності регуляторної політики. Це створило нестабільні умови для фінансових установ і вимагало швидкої адаптації до змін.

3. Обмежений доступ до фінансових ресурсів: Війна призвела до обмеженого доступу до фінансових ресурсів. У таких умовах грошовий ринок швидко реагував на зміни та шукав альтернативні шляхи фінансування.

4. Жорстке лімітування фінансових операцій. Для роботи з клієнтами в умовах обмежень фінансові установи швидко адаптувалися до нових онлайн пропозицій та модифікували мобільні банківські додатки.

Відповіді на ці виклики включали віртуалізацію послуг через співпрацю з FinTech-компаніями, що призвело до появи нових інструментів у секторі надання фінансових послуг. Фінансові посередники були змушені прийняти нові онлайн пропозиції для збереження своїх позицій на ринку. Додатково, диверсифікація та хеджування заощаджень стали популярними шляхами зменшення ризиків шляхом конвертації коштів в «валютоеквівалентні» вклади та криптовалюти [39].

Сучасний фінансовий ринок України «ґрунтується на спільній діяльності чотирьох основних «стовпів» фінансового сектору: Національного банку України, Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, Міністерства фінансів України та Фонду гарантування вкладів фізичних осіб. Ці установи співпрацюють та координують свою діяльність з метою забезпечення стабільності та розвитку фінансового сектору, а також втілення Стратегії розвитку фінансового сектору України до 2025 року» [35].

Попри російську військову агресію та вплив світової пандемії COVID-19, заходи та кроки, проведені впродовж 2020-2022 років, свідчать про позитивні результати, досягнуті регуляторами фінансового ринку в рамках «Стратегії розвитку фінансового сектору України до 2025 року». Це свідчить про успішне впровадження регуляторних політик, спрямованих на стабілізацію та розвиток фінансового сектору, незважаючи на негативний зовнішній контекст. Регулятори

зуміли адаптуватися до викликів і швидко реагувати на надзвичайні ситуації, забезпечуючи фінансову стійкість та захист інтересів учасників ринку [35].

«У 2021 році було виконано 85% заходів, передбачених дорожньою картою реалізації Стратегії розвитку фінансового сектору України до 2025 року. Сама Стратегія визначає пріоритети та цілі розвитку фінансового сектору до 2025 року на основі провідних міжнародних практик та зобов'язань України перед Європейським Союзом та іншими міжнародними партнерами» [20].

У зв'язку з повномасштабною війною росії проти України у 2022 році, фінансові регулятори були змушені переглянути Стратегію розвитку фінансового сектору та оновити її до 2023 року.

Оновлена «Стратегія повинна враховувати першочергові заходи, що передбачені в Плані відновлення України, який був розроблений Національною радою з відновлення України. Ця оновлена Стратегія враховує нові умови та пріоритети, які виникли внаслідок війни, а також буде спрямована на забезпечення фінансової стабільності, відновлення економіки та підтримку розвитку фінансового сектору в умовах кризи» [20].

Оновлення Стратегії буде відповідати важливим завданням, що визначені у Плані відновлення України, який включає широкий спектр заходів для відновлення країни після воєнних дій [20].

Для задоволення потреб учасників грошового ринку, фінансова об'єднує різні категорії учасників за такими критеріями:

1. Провайдери фінансових послуг: фінансові посередники та державні інституції, які надають фінансові продукти та сервіси безпосередньо кінцевим споживачам.

2. Інфраструктура та технології: державні інституції, банки, небанківські фінансові установи та компанії з фінансових технологій (FinTech), які надають різноманітні продукти, сервіси та рішення для провайдерів фінансового ринку та інших учасників фінансового сектору. Вони підсилюють ціннісну пропозицію для споживачів фінансових послуг.

