

Міністерство освіти і науки України  
Національний університет «Києво-Могилянська академія»  
Факультет економічних наук  
Кафедра економічної теорії

## **Кваліфікаційна робота**

Освітній ступінь - бакалавр

на тему **«ФІНАНСОВИЙ РИНОК, ФІНАНСОВІ ІННОВАЦІЇ ТА  
СТАБІЛЬНІСТЬ СУЧАСНОГО ФІНАНСОВОГО РИНКУ»**

Виконав: студент 4-го року навчання,  
Спеціальності  
051 Економіка

Куліковський Ярослав Сергійович

Керівник Сапачук Ю. М.  
Кандидат економічних наук

Рецензент

Кваліфікаційна робота захищена  
З оцінкою  
Секретар ЕК

«\_\_\_\_\_» \_\_\_\_\_ 2021 р.

## ЗМІСТ

<b>ВСТУП.....</b>	<b>3</b>
<b>РОЗДІЛ 1. Сутність фінансового ринку.....</b>	<b>7</b>
1.1 Поняття, функції, інструменти та структура фінансового ринку.....	7
1.2 Роль та значення фінансового ринку в ефективному функціонуванні економіки.....	17
1.3 Висновки до розділу .....	24
<b>РОЗДІЛ 2. Дослідження та аналіз сучасного фінансового ринку.....</b>	<b>25</b>
2.1 Методологія дослідження фінансового ринку.....	25
2.2 Інновації та розвиток сучасного фінансового ринку.....	28
2.3 Фінансовий ринок США як світовий приклад розвиненого ринку.....	39
2.4 Фінансовий ринок в Європейському Союзі.....	46
2.5 Висновки до розділу .....	51
<b>РОЗДІЛ 3. Сучасний стан фінансового ринку та напрями його покращення....</b>	<b>53</b>
3.1 Стабільність сучасного фінансового ринку.....	53
3.2 Шляхи покращення стабільності та ефективності функціонування сучасного фінансового ринку.....	61
3.3. Фінансовий ринок в Україні та напрями покращення ефективності його функціонування.....	64
3.4 Висновки до розділу .....	80
<b>ВИСНОВКИ .....</b>	<b>82</b>
<b>СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....</b>	<b>85</b>
<b>ДОДАТКИ.....</b>	<b>96</b>

## ВСТУП

Сучасна економіка не може існувати без грошей та фінансових ресурсів. Фінансовий ринок є дуже важливим для всіх економічних процесів, що відбуваються сьогодні в світі. Він є ключовим елементом сучасної економіки. Фінансовий ринок є невід'ємною частиною економічного зростання, оскільки всі суб'єкти взаємодіють один з одним, і від якості та ефективності цієї взаємодії залежить майбутній розвиток. Чим краще та легше відбувається ця взаємодія, тим ефективнішою є робота фінансового ринку. Головним завданням фінансового ринку є урівноваження попиту та пропозиції на фінансові активи. Чим краще це урівноваження, тим краще всім суб'єктам фінансового ринку. Вони можуть використовувати фінансовий ринок для різноманітних цілей: залучення коштів, примноження власних коштів, збереження коштів, отримання певних фінансових послуг тощо. І фінансовий ринок має успішно задовольняти всі ці потреби.

Першочерговим завданням фінансового ринку є залучення та перетворення тимчасово вільних фінансових активів у фінансові активи. Відбувається перерозподіл фінансових ресурсів. Це допомагає бажаним отримати необхідні фінансові ресурси з метою задоволення власних потреб. Це або залучення коштів з метою подальшого розвитку, створення доданої вартості, або ж бажання використати кошти на задоволення споживчих потреб.

Фінансовий ринок може характеризувати економіку країни, її стан та перспективи. Одні країни зростають, а інші ні. Одним з найважливіших елементів забезпечення цього зростання є фінансовий ринок. Від його роботи залежить успішність країни. Фінансовий ринок є як причиною, так і наслідком економічного зростання. Необхідно створити умови для успішної роботи ринку, та він зможе сприяти економічному розвитку, якщо державна політика буде сприяти цьому. Всі заможні країни мають розвинені фінансові ринки, що успішно задовольняють потреби своїх економічних суб'єктів. А країни, що є менш розвиненими, не вбачають важливості та не сприяють розвитку фінансового ринку, чим самі ж собі гальмують та заважають економічному розвитку.

Із розвитком людства, технологій та рівня життя відбувається трансформація фінансового ринку. Процес глобалізації найбільше вплинув на розвиток фінансових ринків останніми десятиліттями. Це сприяло неабиякій взаємодії та взаємопов'язаності національних фінансових ринків, внаслідок чого утворився світовий фінансовий ринок. Це надало багато переваг для всіх суб'єктів фінансового ринку, але разом з цим виникли проблеми світового рівня. Разом із розвитком фінансового ринку зменшується його потенційна стабільність, оскільки цей ринок став невід'ємною частиною всіх економічних процесів. А це означає, що у випадку певних факторів, фінансовий ринок може миттєво дестабілізуватись та вразити всі економічні процеси. Крім того, сучасний фінансовий ринок керується емоціями людини, зокрема це азіотаж, жадібність, страх та паніка, що означає потенційну нестабільність фінансового ринку.

Стан та ефективність фінансових ринків в різних країнах значно відрізняються. Найбільш ефективними сьогодні ринками є ринок США та країн Європейського Союзу. Вони значно відрізняються один від одного, оскільки працюють за різними моделями та мають відмінну структуру. Розуміння відмінностей цих ринків є важливим для оцінки перспективи зростання економік цих країн. Також їх досвід є важливим для України, оскільки сучасний український фінансовий ринок майже «мертвий». Він не виконує свої головні функції та не сприяє національному економічному розвитку. Тому надання рекомендацій як для ринків розвинених країн, так і України є надзвичайно важливим для покращення світового фінансового ринку та економічного розвитку всіх країн.

Крім того, сучасний фінансовий ринок переживає складні часи та характеризується значною нестабільністю, що викликана багатьма факторами. Подальша дестабілізація може спонукати нові фінансові кризи, що є дуже небезпечним для всіх країн світу. Тому аналіз стабільності та надання рекомендацій є дуже важливим для економічної безпеки всіх країн.

Наукове та практичне значення роботи полягає в дослідженні важливості фінансового ринку для розвинутої економіки та як одного з головних елементів розвинутої економіки. Також дослідження інновацій сучасного фінансового ринку є

важливим для розуміння глобальних тенденцій та можливості прогнозування перспектив розвитку фінансових ринків. А аналіз стабільності сучасного фінансового ринку вкаже на сучасні проблеми та можливі наслідки збоїв у фінансових ринків, що є дуже важливим для стабільного економічного розвитку як світової економіки, так і економіки окремих країн. Крім того, аналіз фінансових ринків в розвинених країнах та Україні надасть розуміння та напрями покращення та розвитку як іноземних ринків, так і українського фінансового ринку.

Актуальність даної кваліфікаційної роботи полягає у тому, що дослідження фінансового ринку є необхідним для розуміння його важливості для економіки та економічного зростання. Дослідження сучасного стану фінансового ринку є важливим для розуміння перспектив країни, а також прогнозування їх майбутнього. Світовий фінансовий ринок може вказати на тенденції, можливі дисбаланси та перспективи, а розуміння та аналіз сучасних фінансових інновацій вказує на нові продукти та майбутні тенденції. Також актуальність полягає у дослідженні стабільності сучасного фінансового ринку, оскільки зараз він переживає не найкращі часи, а його сучасний стан потенційно може призвести до катастрофічних економічних наслідків та вплинути на якість життя кожної людини. Аналіз розвинених фінансових ринків та українського ринку надасть розуміння того, якими мають бути напрями покращення національного фінансового ринку.

Метою даної роботи є дослідити, проаналізувати та порівняти фінансові ринки, їх важливість та вплив на світову економіку та економіку окремих країн, описати сучасні інновації в фінансовому ринку, проаналізувати стабільність сучасних фінансових ринків та можливі наслідки, що можуть негативно вплинути на економічний розвиток, надати можливі рекомендації, що можуть позитивно вплинути на фінансові ринки. Також метою є проаналізувати сучасні фінансові ринки в США та країнах Європейського союзу, де фінансові ринки є найбільш розвиненими та сприяють економічному зростанню. А також дослідити фінансовий ринок в Україні, описати його стан та перспективи для подальшого економічного зростання України та надати можливі рекомендації для розвитку фінансового ринку на території України.

Об'єктом дослідження є сам фінансовий ринок та робота фінансового ринку в окремих країнах та в світі.

Предметом дослідження є роль фінансового ринку, фінансовий ринок в передових світових країнах та в Україні, зв'язок фінансових ринків різних країн між собою та вплив на спільний розвиток, інновації фінансового ринку та стабільність сучасного фінансового ринку.

Завданням роботи є:

- розглянути сутність фінансового ринку;
- дослідити фінансові інструменти та їх завдання;
- дослідити важливість фінансового ринку для економічного зростання;
- дослідити позитивні наслідки фінансового ринку для учасників ринку;
- дослідити інновації в сучасному фінансовому ринку;
- дослідити перспективи застосування фінансових інновацій;
- спрогнозувати можливі подальші інновації в фінансовому ринку;
- дослідити розвиток фінансового ринку;
- зрозуміти тенденції сучасного фінансового ринку;
- дослідити роботу фінансових ринків в США, ЄС та їх відмінності;
- дослідити стабільність сучасного фінансового ринку;
- дослідити фактори, що впливають на дестабілізацію фінансового ринку;
- проаналізувати сучасний фінансовий ринок як яскравий приклад стрімких змін, що спричинені внаслідок впливу багатьох факторів;
- проаналізувати фінансовий ринок в Україні та його недоліки;
- надати можливі рекомендації для покращення сучасного фінансового ринку;
- надати можливі рекомендації для розвитку фінансового ринку в Україні.

Структура роботи виглядає наступним чином. Робота складається зі вступу, змісту, трьох розділів, висновків, 139 використаних джерел та 13 додатків.

## РОЗДІЛ 1

### СУТНІСТЬ ФІНАНСОВОГО РИНКУ

#### 1.1 Поняття, функції, інструменти та структура фінансового ринку

##### 1.1.1 Поняття фінансового ринку

Фінансовий ринок є важливою частиною фінансової системи, без якого жодна ефективна економіка не може існувати та розвиватись. Без роботи фінансового ринку неможливе ефективне фінансування та наповнення економіки грошима, що забезпечує розвиток економіки, її стабільність та подальше зростання. На фінансовому ринку відбувається перерозподіл фінансових ресурсів від тих, хто має вільні кошти до тих, кому ці кошти є необхідними. Основним завданням фінансового ринку є узгодження попиту та пропозиції на певний продукт. На фінансовому ринку цим продуктом є фінансові активи. Передумовою створення та роботи фінансового ринку є розбіжність у потребах та наявності фінансових активів в певного суб'єкта економічної діяльності. [1 с.7]

Офіційного визначення фінансового ринку не надає жоден нормативний документ зарубіжних країн. Також визначення фінансового ринку в українському законодавстві, податковому кодексі чи в інших нормативних документах також не надано. «Фінансовий ринок – це сукупність економічних відносин, пов'язаних із розподілом фінансових ресурсів, купівлею-продажем тимчасово вільних грошових коштів та інших фінансових інструментів». [1 с.9] (Додаток А)

Це ринок, де існують свої продавці та покупці, а товар можна продати чи придбати, а цим товаром є фінансові інструменти, а саме гроші, акції, облігації, інші цінні папери, валюта, дорогоцінні метали та решта фінансових ресурсів. Це посередник руху фінансових активів. Основним елементом на фінансовому ринку є ціна на фінансові ресурси, саме вона визначає рівновагу та попит на ринку.

Фінансовий ринок обслуговує та забезпечує товарно-грошові відносини решти ринків, зокрема ринку послуг, товарний ринок та решту галузей економіки. [1 с.7]

Фінансовий ринок – це складна система, що складається з багатьох взаємопов'язаних частин, які взаємодіють одна з одною та працюють в певному напрямі. Фінансовий ринок є надзвичайно важливим компонентом ринкової ефективної економіки, де кожен з цих компонентів працює на розвиток економіки. Окрема робота кожного з елементів не працює над загальною метою. Тому фінансовий ринок надзвичайно пов'язаний з іншими секторами економіки, без якого вони не можуть працювати, а фінансовий ринок не може працювати без інших частин економіки. Фінансовий ринок складається з окремих ринків, частин, на яких вже обмінюються певні фінансові інструменти.

Фінансовий ринок виник за причини того, що утворилась потреба на залучення додаткових коштів. Саме розвиток фінансового ринку допомагає залучити та об'єднати дрібний капітал багатьох учасників. Відбувається перерозподіл капіталу та коштів між суб'єктами фінансового ринку. Тимчасово вільні кошти та заощадження направлені на перетворення в інвестиції чи в капітал, що буде працювати на капіталізацію та розвиток економіки. Відбувається переміщення ресурсів від одних до інших суб'єктів та акумуляція коштів.

### 1.1.2 Суб'єкти фінансового ринку

Фінансовий ринок складається з ряду суб'єктів, які є невід'ємними учасниками роботи фінансового ринку. При чому, всі ці суб'єкти завжди задіяні у роботі фінансового ринку та забезпечують його ефективну роботу. Необхідно зрозуміти їх роль на ринку, їх важливість та зацікавленість у фінансовому ринку, а також переваги для них внаслідок ефективної роботи фінансового ринку.

Першим та надзвичайно важливим суб'єктом фінансового ринку є держава. Перш за все державний апарат створює правила, що регулюють, обмежують або сприяють діяльності фінансового ринку. Окрім цього, державні органи можуть бути активними учасниками цього фінансового ринку. Це і Національний банк,



міністерство фінансів, державні банки тощо. При розвиненому фінансовому ринку економіка залучає більше коштів та інвестицій, пожвавлюється економічна діяльність, що потенційно збільшує податкові надходження до бюджету. (Додаток Б)

Другим важливим суб'єктом є приватний бізнес, тобто учасники реального сектора економіки. Вони можуть випускати власні цінні папери або ж купувати цінні папери інших компаній, можуть залучати кошти або ж бути позичальниками в банківських установах тощо. (Додаток Б)

Третім суб'єктом фінансового ринку є домашні господарства, або ж просто фізичні особи. В розвинених країнах домашні господарства є важливим учасником фінансових відносин. За допомоги великої кількості фізичних осіб можна залучати фінансові ресурси, оскільки об'єднується значна кількість дрібного капіталу. В розвинених фондових ринках кошти домашніх господарств живлять економіку, оскільки ці фізичні особи виступають інвесторами національної економіки.