3. Регуляція та контроль: державні інституції та саморегулюючі організації

учасників грошового ринку, які затверджують та погоджують правила взаємодії та вимоги до учасників екосистеми. Вони контролюють дотримання цих правил, здійснюють пруденційний нагляд та загальний моніторинг діяльності.

4. Експертиза: взаємний моніторинг учасниками ринку та державними інституціями ефективності діяльності та рівня задоволення сервісами. Цей процес допомагає створити підґрунтя для професійного розвитку учасників екосистеми та покращення продуктів та сервісів, які надаються.

Реалізація Стратегії до 2025 року «має на меті створити сприятливі умови для розвитку фінансового сектору України та підвищення конкурентоспроможності його учасників, що передбачає наближення фінансового ринку до стандартів та вимог ЄС, а також інтеграцію у світовий фінансовий простір» [20]. Основні цілі Стратегії включають:

1. Задоволення потреб кінцевих споживачів у сучасних, доступних та якісних фінансових послугах.
2. Забезпечення доступу до фінансових ресурсів учасників ринку зі зниженням їх вартості та збільшенням строковості використання.
3. Створення ефективного середовища, що сприяє розвитку та підвищенню конкурентоспроможності української економіки загалом [35].

Ці заходи спрямовані на розширення можливостей фінансового сектору, забезпечення доступу до фінансових послуг для всіх шарів населення та стимулювання економічного зростання. Крім того, вони сприятимуть включенню України в глобальну фінансову систему та покращенню її позицій на міжнародному ринку.

З урахуванням вищевикладеного а також з огляду на виклики війни для українського грошового ринку, можна констатувати, що ці виклики мають серйозні наслідки для грошового ринку та всіх його складових.

По-перше, війна призводить до збільшення ризиків, зокрема фінансових. Кредитний ризик є особливо помітним на фінансовому ринку, оскільки зростає ризик неповернення позик, що створює додатковий тиск на якість кредитного портфеля та власний капітал через необхідність формування резервів. Фінансові

установи вже починають відображати кредитні збитки та позначають значний вплив негативних подій на якість їх активів.

Незважаючи на те, що фінансовим установам заборонено застосовувати санкції за прострочену сплату зобов'язань, з липня Національний банк України знову вимагає оцінювати кредитний ризик, зокрема, розраховувати кількість днів прострочення кредитів. Це призводить до додаткового навантаження на ресурси через збільшення резервів на покриття втрат від неповернених позик.

Фінансовим установам необхідно проводити реальну оцінку можливих кредитних збитків, повністю відображати їх у фінансовій звітності та адекватно оцінювати вплив негативних подій на якість активів. Важливим кроком є також використання інструменту реструктуризації позик, що допоможе знизити боргове навантаження для позичальників і зміцнити стійкість банківського сектору.

По-друге, очевидним є той факт, що низька платоспроможність, втрата стабільного джерела доходу, руйнування виробничих потужностей, окупація та примусова міграція суттєво знижують попит на фінансові послуги, особливо на кредити з боку домогосподарств. Це призводить до дисбалансу у кредитному портфелі та потреби у збільшенні відрахувань до резерву, що підвищує ризик зниження прибутковості. Такий сценарій розвитку подій змушує фінансові установи переформатувати свої бізнес-моделі та пристосовувати їх до умов діяльності під час воєнного часу з метою збереження операційної прибутковості.

По-третє, з початком стабілізації економічної та безпекової ситуації в західних та деяких центральних областях, Національний банк України змінив свої регуляторні підходи до небанківських фінансових послуг. З метою забезпечення ринкової дисципліни та захисту прав споживачів, регулятор відновив застосування заходів впливу за порушення таких вимог, як неподання звітності, порушення фінансових нормативів та ризикова діяльність.

По-четверте, Національний банк України заявив, що після стабілізації макроекономічних, соціальних та політичних умов проведе оцінку якості активів, загального стану ринку та його учасників. Експерти встановлять необхідний рівень капіталу для подальшої безпечної та ефективної діяльності фінансових установ,

аналізуючи їх здатність до нормалізації ключових фінансових показників у майбутньому. З урахуванням результатів оцінки стійкості та стабільності фінансових посередників, які діють на ринку, буде визначено необхідний строк для відновлення рівня капіталізації.

Після аналізу всіх цих напрямків можна виділити основні стратегічні цілі та індикатори виконання, спрямовані на розвиток грошового ринку (табл. 2.4).

Таблиця 2.4 – Стратегічні цілі та індикатори розвитку грошового ринку України

Стратегічні вектори	Цілі та індикатори
Фінансова стабільність	Ефективна регуляторна політика грошового ринку та зміни підходів до пруденційного нагляду. Створення механізмів, що забезпечують та висвітлюють діяльність грошового ринку на умовах повної відкритості та прозорості. Розробка інструментів, спрямованих на підвищення стійкості грошового ринку до різноманітних зовнішніх впливів та фінансових шоків. Впровадження стандартів та підвищення рівня корпоративного управління та управління ризиками.
Макро-економічний розвиток	Мобілізація зовнішніх та внутрішніх ресурсів з метою збільшення стійкості та ефективності грошового ринку. Розробка нових фінансових інструментів для залучення довгострокових ресурсів у сферу кредитування економіки. Внесення змін до нормативно-правової бази з метою забезпечення повного захисту прав та інтересів добросовісних кредиторів та інвесторів.
Фінансова інклюзія	Зробити фінансові послуги доступнішими для більш широкого кола людей шляхом впровадження новаторських рішень і тим самим збільшити їх використання. Забезпечити захист прав споживачів і постачальників фінансових послуг. Поширити проекти з фінансової освіти, щоб підвищити рівень фінансової грамотності населення.
Розвиток фінансових ринків	Створення сприятливих умов для ефективного функціонування ринків небанківських фінансових послуг. Розвиток дієвої та ефективної інфраструктури ринків капіталу. Створення сприятливих умов для підвищення ліквідності ринків фінансових інструментів та розробки механізмів для зниження ризиків фінансових операцій. Гармонізація всіх секторів грошового ринку України для створення сприятливих умов для його інтеграції в глобальний фінансовий простір.
Інноваційний розвиток	Розвиток нагляду та інфраструктури фінансового ринку і створення відкритої архітектури для його функціонування. Підтримка ринку FinTech шляхом сприяння впровадженню інноваційних фінансових рішень, просування цифрових технологій та платформ, що регулюють цей сектор. Активна підтримка технологій SupTech & RegTech шляхом державного лобіювання. Широке сприяння впровадженню цифровізації і діджиталізації побутових та бізнес-процесів з метою переходу до економіки цифрової епохи.

Джерело: розробка автора

Отже, перспективи розвитку грошового ринку України в умовах діджиталізації та фінансової глобалізації є сприятливими і можуть мати значний вплив на економічний розвиток країни. З ростом використання цифрових

технологій та інтернету, діджиталізація грошового ринку стає необхідністю. Електронні платежі, мобільні гроші, онлайн-банкінг та інші цифрові інструменти допомагають спростити та прискорити фінансові операції, покращують доступ до фінансових послуг та забезпечують більшу зручність для клієнтів.

Загальний обсяг електронних платежів в Україні зростає, що свідчить про поширення безготівкових операцій. Це сприяє зменшенню використання готівки, підвищує прозорість фінансових операцій і зменшує ризики корупції та незаконних операцій.

Україна активно інтегрується в глобальну фінансову систему, що відкриває нові можливості для українських бізнесів та інвесторів. Залучення іноземних інвестицій, збільшення обсягів міжнародної торгівлі та співпраця з міжнародними фінансовими установами можуть позитивно вплинути на економічний розвиток країни.

ВИСНОВКИ

Результати проведеного дослідження дозволили сформулювати наступні висновки.