Останнім важливим суб'єктом фінансового ринку виступають фінансові інститути або фінансові посередники. Фінансові інститути – це суб'єкти фінансових відносин, що забезпечують взаємодію всіх інших фінансових суб'єктів, займаються переміщенням фінансових активів від одних осіб до інших, від інвесторів до емітентів, від власників до позичальників. Це державні та приватні комерційні банки, різноманітні фінансові та інвестиційні компанії, біржі, пенсійні банки тощо. Метою їх діяльності є здійснення різноманітних фінансових операцій з фінансовими інструментами. (Додаток Б)

За ролями суб'єкти фінансового ринку можуть бути посередниками, інвесторами або емітентами. Емітенти – це суб'єкти, які випускають фінансові інструменти для залучення нових або додаткових фінансових активів. Інвестори – це особи, котрі купують фінансові інструменти емітентів на первинному або вторинному ринках, вкладають вільні кошти в фінансові активи з певною метою. Посередники – це суб'єкти, які забезпечують роботу фінансового ринку. Їх завданням є посередництво між покупцями та продавцями фінансових активів, між емітентами та інвесторами. Це професійні установи, основною діяльністю яких є обслуговування учасників фінансового ринку. [2 с. 14]

### 1.1.3 Функції фінансового ринку

Загалом сам фінансовий ринок призначений для роботи та забезпечення фінансових відносин між різними суб'єктами. І тому фінансовий ринок має певні функції, що забезпечують ефективну роботу всієї економіки. Зазвичай, кожен фінансовий інструмент був створений з метою та має певні функції. (Додаток В)

Першою важливою та основною функцією роботи фінансового ринку є забезпечити співпрацю продавців та покупців фінансових інструментів. За допомоги фінансового ринку зустрічаються суб'єкти фінансового ринку, що бажають обміняти наявні фінансові активи. Суб'єкти, що мають тимчасово вільні певні фінансові ресурси можуть перетворити на інші фінансові активи.

Другою важливою функцією є залучення вільних коштів. Емісія акцій, випуск облігацій – все це сприяє притягненню тимчасово вільних коштів. Можна залучати значні фінансові ресурси для великих проектів, стартапів, інноваційних підприємств. Уряд також активно користується випуском боргових зобов'язань з метою миттєвого залучення коштів з подальшою сплатою відсотків.

Третя функція - сприяння кредитуванню. Цим можуть користуватись як фізичні, так і юридичні особи. Приватний бізнес може залучати кошти на власний розвиток, створюючи при цьому додаткову цінність. А фізичні особи можуть користуватись позичковими грошима для задоволення власних потреб.

Четвертою важливою функцією є визначення ринкової ціни на фінансові ресурси та інші активи. На фондовому ринку під час урівноваження попиту та пропозиції формується ринкова вартість тих чи інших компаній. Інші цінні папери формують свою вартість зважаючи на ліквідність, ризикованість перспективність.

П'ята функція це сприяння та забезпечення інвестування. Суб'єкти, що мають зайві фінансові ресурси можуть вкладати кошти на свій розсуд в перспективні проекти чи компанії. Відбувається стимулювання приватних осіб, домашніх господарств інвестувати, вкладати кошти в реальний сектор та в економіку.

Шостою функцією є визначення валютного курсу при плаваючому курсі. В

результаті зустрічі суб'єктів на валютному ринку при узгодженні попиту та пропозиції на іноземну та національну валюту формується валютний курс.

Сьома функція це сприяння та забезпечення накопичення, збільшення капіталу. Особливо для цього пристосований ринок цінних паперів, депозитний ринок та ринок дорогоцінних металів. Дані інструменти або зростають в цінні з часом, або ж забезпечують виплату відсотків, або зберігають власну цінність з часом та є майже неризиковими інструментами.

Наступною функцією фінансового ринку є сприяння економічному зростанню. Фондовий ринок насичує економіку крани, відбувається залучення коштів в найбільш перспективні та інноваційні компанії, що в майбутньому дадуть нові продукти з великою доданою вартістю.

Також функцією є перерозподіл фінансових ресурсів від найменш привабливих об'єктів до найбільш перспективних галузей. [3 с. 8] Відбувається ефективно використання фінансових активів. Ринок саморегулює перспективність різноманітних галузей, інвестори також бажають якомога скоріше збільшувати власні капіталовкладення. Все це стимулює появу нових, інноваційних та перспективних галузей, що дадуть найкращу прибутковість та рентабельність.

Останньою важливою функцією фінансового ринку можна назвати покращення якості життя населення. Відбувається розвиток страхового ринку, що забезпечує більшу безпеку населенню. Фізичні особи отримують більше можливостей збереження та примноження заощаджень. Кредитний та лізинговий ринок допомагає людям отримати кращі товари за менших витрат.

Таким чином, фінансовий ринок обслуговує економічних суб'єктів та їх фінансові активи. Відбувається перерозподіл фінансових ресурсів від одних суб'єктів до інших.

#### 1.1.4 Фінансові інструменти

Для аналізу сучасного фінансового ринку необхідно спочатку дослідити сутність фінансових інструментів, адже вони напряму впливають на роботу всього

фінансового ринку та економіку країни загалом. Кожному виду фінансового ринку притаманний набір певних фінансових інструментів, які обмінюються та котируються лише на певному ринку. Дослідивши сутність найбільш використовуваних фінансових інструментів можна зрозуміти їх призначення, важливість та їх особливості. «Фінансові інструменти – це фінансові документи, активи, що існують на ринку, мають певну цінність, що виражена в грошовій вартості, а також відбуваються всі операції у фінансовій системі». [1с. 27]

Одним з основних фінансових інструментів в сучасній економіці є цінні папери. Цінні папери – це документи, що засвідчують майнове або грошове право в капіталі суб'єкта господарювання або в наданій позиці. (Додаток Г)

Першим на найбільш популярним цінним папером є акції. Акції – це цінні папери, що посвідчують на корпоративні права. Той, хто купує акції, стає співвласником компанії. Якщо підприємство зростає та капіталізується, вартість акції збільшується. Зазвичай це приносить значні доходи. Проте надмірні спекуляції та завищенні ціни на акції спричиняють нові негаразди та кризи. В історії ми можемо знайти немало таких прикладів. (Додаток Г)

Другим за популярністю цінним папером є облігація. Облігація – це цінний папір, що засвідчує боргове зобов'язання емітента, тобто позичальника, перед покупцем, тобто інвестором, або кредитором. Облігації випускаються з метою залучення нових, додаткових фінансових ресурсів. В багатьох країнах чи корпораціях емісія облігації є більш поширеною за банківське кредитування. Облігації є менш ризиковим інструментом в порівнянні з акціями, саме тому зазвичай акції потенційно є більш прибутковими. Найбільш надійними облігаціями є облігації емітовані урядом країни, державні облігації. Облігації може емітувати приватна компанія, муніципалітет та держава. Також облігації характеризуються різним терміном погашення. Варто зазначити, що інвестори, як купують акції стають власниками, а інвестори, що купують облігації, стають кредиторами.

Другим важливим фінансовим інструментом є іноземна валюта, що продається та купується на валютному ринку. Валюта є найбільш ліквідною. Суб'єкти економічних відносин бажають обміняти іноземну валюту на національну з метою

здійснення майбутніх розрахунків. Чим більші валютні операції на ринку, тим краще працює економіка, оскільки є попит на національну валюту.

Третім важливим фінансовим інструментом є дорогоцінні метали. Це найбільш старий інструмент, який раніше виконував функції платежу та обігу, але зараз дорогоцінні метали, зокрема банківське золото, використовують для нагромадження за збереження коштів. Це є найбільш стабільний інструмент.

Четвертим важливим та корисним фінансовим інструментом є кредитні договори. Це дуже давній інструмент, оскільки залучення необхідних коштів було завжди важливим для розвитку. Зараз кредит має комерційний та споживчий характер. Комерційне кредитування використовується для створення або розвитку приватного підприємництва. Таке кредитування допомагає у створенні додаткової цінності, доданої вартості, покращує бізнес середовище в країні та потенційно сприяє експорту. В той час як споживче кредитування орієнтоване на наданні позики фізичним особам для купівлі споживчих товарів.

Поряд із кредитними договорами важливим фінансовим інструментом є депозити. Банківська система може використовувати зібрані депозитні кошти на надання кредитування. А населення отримує додаткові механізми для збереження та примноження власних коштів.

Шостим фінансовим інструментом розвинутого фінансового ринку є страхові послуги. Чим більш розвинена економіка, тим краща і більша пропозиція страхових послуг. Завдяки ефекту масштабу, тобто зменшенню витрат в результаті збільшення клієнтів, страхові послуги активно розвиваються та стають більш доступними та як наслідок більш популярними. (Додаток Г)

Сьомим важливим фінансовим інструментом є лізингові послуги. Це надання лізингодавцем іншій стороні певний об'єкт лізингу за деяку плату на певний період. Лізингові послуги є більш поширеними в розвиненій економіці при ефективній роботі фінансового ринку.

Останнім важливим сучасним фінансовим інструментом є криптовалюта. «Криптовалюта – це тип цифрової валюти, що основана на шифруванні та захищена криптографічними методами, інформація якою зберігається за допомогою технології

блокчейн». [4] Криптовалюта виконує всі функції грошей окрім функції світових грошей. Криптовалюта не є поки що загально визнаною. Криптовалютою можна розплачуватись, використовувати її як засіб обміну та нагромадження. Зараз ще криптовалюта не контролюється та регулюється державою, оскільки державний апарат ще не виробив механізми контролю.

Окрім вищеописаних фінансових інструментів є ще багато інших інструментів. Це і похідні фінансові інструменти або деривативи, ф'ючерси, форвардні контракти, свопи, опціони, послуги ломбардів тощо. Але їх вплив на фінансовий ринок та їх частка серед інших фінансових інструментів в грошовому розмірі є незначною. Аналіз цих фінансових інструментів є значно складнішим та менш точним в порівнянні з іншими інструментами, тому їх роль є незначною.

Таким чином, фінансовий ринок представлений багатьма фінансовими інструментами, кожен з яких є особливим та має певне завдання на фінансовому ринку. Різні фінансові інструменти мають окрему мету, що в певній мірі впливає на фінансовий ринок та економічний розвиток. В кожній країні розвиток та значущість фінансових інструментів в загальному фінансовому ринку відрізняється. Крім того, в різних країнах різні податки на фінансові інструменти, що також на пряму впливає на популярність тих чи інших фінансових інструментів.

#### 1.1.5 Структура фінансового ринку

Фінансовий ринок – це складна система, що складається з багатьох ринків, на яких вже продаються та купуються окремі фінансові інструменти. Необхідно зрозуміти особливості ринків, мету їх діяльності. Також важливо зрозуміти перспективи та важливість окремого ринку для економічного розвитку. Кожен вид фінансового ринку є унікальним, хоча вони всі є взаємопов'язаними.

За терміном обігу фінансових активів фінансовий ринок поділяється на ринок грошей та капіталу. На ринку грошей формується та урівноважується попит та пропозиція на короткострокові фінансові активи, переважно це валютний ринок та ринок короткострокових позик. А ринок капіталу – це ринок, на якому вже

урівноважується попит на довгострокові фінансові активи, переважно це цінні папери та довгострокові позики. Для аналізу роботи та ефективності фінансового ринку важливо досліджувати фінансовий ринок за його інструментами. Класифікація фінансового ринку за фінансовими інструментами має наступну структуру.

Першим і головним видом фінансового ринку є ринок цінних паперів. Цей ринок також називається фондовим ринком. Він є одним з найбільш важливих для економіки країни. На фондовому ринку здійснюється випуск, купівля та продаж цінних паперів. Суб'єкти, яким необхідні кошти, можуть емітувати цінні папери з метою швидкого залучення додаткових коштів без банківського кредитування. Метою фондового ринку є наповнення економіки грошима. Ринок цінних паперів поділяється на первинний та вторинний ринок. Первинний ринок, він же й IPO в англійській мові – це новостворені цінні папери, первинне публічне розміщення акцій, що продаються на первинних фондових ринках. Тут взаємодіють емітенти акцій та інвестори. Вторинний ринок – це ринок, де всі бажаючі можуть продавати чи купувати існуючі цінні папери. Тут взаємодіють лише інвестори, що мають бажання купити чи позбутись цінних паперів. Не зважаючи на те, що фондовий ринок дуже цікавить та манить інвесторів, це дуже спекулятивний ринок, дуже нестабільний ринок, де часто відбуваються потрясіння та крахи. (Додаток Д)

Другим та надзвичайно важливим фінансовим ринком є кредитний ринок. Кредитний ринок – це ринок, на якому взаємодіє позичальник та кредитор, тобто ринок на якому торгується позиковий капітал. Кредит та кредитний ринок є надзвичайно важливим елементом економіки, без якого жодна економіка не може нормально розвиватись. Кредитний ринок допомагає у наданні вільних коштів позичальнику кредитором за певну плату. А вже позичальник намагається примножити кредитні кошти для власного заробітку та сплати відсотків по боргу. Таким чином, кошти залучаються для створення нових послуг або товарів, що напряму пов'язано з економікою країни. В переважній більшості сучасний кредитний ринок представлений комерційними банками, які є кредиторами, та позичальниками, це фізичні особи або приватний бізнес. Залежно від країни співвідношення позичальників у вигляді фізичних осіб або бізнесу відрізняється.

Третім важливим та активним сьогоднішнім ринком є валютний ринок. Валютний ринок – це ринок, на якому взаємодіють продавці та покупці валютних цінностей. Розширення валютного ринку відбулось під час зростання імпортно-експортних відносин між країнами. На валютному ринку відбувається визначення валютного курсу, який залежить від попиту та пропозиції на певну валюту.

Четвертим фінансовим ринком є ринок дорогоцінних металів та каменів. Це ринок, на якому продаються та купуються дорогоцінні метали чи дорогоцінні камені. Це банківські метали, переважно це золото, платина та срібло. Найбільш популярним є ринок банківського золота. Не зважаючи на те, що сьогодні золото втратило свою функцію як грошей, а саме золото сьогодні не є засобом платежу та засобом обігу, воно найкраще виконує функцію нагромадження. Цей ринок є найбільш стабільним ринком серед усіх фінансових ринків. Ринок дорогоцінних металів в переважній більшості використовують для збереження та нагромадження власного капіталу, а ніж для примноження власних коштів. (Додаток Д)

П'ятим важливим ринком є страховий ринок. Це ринок, на якому можна придбати чи купити страховий захист. Чим більш розвинена економіка країни, тим більш поширеним є страховий ринок. Страховим ринком користуються не тільки юридичні особи, а й фізичні. Більша кількість користувачів страхового захисту стимулює розвиток та конкуренцію страхових компаній, як наслідок, ціни на страхові продукти зменшується, що приваблює нових клієнтів. Тому розвиток страхового ринку є гарним показником розвиненості фінансового розвинена та взагалі економіки певної країни.

Шостим важливим фінансовим ринком є лізинговий ринок. Лізинг є дуже популярним інструментом в розвинених країнах, де фізичні чи юридичні особи беруть в користування об'єкт лізингу в лізингодавця на певний період за певну плату. Розвиток ринку лізингу полегшує та стимулює бізнес розвиватись, а фізичні особи можуть отримувати кращі послуги за рахунок конкуренції лізингодавців.

Останнім ринком, що сформувався не так давно в порівнянні з іншими ринками, є ринок похідних фінансових інструментів. Це ринок, де встановлюється попит та пропозиція на деривативи, ф'ючерси, опціони, форварди тощо. Цей ринок утворився



після більшості ринків, але його розвиток може вказувати на стан фінансового ринку в країні.

Досить невизначеним на сьогодні залишається ринок криптовалют. Це наймолодший фінансовий ринок, але його стрімкий розвиток залучає все більше та більше коштів. Це ринок, на якому відбувається обмін криптовалюти. Держава ще не розробила механізмів, що допомагали їй контролювати діяльність цього ринку. Через це ринок криптовалют є вільним та майже немає контролю з боку держави.

Окрім вищезгаданих ринків є ще багато інших фінансових ринків. Це і ринок ломбардів, ринок інвестиційних послуг, ринок кредиторської та дебіторської заборгованості тощо. Всі вони є невід'ємною частиною ефективного та розвиненого фінансового ринку, але їх частка та роль в загальному фінансовому ринку є значно меншою в порівнянні з вищезгаданими важливими ринками.