1. Визначено, що грошовий ринок є ключовим механізмом переміщення грошових ресурсів в економіці. Він забезпечує швидке та ефективне фінансування, сприяє розвитку підприємництва, стимулює економічне зростання та забезпечує стабільність фінансової системи. Основною функцією грошового ринку є збалансування попиту і пропозиції грошей і формування ринкового рівня відсотка як ціни грошей.

2. Встановлено, що інституційна структура грошового ринку є складною та різноманітною. На цьому ринку взаємодіють різні суб'єкти, такі як держава, банки, фінансові посередники та інші установи. Грошовий ринок сприяє балансуванню попиту і пропозиції грошей та формуванню ціни грошей у вигляді відсотка. Його структура впливає на стабільність та подолання кризових явищ у державі. Враховуючи складність і роль інституційної структури грошового ринку, важливо забезпечувати ефективне функціонування його учасників та регулювання їх діяльності. Розуміння взаємозв'язку між суб'єктами ринку допомагає забезпечити стабільність фінансової системи.

3. Визначено, що інструменти грошового ринку використовуються для переміщення коштів від одних економічних суб'єктів до інших. Грошовий ринок виступає посередником у русі коштів шляхом перенесення їх від власників до користувачів. Варто відмітити, що наведена загальна класифікація фінансових інструментів враховує найважливіші ознаки. Проте кожна група фінансових інструментів може мати свої внутрішні підрозділи або класифікації, які відображають специфічні особливості їх випуску, обігу та погашення.

4. Встановлено, що війна здійснила суттєвий вплив на грошовий ринок та всі його складові. Вона підвищує ризики та створює несприятливі умови для фінансових установ, знижує попит на фінансові послуги та спричинює

нестабільність на ринку. У таких умовах важливо вживати заходів для зменшення ризиків, адаптації бізнес-моделей та забезпечення стійкості фінансово-банківського сектору.

5. Відзначено, що воєнний стан суттєво вплинув на ринок банківських кредитів, що свідчить про надзвичайну економічну ситуацію та невизначеність. Збільшення частки непрацюючих кредитів як у державних, так і у приватних банках свідчить про погіршення фінансової стійкості клієнтів та зростання ризику неповернення позик. Особливо значне зростання непрацюючих кредитів спостерігається серед фізичних осіб, що свідчить про збільшення фінансових труднощів серед населення внаслідок економічної нестабільності, пов'язаної з воєнним станом. Показник покриття непрацюючих кредитів резервами зменшився внаслідок визнання нових непрацюючих позик, але залишається на високому рівні, що свідчить про релятивну готовність банків вирішувати проблемні кредити в умовах складної економічної ситуації.

6. Встановлено, що у четвертому кварталі 2022 року небанківський фінансовий сектор поступово відновлював свою діяльність після періоду спаду. Однак зростання на ринку було нерівномірним, а обсяги наданих послуг залишалися нижчими порівняно з довоєнним періодом. Деякі сегменти, такі як страхування та фінансовий лізинг, демонстрували позитивні тенденції, тоді як інші, зокрема ломбарди та кредитні спілки, зазнали скорочення та збитковості.

7. Доведено, що перспективи розвитку грошового ринку України в умовах діджиталізації та фінансової глобалізації мають значний потенціал для покращення економічної ситуації країни. Зростання використання цифрових технологій, електронних платежів та інших цифрових інструментів сприяє спрощенню та прискоренню фінансових операцій, поліпшенню доступу до фінансових послуг та забезпеченню зручності для клієнтів. Україна також активно інтегрується в глобальну фінансову систему, що відкриває нові можливості для розвитку бізнесу та приваблення іноземних інвестицій. Співпраця з міжнародними фінансовими установами та збільшення міжнародної торгівлі можуть сприяти стабільному економічному зростанню країни.

ПЕРЕЛІК ДЖЕРЕЛ ПОСИЛАННЯ

1. Балицька М. В., Бровенко К. С. Фінансові технології як драйвер розвитку фінансових ринків. *Економічна наука. Інвестиції: практика та досвід*. 2021. № 9. С. 59–65.
2. Гладких Д. М., Жаліло Я. А., Шемаєва Л. Г. Проблеми та перспективи зміцнення стійкості фінансової системи України: аналітична доповідь. Київ: НІСД, 2020. 71 с.
3. Гроші та кредит: підручник / О. В. Дзюблюк, Б. П. Адамик, Г. Р. Балянт [та ін.] ; за ред. О. В. Дзюблюка. Тернопіль : ТНЕУ, 2018. 892 с.
4. Державна служба статистики України. URL: <https://www.ukrstat.gov.ua/>. (Дата звернення: 01.06.2023).
5. Дзюблюк О. В. Монетарна політика як ключовий важіль реалізації антикризових заходів в економіці. *Банківська справа*. 2017. № 2. С. 3-26.
6. Дроботя Я. А., Бражник Л. В., Дорошенко О. О. Диджиталізовані інновації банківського бізнесу. *Економіка та суспільство*. 2021. № 23.
7. Економічна теорія: підручник / В. Д. Лагутін, Ю. М. Уманців, Т. А. Щербакова та ін.; за заг. ред. В. Д. Лагутіна. Київ : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2017. 608 с.
8. Економічна теорія: Політекономія: підручник / За ред. В. Д. Базилевича. 9-те вид., переробл. і доповн. Київ: Знання, 2014. 710 с.
9. Економічна теорія: тенденції та розвиток системи економічних ідей: монографія / авт. кол.: Е. М. Забарна, Н. О. Задорожнюк, Н. І. Волкова [та ін.]; за заг. ред. Е. М. Забарної. Одеса : Астропринт, 2018. 392 с.
10. Зайцев О. В. Гроші та кредит. Лекційне викладення : навч. посіб. Суми: Вид-во СумДУ, 2010. 179 с. URL: http://bookwu.net/book_groshi-ta-kredit_1053/. (дата звернення: 01.06.2023).
11. Іванчук Н. В. Гроші і кредит: навчальний посібник. Острог: Видавництво Національного університету «Острозька академія», 2021. 332 с.
12. Коваленко В. В. Ринок цінних паперів в умовах структурних

дисбалансів. *Приазовський економічний вісник*. 2019. Випуск 1 (12). С. 172-178.

13. 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.

14. 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.

15. Конспект лекцій з навчальної дисципліни «Гроші та кредит»: навч. посіб. для студ. Спеціальності 051 «Економіка» всіх спеціалізації / уклад.: М. М. Дученко, Ю. О. Єрешко, О. А. Шевчук. Київ : КПП ім. Ігоря Сікорського, 2018. 108 с.

16. Коренюк П. І., Коренюк Л. В., Левандівський О. Т. Гроші і кредит: навчальний посібник. Кам'янське: ДДТУ, 2019. 402 с.

17. Медвідь Т. В. Рівень монетизації економіки як важливий індикатор ефективності передавального механізму монетарної політики. URL: <http://www.dspace.uabs.edu.ua/>. (Дата звернення: 01.06.2023).

18. Миськів Г. В., Вінічук М. В. Вплив монетарної політики на формування монетарної безпеки держави. *Гроші, фінанси і кредит*. 2022. №2(124). С. 122-127.

19. Миськів Г., Цапута В., Григоришин Н. Ідентифікація загроз монетарної системи економічній безпеці держави. *Проблеми економіки та управління*. 2020. Т. 4. № 2. С. 49–58.

20. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/>. (Дата звернення: 01.06.2023).

21. Нікіфоров П. О., Краус Н. М., Краус К. М. Регулювання грошового ринку інструментами монетарної політики. *Європейський науковий журнал Економічних та Фінансових інновацій*. 2022. № 2(10). С 77-90.