За регіональною ознакою фінансовий ринок поділяється на чотири рівні: світовий, національний, регіональний та місцевий фінансові ринки. Кожен з цих рівнів має певні особливості та характеристики. Найбільш важливим є світовий та національні фінансові ринки. Світовим фінансовим ринком вважається пропозиція та попит на фінансові ресурси на міжнародному ринку. А національний фінансовий ринок характеризує пропозицію та попит на фінансові активи в середині країни, попит та пропозицію коштів на національному ринку.

## **1.2 Роль та значення фінансового ринку в ефективному функціонуванні економіки**

### **1.2.1 Необхідні умови для ефективної роботи фінансового ринку в країні**

Для аналізу та розуміння фінансового ринку, дослідження його стабільності спочатку треба виокремити умови, що впливають на розвиток цього ринку. Фінансовий ринок повинен не лише бути в країні, а має ефективно працювати на користь економіки країни та її мешканців. Отже, ефективна робота фінансового ринку

вимагає певні умови, при яких фінансовий ринок в країні може зростати, забезпечуючи при цьому економічний розвиток всієї країни. (Додаток Е)

Першою і головною умовою для існування фінансового ринку є ринкова економіка в країні. При плановій економіці, коли держава керує економікою країни та притримується власного плану, фінансовий ринок не може існувати. При умові центрального формування, розподілу та перерозподілу всіх грошових та фінансових ресурсів фінансовий ринок не може нормально працювати. По-друге, фінансовий ринок вимагає вільну торгівлю, де держава майже не втручається в економіку та в торгові відносини, а також майже відсутні торгові бар'єри між різними країнами. По-третє, це розвиток фінансової інфраструктури, що відображає взаємопов'язаність між фінансами та економікою. Чим більше економіка країни наповнена грошима, тим кращі умови для функціонування фінансового ринку, а сам фінансовий ринок починає залучати ще більше коштів у економіку власної країни. По-четверте, повинне забезпечуватись конкурентне середовище для всіх суб'єктів фінансового ринку. Всі суб'єкти повинні мати однакові права та свободи, а також повинні мати однакові умови для ведення своєї підприємницької діяльності. Всі учасники мають працювати у вільній конкуренції, де учасники пропонують найбільш вигідні пропозиції своїм клієнтам, де немає монополії, а всі учасники дотримуються принципів добросовісної конкуренції. По-п'яте, це прозорість фінансового ринку. Всі бажаючі повинні мати вільний доступ до дійсної інформації про всі фінансові інструменти, про суб'єктів фінансового ринку для того, аби мати достовірні дані для прийняття найбільш правильного рішення про інвестування або ж користування рештою фінансовими інструментами. По-шосте, всі бажаючі повинні мати вільний доступ до діяльності фінансового ринку. На жаль, в багатьох країнах не всі суб'єкти фінансового ринку мають вільний доступ до користування інструментами та послугами, що надаються на фінансовому ринку. По-сьоме, це захист прав учасників фінансового ринку. Всі учасники мають бути захищені законом у випадку порушення майнових прав, невиконання зобов'язань тощо. По-восьме, це ефективний державний нагляд та контроль фінансового ринку. Державний апарат має контролювати діяльність фінансових установ для дотримання світових стандартів в сфері фінансового ринку,

захищати права інвесторів та слідкувати за дотриманням норм фінансового ринку. Але при цьому, держава не повинна заважати роботі фінансового ринку, а навпаки, держава повинна створити необхідні правила, що допомагатимуть розвиватись фінансовому ринку. Останньою важливою умовою для ефективної роботи фінансового ринку є доступ до ринку як всіх бажаючих резидентів, так і нерезидентів. Це дає змогу країні залучати кошти з інших країн та збагачувати економіку країни.

### 1.2.2 Важливість розвинуеного фінансового ринку для підприємництва

Сам по собі фінансовий ринок є надзвичайно важливою складовою успішної роботи підприємства, а розвинений фінансовий ринок надає багато та переваг для діяльності приватного підприємництва. (Додаток Є)

Перш за все, чим більш розвинений фінансовий ринок, тим більші та кращі можливості залучення коштів для початку підприємницької діяльності. При розвинуеному фінансовому ринку ефективно працює фондовий ринок, де існує попит на акції. Легше знайти інвесторів, є більше способів залучення статутного капіталу, існує багато венчурних чи інвестиційних фондів, що бажають вкласти кошти у потенційно прибуткові проекти. Створюють більші умови для залучення коштів в інноваційні проекти. Розвиток інноваційних компаній на нерозвинуеному фінансовому ринку, де майже неможливо отримати інвестування, майже неможливий. По-друге, розвинений фінансовий ринок створює більше можливостей для додаткового залучення коштів до вже працюючої компанії. Компанії можуть емітувати додаткові цінні папери, що сприятимуть залученню додаткових грошових ресурсів. Підприємство може легше та краще залучати кошти для модернізації виробництва, його розширення та подальшого успішного розвитку. По-третє, це можливість отримати довгострокове банківське кредитування для розвитку підприємництва. Додаткові кредитні кошти залучаються на кращих, більш вигідних умовах. А банківські установи конкурують та ефективно працюють завдяки великій кількості клієнтів, що стимулює розвиток найкращих банківських продуктів. По-четверте, це можливість отримати закордонне фінансування. В одній країні може не

завжди знайтись необхідна кількість інвесторів, що бажають інвестувати кошти в даний проект. Проте закордонне фінансування може допомагати в таких ситуаціях, коли національного фінансування може не вистачати. По-п'яте, ефективний фінансовий ринок сприяє кращому ринку купівлі та продажу бізнесу. В країнах з розвинутою економікою та ефективним фінансовим ринком є гарна можливість купівлі-продажу компаній, що в менш розвинених країнах є майже не можливо. Корпорації можуть придбати малі інноваційні підприємства, технологічні стартапи тощо. А нові компанії, розуміючи всі переваги місцерозташування в розвинених країнах, працюють саме там. Крім того, це чудова можливість для фізичних осіб придбати компанію, а не створювати нову. Ринкова вартість компаній дуже легко встановлюється. Останньою важливою перевагою розвинутого фінансового ринку є менша ризикованість для потенційних інвесторів за кордону, що сприяє більшим інвестиціям з інших країн. Закордонні інвестори вбачають в такій країні більше можливостей, менше ризику, що неабияк впливає на розвиток країни. Також при ефективному фінансовому ринку відбувають значно менші коливання валютного курсу, що неабияк полегшує роботу експортерам та імпортерам.

### 1.2.3 Важливість розвинутого фінансового ринку для населення

Розвинений фінансовий ринок є також надзвичайно важливим для населення, оскільки такий ринок створює кращі можливості та перспективи для покращення та зростання якості життя населення. (Додаток Є)

Перш за все, при розвинутому фінансовому ринку населення має кращі послуги з кредитування. Це і нижчі відсотки по кредиту, і легкість та швидкість отримання кредитування. Як наслідок, люди можуть більше користуватись кредитними інструментами на більші суми та в більшому обсязі. До того ж, це можливість отримати довгострокове кредитування. Найбільше це стосується такого кредитного інструменту як доступна іпотека. По-друге, населення отримує більше можливостей для збереження та примноження власних коштів та капіталу. Ефективний фондовий ринок надає можливості для інвестування власних коштів в перспективні компанії, де

ринкова вартість акцій зростає. Також це кращі умови та безпека депозитних інструментів. На розвиненому фінансовому працюють багато приватних пенсійних фондів та інвестиційних фондів, які надають альтернативу депозитам та залучають кошти клієнтів для вкладання в різноманітні фінансові інструменти. По-третє, це фінансова та макроекономічна стабільність, що в більшій мірі залежить від інфляції та стабільності валютного курсу. Більш-менш стабільний валютний курс допомагає людям зберігати або збільшувати власні заощадження. По-четверте, населення з розвинутою економікою отримує більшу кількість та кращі фінансові послуги. На розвиненому фінансовому ринку працює більше фінансових посередників, що конкурують між собою та намагаються зацікавити більшу кількість клієнтів. Разом із цим відбувається розширення доступу до багатьох фінансових інструментів широкому колу осіб. Останньою значною перевагою розвинутого фінансового ринку можна виділити його вплив на робочі місця та середню заробітну плату. В розвиненому фінансовому ринку як правило працює багато людей, доходи в фінансовому секторі є значно вищими. Більша кількість людей отримують більші доходи, що напряму впливає на їх якість життя.

#### 1.2.4 Переваги розвинених фінансових ринків для держави

Окрім приватного підприємництва та населення, розвинений фінансовий ринок важливий для держави. Держава за ефективної роботи фінансового ринку отримує багато переваг та перспектив. (Додаток Є)

Перш за все, це активізація економіки та прискорення руху фінансових активів. Відбувається пришвидшення роботи фінансової системи, що позитивно впливає на всі економічні процеси. По-друге, внаслідок зростання економіки, активізації та капіталізації підприємств, зростання доходів населення держава може отримувати більше податкових надходжень не змінюючи податкове навантаження. Зростають доходи, прибутки фізичних та юридичних осіб, що можна оподаткувати. По-третє, фінансовий ринок допомагає у вирішенні однієї з важливих проблем в економіці як залучення заощаджень в економіку. Фінансовий ринок допомагає у перетворенні

накопичених коштів в інвестиції. Цьому неабияк сприяє розвинений фондовий ринок, який надає чудові можливості для дрібних інвесторів купувати цінні папери. По-четверте, при розвиненому фінансовому ринку державі легше залучати кошти для власних потреб. Місцевий уряд має кращі можливості для залучення коштів для розвитку інфраструктури або ж інших важливих проектів. Центральний уряд має можливість випускати більш дешеві облігації для залучення додаткових коштів. Наступною перевагою є відносна стабільність валютного ринку. Попит та пропозиція на валюту завжди майже однакові, що позитивно впливає на макроекономічну стабільність та довіру до держави.

#### 1.2.5 Негативні наслідки функціонування фінансових ринків

Не зважаючи на багато переваг, що мають фінансові ринки для різних суб'єктів фінансового ринку, ринок може мати багато негативних наслідків. (Додаток Ж)

Перш за все, при значній свободі та лібералізації фінансового ринку може відбуватись виведення фінансових активів за кордон. Але при розумній та сприятливій політиці, що буде залучати закордонні інвестиції та розвивати національні інвестиції, виведення коштів буде значно меншим за їх надходження. По-друге, це можлива небезпека держави внаслідок приходу значного об'єму іноземних інвестицій. Іноземні компанії можуть купувати частки національних компаній з метою шпіонажу, збору інформації чи викрадення технологій для своєї країни. Таку яскраву ситуацію ми можемо чудово побачити на прикладі приватного акціонерного товариства «Мотор Січ», коли китайські інвестори придбали компанію з метою отримання українських технологій. Дана проблема може збільшуватись в майбутньому, оскільки сучасне суперництво між країнами відбувається за рахунок технологій. Тому зараз держави бажають активно купувати компанії, що мають необхідні технології. По-третє, негативним наслідком фінансового ринку може бути приплив значної кількості спекулятивного капіталу, що має на меті не розвиток економіки, а швидке отримання значних прибутків. Або ж це може бути різкий притік інвестицій чи коштів в економіку, що має негативні наслідки. Такий капітал сприяє

роздуванню економіки, особливо фондового ринку чи окремої компанії. Відбувається надзвичайне перенасичення ринків грошима. Як наслідок, утворюються так звані «фінансові бульбашки», які швидко розігриваються та різко обвалюються, руйнуючи багато супутніх ринків. Також сучасні фінансові є надзвичайно взаємопов'язаними та утворюють спільний міжнародний фінансовий ринок. А це означає, що при проблемах та дисбалансу на фінансовому ринку в одній країні, фінансові ринки інших країн також будуть уражені. По-четверте, фінансовому ринку властиві різноманітні махінації, дезінформація та певна нечесність з боку деяких суб'єктів. Частково це пояснюється асиметричною інформацією, коли один суб'єкт знає більше даних та інформації за інших. Хтось маніпулює інформацією заради своєї власної вигоди, а вся діяльність фінансового ринку стає більш ризиковою, що негативно впливає як на національну економіку, так і на світовий фінансовий ринок

### **1.3 Висновки до розділу**

Фінансовий ринок є ключовим елементом сучасної економіки розвинених країн. Сам фінансовий ринок, його структура відрізняється залежно від країни, проте його роль є вкрай важливою. Фінансовий ринок – це ринок, на якому продаються та купуються фінансові інструменти. На фінансовому ринку формується ціна на фінансові активи, урівноважується попит та пропозиція на них. За допомогою фінансового ринку відбувається переміщення ресурсів від одних суб'єктів до інших та акумуляція коштів.

Фінансовий ринок складається з окремих елементів, ринків, на яких торгуються певні фінансові інструменти. Кожний інструмент створювався для виконання певних функцій та завдань, що повинні краще урівноважувати попит та пропозицію на фінансові активи. Основними інструментами є цінні папери, кредитні зобов'язання, валюта, депозити, криптовалюта, страхові послуги, лізингові послуги, похідні цінні папери, деривативи тощо.

Фінансовий ринок складається з декількох суб'єктів, що є невід'ємними учасниками роботи ринку. Кожен з цих суб'єктів має свою роль, завдання та значення

для роботи всього фінансового ринку. Першим учасником є держава, що створює правила, регулює та контролює решту суб'єктів ринку. Другим суб'єктом приватний бізнес, що може залучати, інвестувати кошти та користуватись іншими фінансовими інструментами. Третім учасником є домашні господарства, що можуть займатись інвестуванням, спрямовувати заощадження та примножувати власні кошти. Четвертим суб'єктом є фінансові посередники, що забезпечують взаємодію решти учасників ринку.

Для успішної роботи фінансового ринку на території країни необхідними є наступні умови: ринкова економіка, вільна торгівля та конкуренція, розвинена фінансова інфраструктура, сприятлива політика держави, прозорість та вільний доступ всіх бажаючих до ринку. Без дотримання всіх цих обов'язкових вимог фінансовий ринок не буде розвиватись в жодній країні

Розвинений фінансовий ринок забезпечує майбутній розвиток національної економіки, адже економіка при правильному фінансовому ринку насичується коштами як резидентів, так і нерезидентів. Розвинений фінансовий ринок є вигідним для всіх суб'єктів економічної діяльності. За допомоги розвинутого фінансового ринку приватний бізнес може залучати на кращих умовах необхідні кошти та фінансування, фінансовий ринок активно залучає кошти в перспективні проекти, що в майбутньому є продуктами з високою доданою вартістю, внаслідок капіталізації економіки державний апарат отримує більше коштів, фінансові посередники отримують власний прибуток при обслуговуванні решти суб'єктів фінансового ринку, а населення отримує кращі умови для кредитування, або ж отримують альтернативні варіанти збереження та збільшення власного капіталу.