22. Петрик О. Політика Національного банку України під час війни. *осіо-Economic Relations in the Digital Society*. 2022. №4(46). С. 15-23.

23. Петришин Л. П., Мацьків Г. В., Ксьонжик І. В. Монетарна політика держави в контексті забезпечення фінансово-економічної стабільності. *Молодий*

вчений. 2022. №11. С. 95-101.

24. Поченчук Г. М. Фінансові технології: розвиток і регулювання. *Економіка та суспільство*. 2017. № 13. С. 193–200.

25. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо особливостей діяльності фінансового сектору у зв'язку із введенням воєнного стану в Україні: Закон України від 27.07.2022 р № 2463-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2463-20#Text>. (Дата звернення: 01.06.2023).

26. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо удосконалення функцій із державного регулювання ринків фінансових послуг: Закон України 12.09. 2019 р. № 79-IX. Дата оновлення 28.04.2020. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/79-20#Text>. (Дата звернення: 01.06.2023).

27. Про затвердження Методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки України: Наказ Міністерства економічного розвитку і торгівлі від 29.10.2013 № 1277. URL: [https:// zakon.rada.gov.ua/rada/show/v127773113](https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v127773113). (Дата звернення: 01.06.2023).

28. Про затвердження Положення про розрахунок та оприлюднення Українського індексу міжбанківських ставок овернайт (UONIA): Рішення Правління НБУ від 16.06.2020 р. № 405-рш. Дата оновлення 04.01.2022. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/vr405500-20#Text>. (Дата звернення: 01.06.2023).

29. Про Національний банк: Закон України від 20.05.1999 р. № 679-XIV. Дата оновлення 06.05.2023. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/679-14#Text>. (Дата звернення: 01.06.2023).

30. Про ринки капіталу та організовані товарні ринки: Закон України від 19.06.2020 р. № 738-IX. Дата оновлення 28.04.2023. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/738-20#Text>. (Дата звернення: 01.06.2023).

31. Програма співробітництва з Міжнародним валютним фондом: Лист НБУ про наміри від 05 грудня 2018 р. № 23751/0/2-18. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v3751500-18#Text>. (Дата звернення: 01.06.2023).

32. 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.

33. Слав'юк Н. Р., Глущенко С. В. Ринок фінансових послуг : навч. посіб. Київ: НаУКМА, 2022. 206 с.

34. Стойко О. Я., Дема Д. І. Фінанси: підручн. / за ред. О. Я. Стойка. Київ: Алерта, 2017. 406 с.

35. Стратегія розвитку фінансового сектору України до 2025 року. Березень 2021. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/strategiya-rozvitkufinansovogo-sektoru-ukrayini-do-2025-roku-7686>. (Дата звернення: 01.06.2023).

36. Тернер А. Нова ера монетарної політики. Лекція члена Комітету фінансового регулювання. URL: <https://www.youtube.com/watch?v=UVQdeb0EdWA>. (Дата звернення: 01.06.2023).

37. Унковська Т. Нова ера монетарної політики: глобальні виклики та зміна парадигми. Посилення значимості монетарної політики в країнах Центральної і Східної Європи у посткризовий період і рекомендації для України / за ред. В. Юрчишин. Київ : Заповіт, 2019. 147 с.

38. Фінансовий клуб. Україна займає 120 позицію з розвитку фінансового ринку. 22 січня 2021. URL: <https://finclub.net/ua/news/ukraina-zaimaie-120-pozytsiiu-z-rozvytku-finansovoho-rynku.html>. (Дата звернення: 01.06.2023).

39. Чернишова О., Чорновол А., Мирончук В. Функціонування фінансового сектору України в умовах воєнного стану. *Економіка та суспільство*. 2022. №38. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/1304>. (Дата звернення 02.06.2023)

40. Штань М. В. Монетарна політика за умов розвитку глобальної кризи 2020 р.. *Економіка та держава*. 2020. № 6. С. 98–101.