## РОЗДІЛ 2

### ДОСЛІДЖЕННЯ ТА АНАЛІЗ СУЧАСНОГО ФІНАНСОВОГО РИНКУ

#### 2.1 Методологія дослідження фінансового ринку

Загалом аналіз стану фінансового ринку можна поділити на фундаментальний аналіз та технічний, оскільки сам фінансовий ринок залежить від багатьох факторів. Під час дослідження загального фінансового ринку досліджуються його підвиди, з яких він складається. А аналіз окремих видів ринку надає розуміння особливостей національного фінансового ринку, та відповідно економіки країни, оскільки в кожній країні структура фінансового ринку відрізняється. Аналіз фінансового ринку дає чудове розуміння переваг та недоліків в національних економічних процесах, виявленню конкурентоспроможності економіки та її майбутні перспективи розвитку, оскільки певні моделі фінансового ринку аж ні як не сприяють економічному розвитку. (Додаток 3)

Під час фундаментального аналізу фінансового ринку відбувається вивчення та аналіз фінансово-економічних даних та інформації. Визначаються всі чинники, що впливають та можуть впливати як на сукупний фінансовий ринок, так і на його окремі види та окремі фінансові інструменти, оскільки фінансовий ринок є надзвичайно складною системою, що має багато взаємозв'язків. Зрештою, розуміння факторів впливу та їх значення для фінансового ринку є найважливішим досліджуваним явищем. Крім того, надзвичайно важливого аналізу потребує оцінка та прогноз майбутніх змін. Чим більш позитивне майбутнє, тим краще фінансовому ринку. При баченні позитивного майбутнього фінансовий ринок починає працювати на розвиток, проте коли ринок відчуває якусь небезпеку, він може фактично перестати існувати та не допомагати зростанню країни. І це стає найбільшою проблемою, оскільки переорієнтування ринку на позитивне майбутнє є надзвичайно складним та довгим процесом. Зрештою, очікування учасників фінансового ринку є найбільшим фактором, що потребує аналізу та розуміння. Тому вивчення минулого стану

фінансового ринку є важливим для прогнозування стану ринку та розумінню факторів, що на нього найбільше впливають. До того ж, важливо проаналізувати світові тенденції розвитку економіки та світового ринку, оскільки це допомагає зрозуміти та спрогнозувати подальший напрям розвитку фінансового ринку та можливі інновації, що можуть кардинально вплинути на фінансовий ринок. Зрештою, фундаментальний аналіз фінансового ринку дуже схожий на аналіз будь-якої компанії, коли оцінюється зовнішнє середовище, досліджується кон'юнктура ринку, очікування ринку та майбутні перспективи.

Тому фундаментальний аналіз необхідно проводити за наступними напрямками. Перш за все це загальні настрої в економіці та її стан. По-друге, це політичні фактори. Це і політична стабільність, вплив зміни уряду на економіку країни та наскільки економіка, та зокрема фінансовий ринок залежить від політичних настроїв. По-третє, це дослідження інституційних чинників. Це законодавство, що може сприяти або негативно впливати на фінансовий ринок, податкова політика тощо. По-четверте, це психологічні чинники, тобто настрої суб'єктів фінансового ринку та їх очікування. Очікування формуються під впливом багатьох факторів. Це і очікування нестабільності або навпаки стабільності, ситуація в світі, напрям фінансового ринку в світі, тенденції, технологічні досягнення та майбутні прогнози різноманітних аналітиків та економістів. Таким чином, проаналізувавши фундаментальні фактори, що характеризують та впливають на фінансовий ринок, треба проаналізувати економічні показники.

Після фундаментального аналізу використовується технічний. Під час технічного аналізу досліджуються ціни та числові показники. Особливістю технічного аналізу є те, що тут аналізуються минулі, теперішні ціни та показники з метою майбутнього прогнозування. Є декілька технічних показників, за якими можна охарактеризувати стан фінансового ринку. Першим основним показником, який характеризує не тільки фінансовий ринок, а й загальний економічний розвиток є ВВП країни. ВВП описує не тільки стан економіки, а й загальний обсяг виробленої продукції, що вказує на роботу фінансового ринку. Крім того, ВВП країни, зокрема ВВП на душу населення показує платоспроможність та потенційний попит на

фінансові ресурси. Таким чином, чим менший ВВП, тим менш розвиненим є фінансовий ринок. Високий рівень ВВП демонструє розвиненість фінансового ринку та платоспроможний попит на фінансові послуги. Важливо також аналізувати динаміку змін ВВП, для розуміння того, чи зростає фінансовий ринок та чи виконує він свої функції. Другим показником розвиненості фінансового ринку є валовий національний дохід, що характеризує валову вартість всієї продукції у розпорядженні країни за певний час. Даний показник є схожим на ВВП та зазвичай має однакову динаміку з ВВП. Чим більшим є цей показник, тим кращий фінансовий ринок на території цієї країни. (Додаток 3)

Наступні показники використовуються вже для аналізу кожного окремого ринку. Для аналізу фондового ринку використовується його капіталізація та динаміка. Чим більша динаміка та капіталізація, тим краще розвинений ринок. Іноді використовують показник відношення капіталізації фондового ринку до ВВП країни. Загальним світовим маркером фондового ринку є ринок США та його індекси. В США використовують індекси Dow-Jones ( найбільші 30 корпорацій США), S&P 100 ( 100 найбільших корпорацій), S&P 500 (500 найбільших компаній), NASDAQ 100 ( 100 найбільших компаній на біржі NASDAQ). Як правило, в кожній країні є свої індекси, які ґрунтуються на даних власних національних бірж. Якщо індекси та капіталізація зростає, то ринок акцій розвивається, а економіка зростає. Для визначення ринку облігацій використовується його капіталізація, динаміка та відсотки по облігаціям. Чим більші відсотки, чим менш розвиненим ринок. Для аналізу кредитного ринку також використовують його капіталізацію, динаміку та відношення до ВВП країни. Але надзвичайно важливим є відсотки по кредитуванню. Перш за все це облікова ставка. По-друге, це ставка по кредитуванню. При аналізі депозитного ринку також досліджується його капіталізація, динаміка та відношення до ВВП. Як правило, при розвиненому фондовому ринку депозитний ринок не дуже користується попитом, оскільки відсотки по депозитам є трохи вищі за інфляцію, що робить інструмент депозиту менш цікавим. Решта ринків, зокрема страховий, лізинговий та інші, оцінюються за капіталізацією, динамікою змін капіталізації та аналізується їх відношення до ВВП країни. (Додаток 3)

Таким чином, аналіз фінансового ринку завжди починається з фундаментального аналізу, а потім лише використовується технічний аналіз. Сам технічний аналіз без фундаментального аналізу взагалі не описує ринок, оскільки саме взаємозв'язки на фінансовому ринку є набагато важливіші за його капіталізацію та динаміку. Фінансовий ринок орієнтується на майбутні очікування, і якщо ці очікування передбачають ризик та нестабільність, то фінансовий ринок одразу потрапляє в кризу. І тоді його числові показники аж ні як не дадуть справжнього розуміння причин та майбутніх наслідків. Отже, виявлення та розуміння причин змін фінансового ринку є найважливішим завданням будь-якого аналізу, оскільки виявлення причин допомагає в розвитку та стабілізації ринку.

## **2.2 Інновації та розвиток фінансового ринку**

### **2.2.1 Інновації в сучасному фінансовому ринку**

Суспільний розвиток та економічне зростання не можливі без створення та впровадження чогось нового, зокрема інновацій. Інновації – це покращений або створений заново унікальний продукт, технологія, операції або ідеї, засновані на основі наукових знань або досвіду з подальшою комерціалізацією. А фінансові інновації – це нові фінансові інструменти, нові фінансові ринки, нові технології, що можуть застосовувати та забезпечувати більш ефективну роботу фінансового ринку. Тобто це все нове, що виникає в фінансовій системі. Також якщо в одну країну прийшла нова технологія з іншої країни, то це також буде інновацією для національного фінансового ринку. Крім того, створення національними компаніями нових фінансових продуктів, які вже давно працюють за кордоном також вважають фінансовими інноваціями. Фінансова інновація має відповідати деяким критеріям. По-перше, фінансова інновація має працювати на ринку, оскільки за її відсутністю немає самої інновації. По-друге, це певний термін існування інновації, оскільки після певного часу новий продукт перестає бути інновацією та стає звичайним. Всі сучасні фінансові інструменти, фінансові ринки та решта компонентів фінансового ринку

колись були інноваціями, але з часом вони перестають бути інноваціями та стають звичайними послугами чи технологіями.

Фінансові інновації мають багато переваг для розвитку національного розвитку. Самі по собі інновації є важливими для розвитку, а фінансові інновації мають власні переваги. Перш за все, інноваційні продукти мають велику додану вартість, що призводить до зростання доходів як самих компаній, так і економіки країни. По-друге, такі технологічні продукти підвищують конкурентоздатність економіки країни, оскільки такі інноваційні послуги цінуються на зовнішньому ринку, а це означає можливість отримувати великі доходи за рахунок експорту фінансових послуг. По-третє, інноваційні послуги привертають увагу нерезидентів, що можуть інвестувати в національну економіку заради власних цілей. Як наслідок, національна економіка отримує грошові надходження, а репутація країни починає працювати на майбутнє та забезпечує її краще економічне зростання.

Ціллю створення та впровадження фінансових інновацій є покращення самого фінансового ринку та його функціонування з метою кращого задоволення попиту та пропозиції на фінансові активи. Інновації виникають із людським розвитком та зростають з людськими потребами. Факторами створення фінансових інновацій є перш за все потреба на краще урівноваження попиту та пропозиції на різноманітні фінансові продукти, послуги, операції тощо. Тобто взаємодія між суб'єктами фінансового ринку повинна відбуватись з кращим задоволенням інтересів цих осіб. В розвинених країнах із заможним населенням виникає більше інновацій, зокрема й фінансових, оскільки в такому суспільстві існує значно вищий попит та бажання на інновації. Крім того, в цій країні формується платоспроможність задовольнити це бажання та попит. По-друге, це конкуренція між фінансовими посередниками та деякими суб'єктами на вільному фінансовому ринку. По-третє, фінансові інновації виникають від час технологічного розвитку. Технології стимулюють розвиток всіх інновацій, зокрема й фінансових інновацій. Зараз фінансові інновації розвиваються на основі комп'ютерних технологій, штучного інтелекту, сучасних алгоритмах обробки тощо. Останнім важливим фактором розвитку фінансових інновацій є бажання мінімізувати різноманітні витрати з боку фінансових установ. Такі інновації

допомагають краще взаємодіяти з іншими суб'єктами та знижувати рівень сукупних витрат. Таким чином, факторами розвитку фінансових інновацій є ті ж фактори, що впливають на створення інновацій в інших галузях.

Активно фінансові інновації почали з'являтися в останніх 70 років, тобто десь з 1950-х років. Це пов'язано із стрімким розвитком технологій, цифровою революцією, зростанням якості життя населення, попитом на додаткові та прибуткові фінансові інструменти, можливістю заплатити за даний попит, економічне зростання, що супроводжувалось активним збільшенням кількості підприємництва. Надзвичайно важливу роль відіграла глобалізація економіки, що супроводжувалась стрімким процесом економічної інтеграції та вільним рухом іноземного капіталу. Як наслідок, сучасний фінансовий ринок інновацій є взаємопов'язаним з іншими країнами. Інновації переходять від однієї країни до іншої. Але в той же час фінансові ринки прискорили решту глобалізаційних процесів. Відбулось багато дерегуляцій фінансових та грошових потоків, що значно посилило міжнародну співпрацю на фінансовому ринку. Також створення Єврозони значно полегшило інвестиції в інші країни та сприяло стрімкій глобалізації на території ЄС. Як правило, створенням інновацій займаються розвинені країни, які потім експортують дані продукти до менш розвинених країн. Більшість компаній в розвинених країн працюють з іншими країнами, куди постачають власні інновації.

Фінансові інновації останніх п'ятдесяти років можна характеризувати за декількома видами. Першим типом фінансових інновацій є операції, що полегшують та покращують взаємодію між учасниками фінансового ринку. Найбільш популярними такими інноваціями можна виділити безготівкові платежі та розрахунки за допомогою інтернет-технологій, що стали зараз звичайною технологією. Це значно полегшило та прискорило переказ коштів по всьому світі. Останніми роками частка безготівкових платежів активно зростає, тож в майбутньому частка готівкових розрахунків зменшиться або ж взагалі готівкові розрахунки перестануть існувати. Для забезпечення таких переказів коштів з'явилися спеціальні платіжні системи, що відповідають за сам переказ коштів. Цим займаються такі компанії як Visa, Mastercard, PayPal, UnionPay в Китаї, Amazon Pay та багато

інших платіжних систем. Паралельно з платіжними системами з'явилась система SWIFT, що займається передачею інформації та відповідає за проведення платежів в усьому світі. Для забезпечення безготівкових розрахунків було створено платіжні картки, яка містить персональну інформацію про її власника, що допомагає використовувати картки як платіжний засіб. Також інновацією є різноманітні електронні гарантії, що використовуються на протипагу платіжним карткам. Багато глобальних онлайн сервісів створюють такі електронні гарантії для надання альтернативного способу оплати товарів та послуг. На технологіях таких гарантіїв можна додатково створювати додаткові продукти, що полегшуватимуть взаємодію суб'єктів фінансових ринків. Крім того, останніми роками створено системи мобільних платежів, що забезпечують здійснення розрахунків за допомогою мобільних пристроїв. Це Google Pay та Apple Pay. Дана технологія використовує таку інновацію як NFC, яка зараз є в більшості наших гаджетів. Це дозволяє проводити платежі в один дотик. Зрештою, ці фінансові інновації працюють на основі того, що на певному пристрої (смартфон, платіжна картка, електронний гаманець тощо) зберігається інформація про особу та його кошти, яка за допомогою платіжних систем перетворюється в кошти та відбувається сама оплата. Останньою фінансовою інновацією, що полегшує взаємодію між суб'єктами є платежі за допомогою соціальних мереж. Користувачі різних соціальних мереж чи месенджерів тепер мають можливість розплатуватись в цих сервісах. Наприклад в одному з найбільш популярних месенджерів як Telegram 26.06.2020 надано можливість розраховуватись платіжними картками в самому сервісі. Це є яскравим прикладом впровадження інновації, що позитивно вплине на якість взаємодії між суб'єктами фінансового ринку. Таким чином, більшість сучасних фінансових інновацій в сфері здійснення платежів та фінансових операцій засновані на використанні комп'ютерних систем та новітніх технологічних досягнень. Тому при створенні різноманітних інновацій в інших галузях, фінансовий ринок зможе пристосувати ці технології для розвитку та впровадження фінансових інновацій. (Додаток II)

Другим типом фінансових інновацій є інноваційні фінансові послуги. За останні десятиліття з'явилось багато фінансових послуг та продуктів, що зараз активно

розвиваються. Кредитування та надання послуг з депозиту з'явилося ще давно, проте останніми роками збільшується їх різноманіття. Перш за все це надання послуг на різні терміни, зокрема на короткі терміни. Це і мікrokредитування, кредитні ліміти на платіжних картках. Останніми роками почала активно розвиватись нова фінансова послуга, що пропонує сервіс для позик без участі банківських установ. Це p2p кредитування, де відбувається пряме надання позик позичальнику від фізичної особи. За останні роки ринок даних послуг збільшився в два рази. Крім цього, створюються інноваційні способи взаємодії фінансових посередників з клієнтами та іншими суб'єктами. Перш за все це стосується технологій банківських установ для надання кращих конкурентоспроможних продуктів. Це інтернет-банкінг, який зараз є надзвичайно важливою складовою кожного банку. Фактично інтернет-банкінг перевів всю комунікацію банків та клієнтів в онлайн. Сучасний інтернет-банкінг дозволяє скористатись кредитними та депозитними послугами, сплатити за користування послугами тощо, а також цей банківський сектор починає охоплювати все більше і більше нових сфер, що пов'язані із фінансами. Також за допомогою сучасних технологій фондовий ринок перейшов в онлайн. В розвинених країнах існують окремі сервіси (сервіс Robinhood в США), де в населення є можливість швидко та просто придбати цінні папери. Це дало змогу залучити величезну кількість малих інвесторів, які не мають коштів для професійного інвестування. (Додаток И)

Третім типом фінансових інновацій є нові фінансові інструменти та ринки. Всі сучасні фінансові інструменти колись були інноваційними інструментами. Після бурхливого розвитку фондового ринку з первинними цінними паперами з'явилися нові інструменти у вигляді похідних цінних паперів або ж деривативи, що пов'язані з майбутніми зобов'язаннями купівлі-продажу певних активів. Це ф'ючерси, свопи, опціони, форвардні контракти та їх підвиди: кредитні дефолтні свопи, валютні свопи, сопціони, відсоткові свопи, забезпеченні іпотечні папери, різноманітні ф'ючерси та форварди тощо. Із зростанням кількості користувачів фінансового ринку змінюються та додаються нові інструменти. (Додаток И)

Наступними фінансовими інноваціями є інновації, що пов'язані з розвитком самих фінансових посередників та технологій, що допомагають їм



самовдосконалюватись та покращувати свої продукти. Це те, що допомагає покращити, оптимізувати роботу та зменшувати витрати фінансовим посередником. Зараз всі ці процеси пов'язані із ІТ сферою та високими технологіями. Перш за все це використання великих масивів даних (Big data) для аналізу всієї наявної інформації та формулюванню висновків, що допоможуть у подальшій роботі. За допомогою цього можна зрозуміти взаємозалежності, тенденції, бажання клієнтів, динаміку тощо. По-друге, це використання різноманітних комп'ютерних систем. Це цифровізація всієї можливої інформації та процесів, що пришвидшують та полегшують роботу, використання комп'ютерних систем в біржах, банківських установах, страховими та лізинговими компаніями. По-третє, справжньої теперішньої інновацією є використання штучного інтелекту. Дана технологія має надзвичайні перспективи для розвитку. Штучний інтелект може в сотні разів швидше аналізувати інформацію, ухвалювати рішення та робити більш точні прогнози на майбутнє. Дана технологія може значно вплинути на роботу фондового ринку, оскільки при цій технології рішення, щодо купівлі-продажу цінних паперів буде вирішувати штучний інтелект, що спиратиметься на власний, більш точний аналіз. Крім цього, майбутні технології будуть активно застосовуватись фінансовими посередниками, що значно змінюватиме цей ринок.

Останньою найбільшою та важливою фінансовою інновацією можна назвати виникнення такого фінансового активу як криптовалюта та інші фінансові технології на основі технології блокчейн (Blockchain). Криптовалюта – це фінансовий актив, цифрова валюта, що працює на децентралізованій платіжній системі блокчейн. А блокчейн – це технологія, розподілена база даних, яка працює на основі постійного послідовного запису інформації в спеціальних блоках. Для повноцінного та нормального функціонування криптовалют цьому ринку не вистачає загальноновизнаності, оскільки цей ринок є анонімним, ніким не контрольований. Але в його є переваги в порівнянні з класичними ринками. Після збільшення державного нагляду та контролю за наявними ринками, виник попит на новий, неконтрольований фінансовий інструмент. Саме тому цей ринок був створений. Але зараз він більше перетворився на спекулятивний, де більшість людей інвестують заради отримання

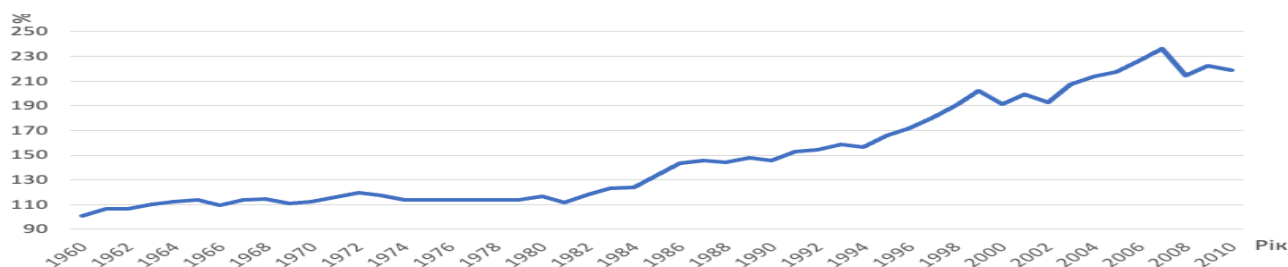
швидкого збагачення. Активно дана технологія почала розвиватись з 2009 року, коли було створено першу криптовалюту – bitcoin. Зараз динаміка цього інноваційного ринку надзвичайно швидко зростає. За останній рік, з квітня 2020 року по квітень 2021 рік, ринкова капіталізація ринку криптовалют збільшилась в більш ніж 9 разів. [5] В квітні 2020 року капіталізація цього ринку становила 221 мільярдів доларів США, а станом на 5 квітня 2021 року капіталізація становить 2,01 трильйона доларів США. [6] Тож можна стверджувати, що даний ринок розвивається надзвичайними темпами. Більше 50% капіталізації криптовалютного ринку займає bitcoin. [6]

Останніми роками виникає надзвичайно багато інноваційних послуг та продуктів, що пов'язані з криптовалютою. По-перше, це створення великої кількості бірж, що допомагають інвесторам купити криптовалюту. По-друге, в деяких країнах активно працюють над тим, аби дозволити розрахунки в криптовалюті. По-третє, такі платіжні системи як Visa, Mastercard та PayPal зараз створюють спеціальні криптовалютні картки, які дадуть змогу проводити операції з цифровими грошима через власні системи. [7] По-четверте, багато держав замислюється над створенням власної криптовалюти. Отже, можна зрозуміти, що більшість майбутніх фінансових інновацій буде з'являтися на криптовалютному ринку, оскільки потенціал використання даного фінансового активу є надзвичайно великим, а фінансовий ринок отримає інноваційні фінансові інструменти.

### 2.2.2 Розвиток сучасного світового фінансового ринку

Фінансовий ринок почав активно зростати в другій половині ХХ століття. Відбувалось стрімке економічне зростання. Після Брентон-Вудської конференції США стали головною країною, а долар США став світовою валютою, що прив'язаний до золота. Це допомогло США стати головною світовою економікою, що вплинуло на активний розвиток фінансового ринку. З 1960 року по 2000 рік ВВП США збільшився з 563 мільярдів до 10,2 трильйонів доларів США. [8] Середньорічне зростання становило близько 4 %. Покращувалась якість життя населення, приватні компанії розвивались, захоплювали іноземні ринки. В 1970-х роках фінансовий ринок

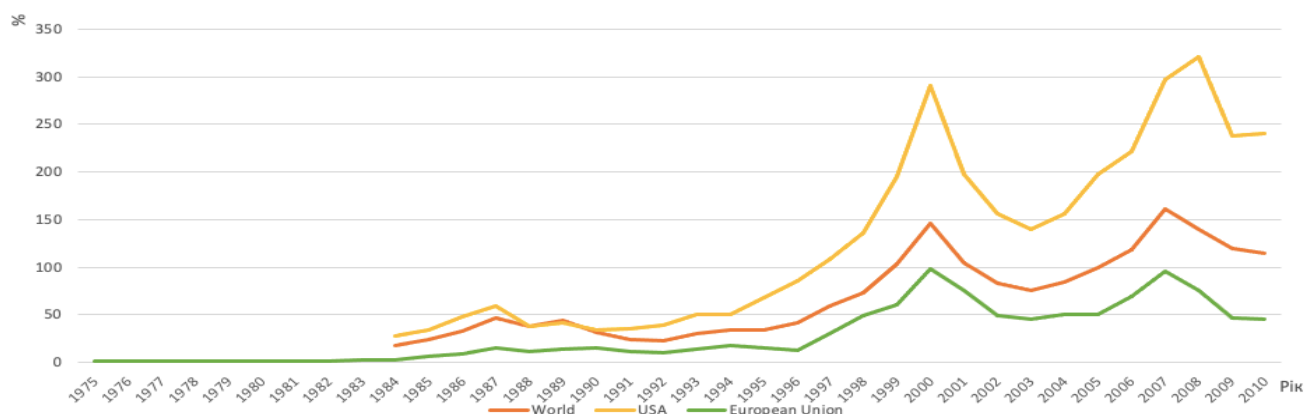
почав розвиватись ще більше. Відбувся стрімкий розвиток іпотечного ринку. Все це сприяло швидкому розвитку фінансового ринку. Кредитний ринок США в 1960 році становив 70 % ВВП, а вже в 2000 році 190 %. Найшвидші темпи зростання спостерігались з 1980 року по 1999 рік. [9]



**Рисунок 2.1. Відношення кредитного ринку США до ВВП США, %**

Джерело: побудовано автором за даними Світового банку [9]

Також важливу роль у швидкому розвитку фінансового ринку мала цифрова революція. Вона значно пришвидшила обмін інформацією, швидкість розрахунків, швидкість купівлі та продажів фінансових активів. Із розвитком технологій все більше і більше людей почало долучатись до фінансового ринку, зокрема до фондового ринку.

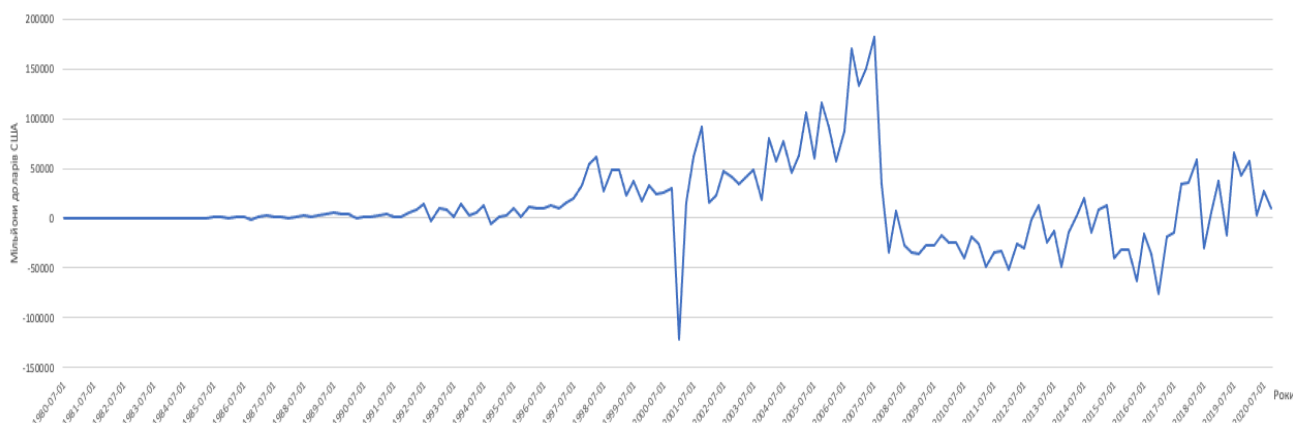


**Рисунок 2.2. Відношення фондового ринку США, ЄС та світу до ВВП, %**

Джерело: побудовано автором за даними Світового банку [10,11,12]

В 1985 році вартість акцій, що торгувалась на фондовому ринку США становила 34 % ВВП США, а в 2000 році ця вартість була понад 290 % ВВП. Фондовий ринок зростав в усіх країнах, а світовий фондовий ринок в 1985 році становив 24 % світового ВВП, а в 2007 році це відношення становило 161 % світового ВВП. [10] Схожа динаміка спостерігалась і в ЄС, і в світі. Всі ринки зростали або ж зменшувались водночас.

Крім того, відбувся активний розвиток сек'юритизації активів. Це залучення додаткового фінансування шляхом випуску цінних паперів, що забезпеченні певними дохідними активами. Сек'юритизація активів значно вплинула на розвиток сучасного фінансового ринку та сприяла появі нових фінансових інструментів, зокрема цінних паперів, що забезпечені активами. Швидко почали розвиватись цінні папери, що забезпеченні борговими зобов'язаннями (CDO). Найбільш популярними стали іпотечні цінні папери, що базувались на іпотечних кредитах. Комерційні банки почали активно використовувати даний інструмент, поєднуючи кредитування та інвестиційні інструменти. Дані папери зростали з найбільшою швидкістю, понад 150% в рік. В 2000 році вартість цінних паперів, що забезпечені активами становила 30 000 мільйонів доларів США, на початку 2006 року ця вартість становила 60 000 мільйонів доларів, а вже в середині 2007 року вартість досягла понад 180 000 мільйонів доларів США. А це означає зростання більш ніж в 3 рази за рік. [13] Вже на початку 2008 року вартість цих цінних паперів була близько нуля. Ці папери почали вважатись найбільш «токсичними» активами.



### Рисунок 2.3 Вартість цінних паперів, що забезпечені активами, млн доларів

Джерело: побудовано автором за даними сервісу економічних даних Fred [13]

Надмірне кредитування, недостатнє забезпечене іпотечне кредитування та активний розвиток цінних паперів, що забезпечені активами, зокрема іпотекою зумовили фінансову кризу 2008 року.

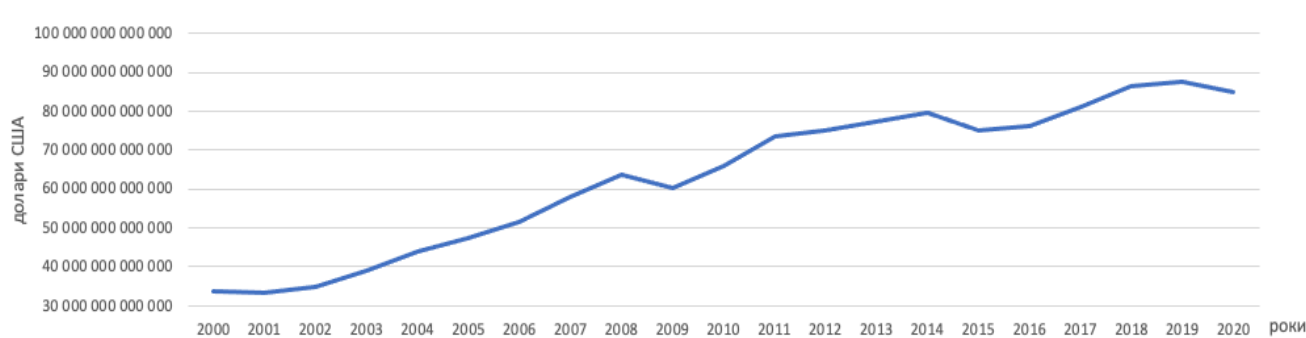
Сучасний фінансовий ринок розвивається в деяких напрямках, що вирішують його майбутнє функціонування. Перш за все це встановлення та розвиток міжнародного, глобального фінансового ринку. Цьому сприяв стрімкий розвиток

комп'ютерних технологій, цифрова революція та глобалізація, що надало мобільність капіталів. Завдяки цьому, більшість операцій на фінансовому ринку відбуваються за допомогою інтернету та онлайн-сервісів. Все це сприяє поглибленню економічних зв'язків між країнами, взаємодії приватного бізнесу між собою, нові способи інвестування. Тому розширення можливостей фінансового ринку, нові технології та інструменти, фінансові продукти визначають характер та тенденції сучасного фінансового ринку.