41. Friedman, M. (1969) The Optimum Quantity of Money. London: Macmillan.

42. International monetary fund. URL: <https://www.imf.org/en/Home>. (Accessed: 01.06.2023).

43. Jones, E. (2022. Jul. 19). The War in Ukraine and the European Central Bank. URL: <https://www.iiss.org/blogs/survivalblog/2022/07/the-war-in-ukraine-and-the-europeancentral-bank>. (Accessed: 01.06.2023).

44. McConnell, Campbell R., Stanley L. Brue, Sean M. Flynn. Economics: principles, problems, and policies. 18th ed. Published by McGraw-Hill/Irwin, a business unit of The McGraw-Hill Companies. 2009. 917 p.

45. Myskiv Galina, Grygoryshyn Nazarij, Levytska-Revutska Olha Efficiency of monetary policy in the context of achieving monetary security in Ukraine. *Economic and financial aspects of Ukraine's regional development in the context of European integration*. Wyższa Szkoła Bankowa w Poznaniu, 2021. Vol. 92. № 1. P. 13–32.

46. Системна криза банківського сектору України і стратегія її подолання: монографія / Аржевітін С.М., Унковська Т.Є., Баріда Н.П., Савлук М.І., Джус М.О. та інші. Київ: КНЕУ, 2017. 182 с.

47. Банківське кредитування в Україні: посткризове перезавантаження : монографія / С. М. Аржевітін, Т. С. Шемет, Н. В. Циганова, Н.П. Баріда та ін.; за заг. ред. С. М. Аржевітіна. Київ: КНЕУ, 2017. 407 с.

ДОДАТКИ

Основні показники банківського сектору України

Основні показники банківського сектору України	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Кількість діючих банків	117	96	82	77	75	73	71	67
Загальні балансові показники (млрд грн) / General balance sheet indicators (UAH billion) ²								
Загальні активи	1 571	1 737	1 840	1 911	1 982	2 206	2 358	2 717
у т.ч. в іноземній валюті	800	788	755	779	718	746	679	819
Чисті активи	1 254	1 256	1 334	1 360	1 493	1 823	2 053	2 354
у т.ч. в іноземній валюті	582	519	507	495	492	585	583	731
Валові кредити суб'єктам господарювання ³	831	847	864	919	822	749	796	801
у т.ч. в іноземній валюті	492	437	423	460	381	332	292	281
Чисті кредити суб'єктам господарювання ³	614	477	451	472	415	432	540	529
Валові кредити фізичним особам	176	157	171	197	207	200	243	210
у т.ч. в іноземній валюті	97	83	68	61	38	31	21	13
Чисті кредити фізичним особам	96	76	92	114	143	149	200	134
Кошти суб'єктів господарювання ³	349	413	427	430	525	681	800	943
у т.ч. в іноземній валюті	141	177	163	150	191	233	233	317
Кошти фізичних осіб ⁴	402	437	478	508	552	682	727	934
у т.ч. в іноземній валюті	215	239	244	241	238	285	270	340
Зміна (р/р, %) / Change (yoу, %)								
Загальні активи	6,4%	10,6%	5,9%	3,8%	3,7%	11,3%	6,9%	15,2%
Чисті активи	-2,8%	0,2%	6,2%	1,9%	9,8%	22,1%	12,6%	14,6%
Валові кредити суб'єктам господарювання ³	1,3%	2,0%	2,0%	6,3%	-10,6%	-8,8%	6,2%	0,7%
Валові кредити фізичним особам	-15,7%	-10,4%	8,5%	15,3%	5,0%	-3,5%	21,6%	-13,5%
Кошти суб'єктів господарювання ³	23,5%	18,2%	3,4%	0,8%	22,1%	29,7%	17,4%	17,9%
Кошти фізичних осіб ⁴	-0,3%	8,7%	9,4%	6,3%	8,6%	23,5%	6,6%	28,4%
Рівень проникнення / Penetration ⁵ (%)								
Валові кредити суб'єктам госп. ³ / ВВП	41,8%	35,5%	29,0%	25,8%	20,7%	17,7%	14,6%	16,6%
Чисті кредити суб'єктам госп. ³ / ВВП	30,9%	20,0%	15,1%	13,3%	10,4%	10,2%	9,9%	11,0%
Валові кредити фізичним особам/ ВВП	8,8%	6,6%	5,7%	5,5%	5,2%	4,7%	4,4%	4,4%
Чисті кредити фізичним особам/ ВВП	4,8%	3,2%	3,1%	3,2%	3,6%	3,5%	3,7%	2,8%
Кошти суб'єктів господарювання ³ / ВВП	17,6%	17,3%	14,3%	12,1%	13,2%	16,1%	14,7%	19,5%
Кошти фізичних осіб/ ВВП	20,2%	18,3%	16,0%	14,3%	13,9%	16,2%	13,3%	19,3%
Фінансові результати / Profit or Loss ⁶ (млрд грн) / (UAH billion)								
Чисті процентні доходи	39,1	44,2	53,0	73,0	78,9	84,8	117,6	151,6
Чисті комісійні доходи	22,6	24,2	27,5	37,8	44,0	46,5	58,0	50,1
Відрахування в резерви	114,5	198,3	49,2	23,8	10,7	31,0	3,4	118,8
Чистий прибуток/збиток	-66,6	-159,4	-26,5	22,3	58,4	39,7	77,4	24,7
Довідково: / Memo items:								
гривень/долар США (середнє за період)	21,84	25,55	26,60	27,20	25,85	26,96	27,29	32,34
гривень/долар США (на кінець періоду)	24,00	27,19	28,07	27,69	23,69	28,27	27,28	36,57
гривень/євро (середнє за період)	24,23	28,29	30,00	32,14	28,95	30,79	32,31	33,98
гривень/євро (на кінець періоду)	26,22	28,42	33,50	31,71	26,42	34,74	30,92	38,95