Якщо характеризувати тенденції сучасного фінансового ринку, то можна виділити наступні особливості. Сучасні технології залучили величезну кількість фізичних осіб до інструментів фінансового ринку. Найбільше це стосується фондового ринку та ринку криптовалют. Не зважаючи на невелику кількість коштів в таких інвесторів, завдяки великій кількості цих інвесторів вони мають значний вплив та можуть вирішувати подальшу долю фондового ринку. Через те, що у фондовий ринок залучається велика кількість простих людей, які не є професійними інвесторами, не володіють належним рівнем фундаментального та технічного аналізу, починається пошук орієнтирів, що будуть вказувати на необхідні дії з продажу чи купівлі певних активів. Окрім різноманітних політичних повідомлень, що завжди визначали подальше фінансового ринку, орієнтирами стають так звані лідери думок. Це люди, які є відомими, мають високий соціальний статут та можуть впливати на думки та рішення інших людей. Від їх повідомлень та заяв залежить майбутнє тієї чи іншої компанії. Таких ситуацій ми можемо багато побачити за останні роки. Як наслідок, ми бачимо роздування компаній, які коштують значно менше, а це призводить до великих дисбалансів на фінансовому ринку, що немає жодних позитивних наслідків. Також сучасний фондовий ринок сильно залежить від новин про певні компанії, успішність їх продуктів, заяви про бачення власне бачення майбутнього. Якщо їх заяви та продукти подобаються людям, то капіталізація компанії швидко зростає. А це означає, що компанії можуть нічого не робити, але при цьому вартість їх акцій зростає. Крім того, більш цікавими для інвесторів є найбільші сучасні компанії, наприклад Apple, Google, Facebook, Tesla тощо. Як наслідок, великі компанії отримують все більше і більше коштів, а компанії, що розвиваються, можуть

недоотримувати необхідних інвестицій. Разом із цим, великі корпорації мають усі можливості для поглинання малих компаній, навіть закордонних, від яких вони отримують технології та знання. А це допомагає великим компаніям ще більше зростати та збільшувати власну капіталізацію.

Якщо характеризувати розвиток сучасного фінансового ринку, то можна дійти до наступних висновків. Починаючи з кризи 2008-2009 років фінансовий ринок активно зростає. Перш за все світовий рівень ВВП зростає. Відповідно до даних Світового банку, світовий ВВП становив 60 трильйонів доларів США, а станом на 2019 рік цей показник становить 87 трильйонів доларів США. [14] Були й незначні падіння, проте загальна динаміка є досить позитивною.



**Рисунок 2.4 Рівень світового ВВП у доларах США за 2008-2019 роки**

Джерело: побудовано автором за даними Світового банку [14]

По-друге, світова капіталізація фінансових активів також зростає з кожним роком. Найбільшу капіталізацію має фондовий ринок, кредитний ринок, потім ринок облігацій фінансових установ, облігації державного боргу. [15]

Аналіз активів фінансових посередників також стверджує про зростання фінансового ринку, оскільки активи цих фінансових інститутів зростають. Найбільше активів мають комерційні банки, проте останніми роками стрімко збільшуються активи інших фінансових установ, що пояснюється розвитком технологій та фінансових інструментів, що не підконтрольні банкам. [16]

Фондовий ринок також активно зростає, не зважаючи на кризи та нестабільність. [17] В 2009 році капіталізація фондового ринку становила 20 трильйонів доларів США, а станом на 2021 рік його капіталізація становить понад 90 трильйонів доларів США.



**Рисунок 2.5 Капіталізація світового фондового ринку в доларах США**

Джерело: побудовано автором за даними сервісу Bloomberg, Conseq [17]

Ринок облігацій також має тенденцію до швидкого зростання. За останні 10 років ринок облігацій збільшився в 9 разів та становить зараз 75 трильйонів доларів США. Приблизно 70% облігацій становлять державні облігації, а решта 30% - це корпоративні облігації. [18]

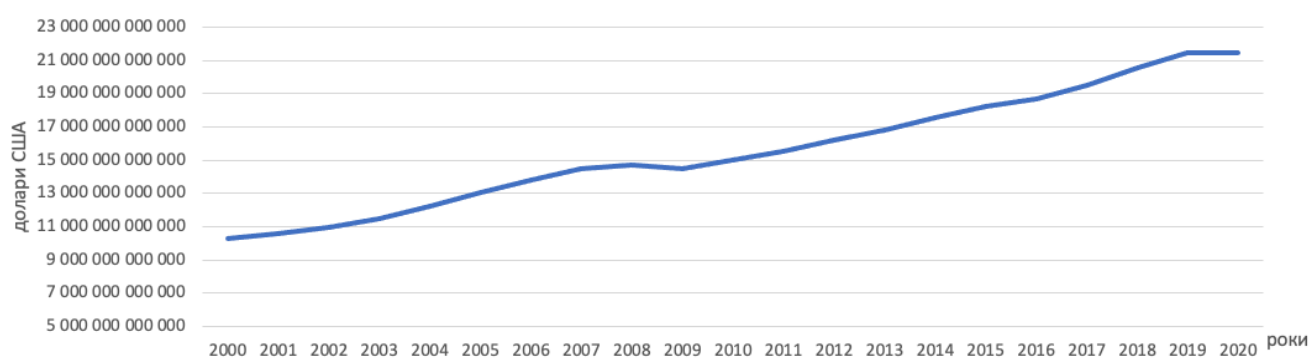
Першим та головним фінансовим ринком світу залишається ринок США. Найшвидші темпи зростання зараз відбуваються в Південно-Східних азійських країн. Це є наслідком активного економічного зростання цих країн, де утворився попит на ефективний фінансовий ринок. Найбільш стабільним та надійним фінансовим ринком є європейський ринок. Зрештою, чим більш лібералізована економіка та фінансовий ринок країни, тим швидший та якісніший його розвиток.

### **2.3 Фінансовий ринок США як світовий приклад розвинутого фінансового ринку**

Фінансовий ринок США є найбільш розвиненим в усьому світі. І незважаючи на багато проблем цього ринку, його можна вважати першим фінансовим ринком в світі та прикладом для країн, що розвиваються. Фінансовий ринок США має складну історію та багато крахів, що переростають в світові кризи, але не зважаючи на свою складну історію він до сих пір є головним фінансовим ринком світу. За різними оцінками, третина всіх світових фінансових активів знаходиться в США. Третина світового ринку боргових цінних паперів також припадає на США. Крім того, станом

на січень 2021 року частка капіталізації фондового ринку США в світовій капіталізації фондового ринку становить більше 55%. [19] А ця країна має лише 4,5% населення світу. Також фінансовий ринок в США вже протягом багатьох років оцінюється як один з найкращих ринків, займаючи в основному 1-3 місця.

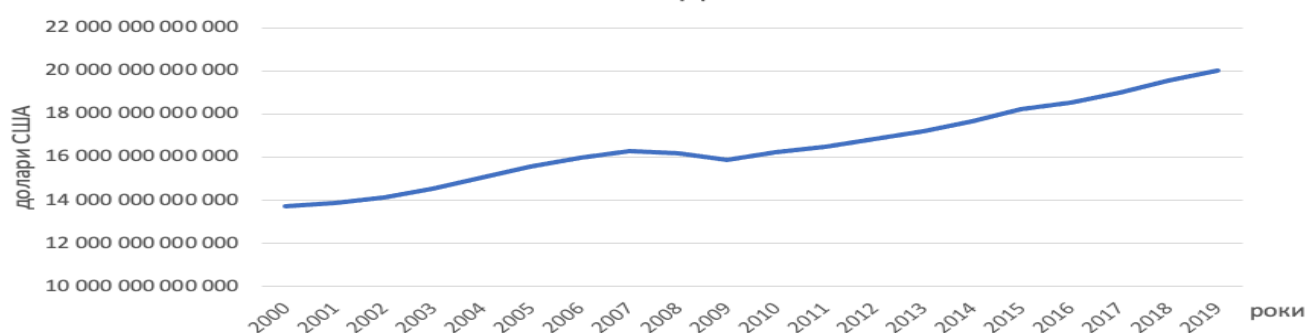
Аналіз стану та динаміки ВВП США стверджує про те, що економіка США розвивається та займає перше місце в світі за обсягом ВВП. [8] А це є першою ознакою того, що фінансовий ринок ефективно працює та чудово виконує свої функції. За десять років ВВП США збільшився більш ніж на 25%, що в середньому за рік становить 2,5%.



**Рисунок 2.6 ВВП США в доларах США з 2000 по 2020 рік**

Джерело: побудовано автором за даними сервісу економічних даних Fred [8]

Валовий національний дохід також зростає. За двадцять років він збільшився в два рази, що є досить позитивною динамікою. [20] Також це означає те, що значних збоїв в роботі фінансового ринку не відбувається та він працює ефективно.



**Рисунок 2.7 ВНД США в доларах США**

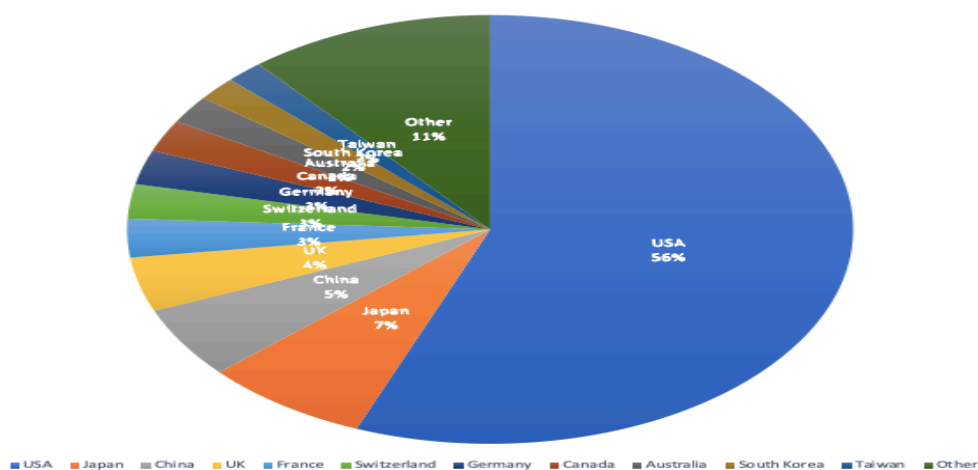
Джерело: побудовано автором за даними Світового банку [20]

Фінансовий ринок США є невід'ємною частиною американської економіки та життя більшості населення США. За різною інформацією, кожен п'ятий американець



є учасником фондового ринку США, тобто один із п'яти мешканців США має придбані акції американських компаній. Фактично кожна сім'я має американські цінні папери. В жодній іншій країні немає такої кількості суб'єктів фінансового ринку. А це означає, що фінансовий ринко США визначає напряму не тільки ефективність приватного бізнесу, а й кількість коштів в самого населення.

Головною відмінністю фінансового ринку від решти національних фінансових ринків є його капіталізація, що становить третину від світової капіталізації. Пріоритетним фінансовим ринком для економіки США є фондовий ринок. За останніми даними фондовий ринок США займає 56% світового фондового ринку. [19]



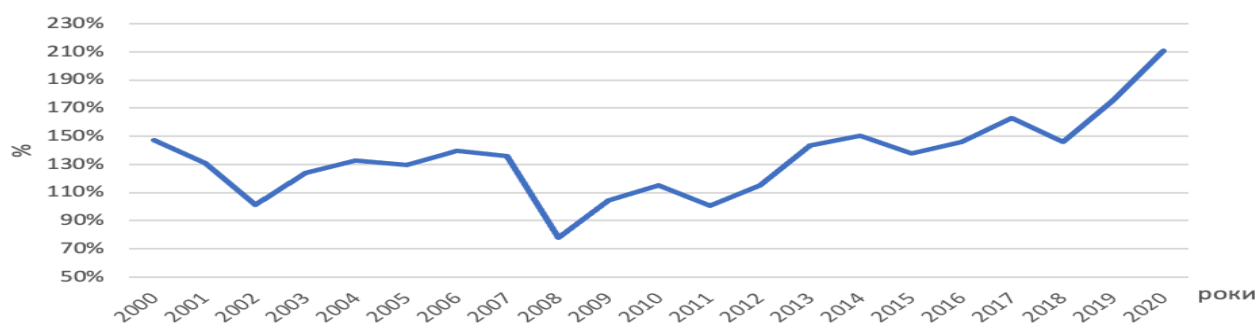
**Рисунок 2.8 Розподіл країн з найбільшими фондовими ринками в світі у відсотках до світового фондового ринку станом на січень 2021 року**

Джерело: побудовано автором за даними сервісу статистики Statista [19]

Фондовий ринок виступає головним інструментом для залученням коштів для розвитку підприємництва. Як наслідок, більшість компаній використовує емітування акцій для залучення коштів для власного створення або подальшого розвитку. Комерційне кредитування має набагато менше значення для економіки США. Переважно кредитуванням користуються малий бізнес та незначна частка середнього бізнесу, оскільки їм просто не вигідно емітування акцій. Весь великий бізнес працює на основі акціонерного капіталу. За допомогою цінних паперів та розвиненого фінансового ринку американські компанії стали найбільшими світовими компаніями з найбільшою капіталізацією, оскільки чим більша компанія, тим легше їм продавати акції, а попит їх акції зростає, що означає зростання ринкової вартості акцій.

Зважаючи на важливість фондового ринку для економіки США він має свої особливості. Перш за все це орієнтація на розподіл акціонерного капіталу серед багатьох інвесторів, коли майже всі інвестори є міноритарними акціонерами та не мають впливу на роботу компанії. Дана модель залучення акціонерного капіталу називається аутсайдерською, що означає перебування акціонерного капіталу у багатьох осіб, як правило, це більше ста осіб. По-друге, фондовий ринок орієнтований на величезну кількість дрібних інвесторів. Окрім великих та потужних спеціалізованих інвестиційних компаній, зараз вирішальне значення мають дрібні інвестори, тобто прості фізичні особи. Вони є надзвичайно інтегрованими в фондовий ринок. Надзвичайно важливою інновацією на фондовому ринку останніми роками стало створення спеціального сервісу Robinhood, що значно полегшив доступ населення до інструментів фондового ринку. Як наслідок, тепер кожен американець може продати чи купити бажані акції за декілька хвилин використовуючи лише інтернет та будь-який гаджет. По-третє, метою входження інвесторів на фондовий ринок є бажання отримати найвищу дохідність за мінімальні терміни. А це означає орієнтацію ринку на максимізацію прибутків в найбільш короткий період, що зумовлює інвесторів думали лише короткостроковою перспективою. По-четверте, фактором інвестування у певну компанію для інвесторів стає надійність емітента та його авторитет, що формується протягом багатьох років. А це спричинює недовіру до нових компаній, що ускладнює отримання для них необхідних фінансових ресурсів. По-п'яте, фондовий ринок США є найбільш прозорим та захищеним в світі. Акціонерні компанії надають всі дані про свою діяльність, вся інформація про емітента знаходиться в вільному доступі для того, аби спонукати інвестора до інвестування саме в ці компанії. Деякі компанії спеціально маніпулюють даними для того, аби зібрати якомога більше коштів, не маючи на це реальних підстав. Внаслідок такої моделі економіка США орієнтована на великі корпорації. (Додаток I)

Технічний аналіз фондового ринку також підтверджує його розвиненість. Станом на 2015 рік фондовий ринок становив 140 % від ВВП США, а станом на квітень 2021 року фондовий ринок становить понад 210 % ВВП США. [21]



**Рисунок 2.9 Фондовий ринок США до ВВП США, %**

Джерело: побудовано автором за даними Sibilis Research [21]

Капіталізація національних американських компаній за останні 20 років зростала з 15 трильйонів доларів США до більш ніж 30 трильйонів доларів США. Індекс Dow Jones Industrial Average має тенденцію до зростання в останні 10 років. В 2011 році це показник становив 11 500 пунктів, а станом на 15 березня 2021 року він становить 32 500 пунктів. [22] А це означає зростання майже в три рази. Найбільше падіння відбулось в березні 2020 року, що пояснюється новинами про covid-19 та початок карантинних заходів, що зменшує світове виробництво та економіку.



**Рисунок 2.10 Індекс Dow Jones**

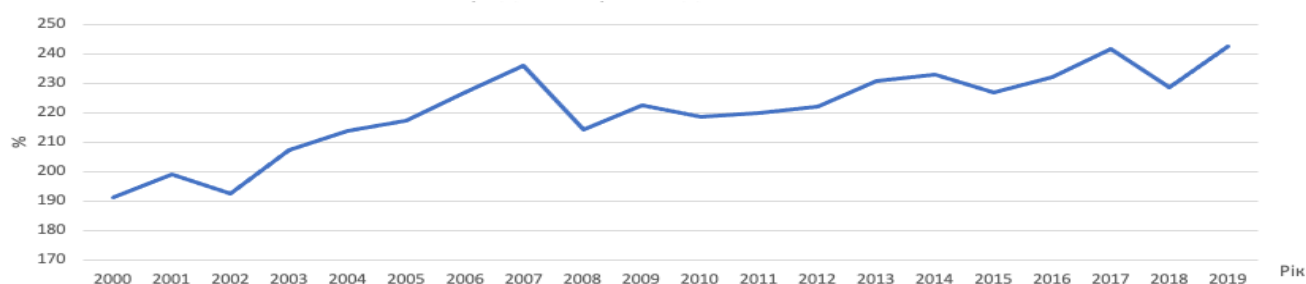
Джерело: побудовано автором за даними сервісу Trading Economics [22]

Індекс S&P 500 має майже однакові тенденції як і індекс Dow Jones. За останні 10 років це показник зріс більше ніж 3 рази, з 1290 пунктів до 4208. Це також підтверджує активний розвиток фондового ринку. [23]

Показник NASDAQ 100 вказує на зростання фондового ринку останніми роками. Станом на 2011 рік цей показник становив 2055 пунктів, а станом на квітень 2021 року він становить понад 14 000, що означає зростання майже в 7 разів. [24]

Окрім фондового ринку, в США надзвичайно розвиненим є ринок кредитування, зокрема споживчого кредитування. При аналізі даних із Світового

банку, то можна побачити, що обсяг кредитного ринку має тенденцію до зростання, та становить станом на 2019 рік 243 % від ВВП США. [9] Тобто кредитний ринок за своєю капіталізацією більший в 2,4 рази за ВВП. Крім того, розвиненість кредитного ринку підтверджується відсотковими ставками по кредитуванню. Багато років процентна ставка за кредитом становила 3,25 %, а останніми роками зросла до 5 %. [25] Облікова ставка США становить зараз 0,25 %, а протягом минулих років вона була на рівні 0,75 %.[26] А це означає, що уряд намагається стимулювати кредитування для розвитку економіки. В порівнянні з іншими країнами дані показники підтверджують розвиненість кредитного ринку.



**Рисунок 2.11 Відношення кредитного ринку США до ВВП США, %**

Джерело: побудовано автором за даними Світового банку [9]

Депозитний ринок США останніми роками також має тенденцію до зростання. Депозитні ставки є дуже низькими, протягом останніх десяти років вона була на рівні 0,9 %. [27] Зараз середня ставка по депозиту становить 0,65 %. [28] Але не зважаючи на таку низьку ставку, капіталізація депозитного ринку зростала в 1,5 рази, з 12 трильйонів до 18 трильйонів. [29] Переважно депозитні інструменти в США використовують не для примноження власних коштів, а для збереження їх від інфляції. Оскільки дуже розвинений фондовий ринок США може забезпечити значно кращу дохідність.

Ринок страхових послуг є найбільш розвиненим серед світового ринку страхових послуг. США володіє найбільшими в світі активами, що необхідно страхувати. Через велику кількість користувачів страхових послуг ціна на ці послуги є дешевою, що зумовлює притік нових клієнтів. Зростає кількість зайнятих в ринку страхових послуг. [30] В середньому, за останні роки ринок страхових послуг зростає на 3-5% щороку, що є дуже позитивним. [31]

Також США має найбільший в світі ринок дорогоцінних металів та каменів. Це пояснюється найбільшою кількістю багатих людей на планеті, що проживають на території США. Крім того, фінансовий ринок пропонує багато цікавих короткострокових інструментів, проте довгострокових інструментів небагато. Через це даний ринок є цікавим та може забезпечити надійність, стабільність та добре підходить для довгої позиції. Крім того, у зв'язку певною нестабільністю інших ринків, можливими епідеміями тощо, прогнозується зростання ринку дорогоцінних металів та каменів.[32]

Ринок облігацій є найбільшим фінансовим ринком в світі з капіталізацією понад 50 трильйонів доларів США. Переважно це казначейські облігації державного боргу США. На дані облігації завжди існував попит, оскільки уряд США є найменш ризиковим емітентом в світі. Якщо аналізувати відсотки по облігаціям, то протягом останніх років ця ставка була на рівні 1,5-2,5 %. [33] Але на початку 2020 року ця ставка знизилась до 0,5 %, а це означає, що облігації уряду США мають надзвичайно великий попит серед усіх світових фінансових інструментів, оскільки уряду США довіряють найбільше.

Також в США дуже розвинений криптовалютний ринок. Тут він дуже схожий на фондовий ринок та переважно його використовують для короткострокового інвестування. Найбільша кількість криптовалютних бірж, розрахунків та продуктів створюються саме на території США.

Зрештою, фінансова система основана на конкуренції та самоорганізації ринку. Банківський сектор відіграє порівняно невелику роль в роботі фінансового ринку. Така модель сприяла створенню та розвитку великої кількості небанківських фінансових установ, що є основними гравцями на фінансовому ринку США. Завдяки такій моделі відбувається фінансування найбільш перспективних, дуже часто інноваційних проєктів, що рухають світ та його розвиток. Також венчурне фінансування набуло найбільшого розповсюдження саме на території США. А головне те, що на цьому фінансовому ринку найбільше в світі створюються не тільки фінансових інновацій, а інновації в інших галузях економіки. А це забезпечує гарантоване довгострокове економічне зростання країни та покращення якості життя на території цієї країни.

Таким чином, аналізуючи всі переваги та недоліки фінансового ринку США, можна сміливо стверджувати, що фінансовий ринок США є найбільш розвиненим та ефективним. Тут залучається найбільше коштів в економіку, населення має багато якісних та відносно дешевих фінансових послуг, є багато інструментів для інвестування, а саму економіку США вважають найбільш стабільною та перспективною. Дана модель фінансового ринку сприяє залученню коштів за кордону, а головне, така модель стимулює розвиток інноваційного підприємництва, що є запорукою майбутнього економічного зростання. (Додаток I)

## **2.4 Фінансовий ринок в Європейському Союзі**

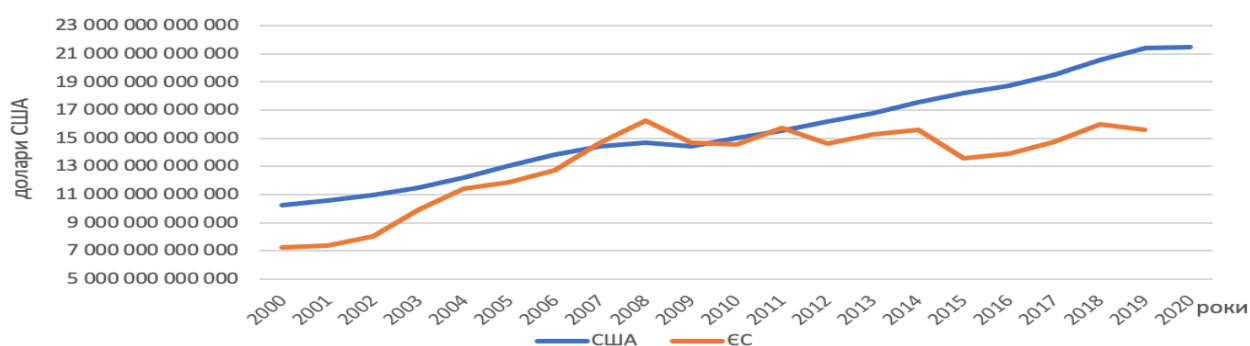
Фінансовий ринок країн Європейського Союзу є другим за розвитком та капіталізацією ринком в світі. Історично всі фінансові новинки та інновації створювались та використовувались в європейських країнах, але з ХХ століття першість перейшла до США. Сучасний фінансовий ринок ЄС перебуває в спокійному стані, на якому майже нічого не відбувається. Він активно не розвивається, фінансові інновації не створюються, а багато фінансових ресурсів переміщується до фінансового ринку США. На території Євросоюзу діє лише одна валюта – євро. А це допомагає глобалізації цих ринків та їх інтеграції. І зараз фінансові кордони між країнами меншають з кожним роком. А це пришвидшує мобільність фінансових активів між країнами. Це означає, що різниці в цих країнах між резидентами та нерезидентами майже немає. (Додаток I)

Майже в усіх країнах Європейського Союзу фінансовий ринок має іншу структуру, окрім ринку Великобританії. Фінансовий ринок Англії дуже схожий на ринок США, який більше орієнтований на фондовий ринок, а ніж на боргові інструменти. Решта фінансових ринків європейських країн сприяють залученню коштів через кредитний ринок та ринок облігацій. Тут дуже розвиненим є ринок довгих грошей, комерційне кредитування. Для початку підприємництва користуються кредитуванням, для залучення коштів та збільшення компанії також

використовують інструменти кредитування. Як правило, великі компанії та уряд займаються випуском облігацій для залучення коштів.

Через те, що фінансовий ринок менше орієнтований на фондовий ринок, банківські установи займають надзвичайно важливу роль в фінансовому ринку. Перш за все банки кредитують всіх суб'єктів фінансового ринку. Вони надають позику фізичним особам, кредитують приватний бізнес, великі корпорації. Крім того, на європейському ринку банки є важливим покупцем та продавцем цінних паперів. На відміну від американського фондового ринку, європейський фондовий ринок не орієнтований на велику кількість дрібних інвесторів. Тут частіше купують акції банківські установи, або юридичні особи під час злиття чи поглинання інших компаній. Інвестори володіють значними пакетами акцій, та купують акції не для доходності, а для впливу на компанію та здійснення господарської діяльності. До того ж, банківські установи є головним покупцем облігацій, що емітують як приватний бізнес, так і уряд країн. Таким чином, комерційні банки відіграють величезну роль в фінансовому ринку. Своєю роботою вони замінюють інвестиційні фонди, дрібних інвесторів, інші небанківські фінансові компанії. Європейські банківські фінансові інститути володіють близько 60-80% всіх акцій, що є на європейському ринку.

Рівень та динаміка ВВП Європейського Союзу підтверджує те, що фінансовий ринок досить розвиненим.



**Рисунок 2.12 ВВП США та ЄС в доларах США**

Джерело: побудовано автором за даними Світового Банку [8,34]

За останні 20 років ВВП зріс в 2 рази, з 7,4 трильйонів доларів США в 2000 році до 16 трильйонів доларів США в 2020 році. [34] Важливо зазначити, що останніми

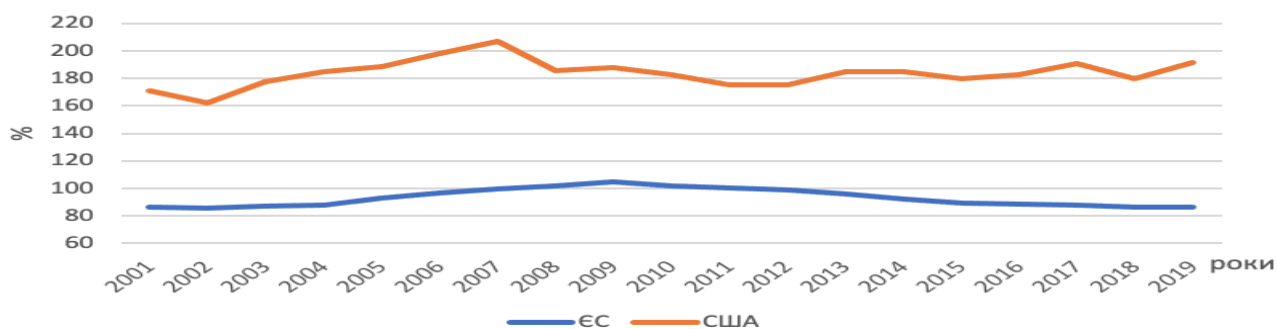
роками динаміка зростання ВВП є не дуже позитивною, оскільки середньорічний темп становить близько 2 %, в а США це показник сягає 3-4 %. [35]

Аналіз валового національного доходу країн ЄС також вказує на те, фінансовий ринок є дуже розвиненим, але як і ВВП, його динаміка останніми роками не є позитивною, оскільки останніми роками рівень національного доходу майже не збільшується. [36]

При аналізі фондового ринку країн Європейського Союзу можна дійти наступних висновків. По-перше, останніми роками сукупний фондовий ринок становить 42% ВВП Єврозони. [37] В порівнянні з фондовим ринком США, фондовий ринок в ЄС є менш впливовим та важливим. Капіталізація фондового ринку ЄС становить близько 7 трильйонів доларів США, що набагато менше ніж в США. [38] Як і в попередніх показниках, не спостерігається позитивної динаміки.

Капіталізація європейських приватних компаній становить близько 55-60 %. [39] В порівнянні з капіталізацією в США це дуже малий показник. Але найгіршим є те, що капіталізація останніми роками не зростає, а це означає, що економіка не розвивається достатніми темпами, а отже і фінансовий ринок. [40]

Кредитний ринок в європейських країнах є більш розвиненим за фондовий ринок. Починаючи з 2010 року кредитний ринок має тенденцію до зменшення його капіталізації. В 2010 році кредитний ринок становив близько 105 % від ВВП, проте в 2020 році кредитний ринок становить близько 87 % ВВП. [37] А це означає поступове його падіння. Центральний Банк ЄС визначив облікову ставку у розмірі 0,25 %, що є надзвичайно мало. Цим механізмом ЄС намагається розіграти власну економіку та почати стрімкий економічний розвиток. [41]



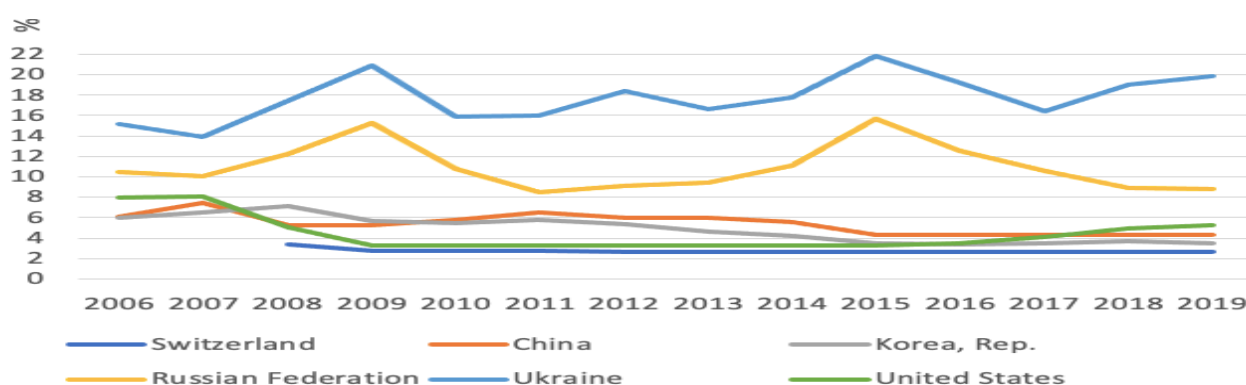
**Рисунок 2.13 Кредитний ринок ЄС та США у відношенні до ВВП, %**

Джерело: побудовано автором за даними Світового банку [9,41]



В 2021 році в Англії кредитна відсоткова ставка становить 1,3 %, а протягом останніх років ставка була на рівні 1,2-1,5 %. [43] Відсоткова ставка в Німеччині становить близько 4 %. Останніми роками вона зросла з 3 % до 4 %. [44] Ставка кредитування в Франції становить близько 5% та майже не змінюється останніми роками. [45] В Швейцарії відсоткова ставка зараз на рівні 3 % та майже не змінюється протягом останніх років. [46]

Зрештою, можна побачити, що в більшості європейських країн ставка кредитування є нижчою за ставку в США, що свідчить про більш розвинений та заохочувальний кредитний ринок на території Європейського Союзу.