Джерело: сформовано автором за даними НБУ

Примітка:

1 За платоспроможними банками на кожну звітну дату.

2 З нарахованими доходами/витратами.

3 Включно з небанківськими фінансовими установами.

4 Включно з ощадними сертифікатами.

5 ВВП за методологією СНР-2008; у 2008–2013 рр. з урахуванням тимчасово окупованої території АР Крим і м. Севастополя; у 2014–2021 рр. без урахування тимчасово окупованої території АР Крим, м. Севастополя та частини зони проведення АТО/ООС; дані за I–II квартали 2022 року – використано оцінки ВВП з Інфляційного звіту за липень 2022 року.

6 З урахуванням коригуючих проводок.

Фінансові установи, регулювання та нагляд за якими здійснює НБУ

	2019		2020	2021	03.2022	06.2022	09.2022	12.2022	Зміна за IV квартал
Страховики	Активи, млн грн	63867	64903	64209	64573	65904	70869	70338	-0.7%
	Кількість компаній	233	210	155	145	142	139	128	-11
Кредитні спілки	Активи, млн грн	2502	2317	2330	1731	1680	1524	1288	-15.5%
	Кількість компаній	337	322	278	205	187	179	162	-17
Фінансові компанії	Активи, млн грн	162197	186572	216407	213792	214427	218109	244345	12.0%
	Кількість компаній	986	960	922	894	892	848	760	-88
Ломбарди	Активи, млн грн	4265	3854	4289	4334	4409	4416	4093	-7.3%
	Кількість компаній	324	302	261	197	195	191	183	-8
Банки	Активи, млн грн	1493298	1822841	2053232	1970145	2042918	2167555	2353592	8.6%
	Кількість компаній	75	73	71	69	69	68	67	-1

Джерело: сформовано автором за даними НБУ