**Рисунок 2.14** Процентна ставка за кредитом, %

Джерело: складено автором за даними Світового Банку [47]

Аналіз депозитного ринку Європейського Союзу свідчить про його відносну стабільність. Останніми роками капіталізація депозитного ринку майже не змінюється та становить близько 14 трильйонів доларів США. Ставка по депозитам останніми роками коливається на рівні 0,4-0,6 %. [48] Переважно депозитний ринок використовують для збереження власних коштів від інфляції. Оскільки ЄС має дуже дешеві кредити, то ставки по депозитам не можуть бути високими. А оскільки фондовий ринок в ЄС на так сильно орієнтований на фізичних осіб, то ринок депозиту є значним.

Ринок страхових послуг також є дуже розвиненим на території Європейських країн. Як і в США, в Європі є велика кількість капіталу та товарів, що можна дешево та якісно застрахувати. А при розвиненій економіці є значний попит на страхові продукти, що зумовлює розвиток цього ринку.

Криптовалютний ринок на території країн ЄС зростає дуже повільно. Люди більше любляють більш стабільні та прогнозовані інструменти, а криптовалютий ринок є дуже волатильним. Також люди не звикли до фондового ринку, а криптовалютий ринок є дуже схожим. Це в свою чергу також негативно впливає на розвиток криптовалютного ринку на цій території.

Зрештою, порівнявши всі переваги та недоліки фінансового ринку країн ЄС можна дійти наступних висновків. Фінансова система на території країн Європейського Союзу більше орієнтована на банківські установи та держане регулювання. В наслідок цього, роль держави в економіці значно більша, а саморегульованого ринку значно менше. Комерційні банки мають більше контролю та залежать від законодавства, в той час як дрібних інвесторів майже неможливо контролювати. Система більше орієнтована на підтримку малого та середнього підприємництва. Крім того, оскільки переважно банки насичують економіку грошима, то в них значно інші пріоритети для вибору компаній. По-перше, вони оцінюють спроможність позичальника погасити боргові зобов'язання. Через це не відбувається інвестування ризикових, інноваційних та найбільш перспективних проєктів. Не розвиваються інноваційні компанії, що могли б забезпечувати майбутнє зростання економіки країни. Також відрізняється структура акціонерного капіталу. Акціонерний капітал підприємства належить декільком особам. Тобто міноритарного інвестора майже немає. Ситуація відрізняється залежно від країни. Великобританія, що має найбільш подібний фінансовий ринок до США, зараз має найкращі перспективи, оскільки більшість цінних паперів ЄС продається саме на Лондонській біржі, більш розвинений фондовий ринок, більш дешеве кредитування. В певній мірі це сприяє економічному розвитку. Але в більшості країн ситуація є гіршою. Довгий період ЄС намагався зменшити виробництво на своїй території, а інновацій набагато менше ніж в США чи азійських країнах. Таким чином, сучасний фінансовий ринок ЄС більше орієнтований на спокійне життя, меншу ризикованість та певну стабільність, однак він не сприяє швидкому економічному розвитку країн ЄС, які зараз цього дуже потребують. (Додаток І)

## 2.5 Висновки до розділу

Для дослідження фінансового ринку використовують фундаментальний та технічний аналіз. За допомогою фундаментального аналізу досліджуються чинники, що впливають на фінансовий ринок, зокрема політичні та зовнішні фактори, очікування учасників ринку, інституційні чинники, тенденції розвитку ринку, зв'язки між елементами фінансового ринку. При технічному аналізі досліджуються економічні показники фінансового ринку, зокрема його капіталізація та динаміка розвитку, ВВП та ВНД країни, їх динаміка змін, капіталізація та зміни в фондовому ринку, спеціальні індекси фондового ринку, об'єм кредитного ринку, облікова ставка та ставка по кредитуванню, ціни на дорогоцінні метали, вартість випущених облігацій та їх дохідність тощо.

Фінансовий ринок завжди розвивався та розвивається. В процесі цього розвитку створюються фінансові інновації. Інновації виникають з людським розвитком та зростають з потребами людства. Фінансові інновації важливі не тільки для фінансового ринку, а важливі також для економіки країни, оскільки пропонують новий спосіб взаємодії між економічними суб'єктами, надають нові можливості для отримання доходів та впливають на якість життя населення.

Фінансові інновації є новоствореним продуктом чи технологією, що працює на фінансовому ринку та підвищує його ефективність. Найбільшою передумовою розвитку інновацій є конкуренція та платоспроможний попит на фінансові новинки. Фінансові інновації покращують фінансові процеси, зокрема у проведенні розрахунків та швидкість, легкість руху коштів, створюються нові фінансові інструменти та відповідні ринки, що пропонують альтернативні способи збереження та примноження коштів, зменшення ризику, зменшенню посередницьких витрат та стимулюють подальший розвиток фінансового ринку.

Сучасний фінансовий ринок розвивається та має усі можливості для подальшого зростання. Активно ринок почав розвиватись з другої половини ХХ століття. На це вплинула технологічна революція, зростання якості життя населення,

розширення приватного бізнесу, необхідність у нових фінансових інструментах, розвиток похідних цінних паперів, сек'юритизація активів.

Останніми десятиліттями фінансовий ринок активно розвивається. Збільшується рівень світового ВВП, капіталізація фондового, кредитного, депозитного, криптовалютного ринків. Найбільшим ринком залишається фондовий ринок, що насичує економіку грошима та надає фінансування компаніям. Найбільші темпи зростання має криптовалютний ринок, що має багато переваг для інвесторів. Сучасний розвинений фінансовий ринок є досить закредитованим, де кредитний ринок значно більший за річний ВВП країни. Крім того, сучасні ринки розвивають за допомогою цифрових та комп'ютерних технологій, що покращили та полегшали взаємодію між суб'єктами ринку.

Сьогоднішнім світовим прикладом розвинутого фінансового ринку слід вважати ринок США. США найбільший рівень ВВП та ВНД в світі, фондовий ринок США становить більше половини світового ринку, відношення кредитного ринку до ВВП найбільше в світі, а державні облігації США мають найбільший попит та є найменш ризиковими в світі. Як наслідок, більшість фінансових інновацій створюються саме на території США. Другою територією за розвитком фінансового ринку є країни ЄС. Рівень ВВП та ВНД є одним з найбільших в світі, фондовий ринок становить близько 40 % ВВП, відношення кредитного ринку до ВВП близько 100 %, відсотки по кредитуванню та облігаціям є одними з найнижчими в світі.

Модель фінансових ринків відрізняється в розвинених країнах. Так ринок США орієнтований на акціонерну форму капіталу з великою кількістю дрібних інвесторів, а кредитування переважно є споживчим, в той час як ринок країн ЄС оснований на кредитній формі залучення коштів для підприємництва. Перша модель сприяє кращому розвитку та зростанню, оскільки такий ринок зацікавлений в інноваціях та потенційно прибуткових компаніях, а друга більше зорієнтована на стабільність за забезпеченість, де стартапи та інновації не мають такої ж можливості для розвитку. Саме тому сучасний фінансовий ринок не сприяє та не забезпечує успішне майбутнє економікам країн ЄС.

## 3 РОЗДІЛ

### СУЧАСНИЙ СТАН ФІНАНСОВОГО РИНКУ ТА НАПРЯМИ ЙОГО ПОКРАЩЕННЯ

#### 3.1 Стабільність сучасного фінансового ринку

Взагалі фінансовий ринок не можна назвати стабільним, оскільки йому завжди притаманні певні збої, а більшість учасників ринку розуміє можливість того, що нестабільність ринку може вплинути на економіку країни та на весь світ, оскільки завдяки глобалізації, що надзвичайно позитивно вплинула на розвиток фінансових ринків у всіх країнах, можливе поширення фінансової нестабільності на інші національні фінансові ринки. Але не зважаючи на можливу нестабільність фінансового ринку він є надзвичайно важливим, оскільки навіть із можливими загрозами в перспективі він позитивно впливає на розвиток. Без фінансового ринку не можливий економічний успіх та зростання країни, розвиток суспільства, а головне – значне покращення якості життя населення. Стабільність фінансового ринку – це ситуація стійкого, помірною його зростання, коли відсутні значні потрясіння та дисбаланси, що можуть негативно вплинути як на фінансовий ринок, так і на всі економічні процеси в країні чи світі.

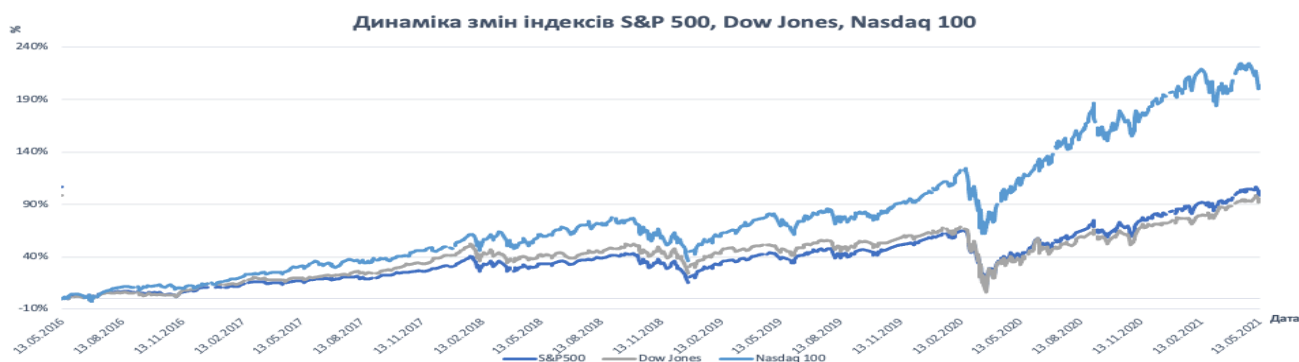
Нестабільність фінансового ринку може виникати через внутрішні причини, тобто через процеси в самому фінансовому ринку, або через зовнішні чинники, коли стабільність фінансового ринку порушується внаслідок процесів, що не виникають під час роботи фінансового ринку, а порушення стабільності ринку є не причиною, а наслідком певних процесів чи явищ. Важливо зазначити, що національні економіки є настільки взаємопов'язаними, що нестабільність в одній країні тягне за собою дестабілізацію в інших країнах. Чим більш розвинутою є країна, тим більший в неї вплив на інші країни. Першою та важливою країною є США. Окрім того, що США являється маркером світової економіки, як правило, всі економічні негаразди розпочинаються в США та переходять до інших країн.

Яскравими прикладами порушення стабільності фінансового ринку через його внутрішні процеси ми можемо назвати біржовий крах 1929 року та фінансову кризу 2008 року. Протягом початку 1920-х років мільйони людей інвестували в акції, що спричинювало активне зростання акцій, зростання спекулятивного капіталу та притоку нових інвесторів. Як наслідок, ціни на цінні папери стали дуже високими, що спричинило «економічну бульбашку». З часом всі зрозуміли, що ціни є значно завищені та нічим не забезпечені. В результаті цього багато людей почало виходити ринку цінних паперів. Як наслідок, економіка США була знищена на декілька років, а країни, що були прив'язані до курсу долара, мали значний економічний спад. В 1933 році було прийнято банківський закон Гласса-Стіголла, що обмежував діяльність комерційних банків з метою стабілізації ринку та недопущення майбутніх криз. Банкам було заборонено працювати з цінними паперами, а надані кредити повинні страхуватись. Але в 1999 році основні положення закону Гласса-Стіголла були відмінені. Тепер банківським установам дозволялось користуватись комерційними та інвестиційними інструментами, можна поєднувати кредитні та інвестиційні операції. Це спричинило нову хвилю спекуляції, більшим ризикам та новим фінансовим «бульбашки». Як наслідок, відміна даного закону стала однією з причин фінансової кризи 2008 року. Переважно ця криза виникла через порушення стабільності в кредитному ринку. Відбулось стрімке зростання видачі дешевого довгострокового кредитування, зокрема іпотеки. Велика кількість кредитів не були достатньо забезпечені, позичальники не могли б сплачувати відсотки. Також відбувались різноманітні спекуляції цінними паперами, що забезпечені активами, зокрема іпотекою. Як наслідок, різке зростання кредитування зумовило нестабільність та нову економічну кризу, наслідки якої відчули майже всі країни світу. [49] Але не зважаючи на великі втрати, країни з розвиненими економіками та розвиненими фінансовими ринками подолали кризу та її наслідки за декілька років та продовжили своє економічне зростання. В той час як менш розвинені країни отримали значно більші проблеми та намагались вийти на докризовий рівень значно довше. Варто зазначити, що в період нестабільності важливу роль відіграє держава та урядова політика в цей момент. І чим більш держава є потужнішою, тобто має більше

грошових ресурсів, тим швидше та якісніше вона може вплинути на подальший стан ринків після дестабілізації. Також після цих нестабільностей уряд почав більше втручатись та контролювати фінансові ринки з метою недопущення більше таких ситуацій. Тож можна сказати, що після кожної кризи уряд змінює роботу ринків, що значно зменшує їх потенційну нестабільність.

Але нестабільність може виникати не тільки через проблеми в самому фінансовому ринку, а через зовнішні фактори, наприклад політична ситуація, стрімке зростання цін на певні активи чи ресурси, війни, епідемії тощо. І в такій ситуації порушення стабільності фінансового ринку є наслідком нестабільності в інших секторах економіки. Яскравим прикладом є криза 1970-1980 років, що сильно вплинула на стабільність валютного ринку, фондового ринку, ринку дорогоцінних металів. [50] Різке зростання цін на фанту в 1973 році надзвичайно вплинуло на світ та його економіку, що потім значно порушило стабільність фінансового ринку. [51]

Стабільність сучасного фінансового ринку в більшій мірі залежить від зовнішніх чинників. Сьогодні на дестабілізацію фінансового ринку впливає ситуація з епідемією covid-19. До лютого 2020 року світовий фінансовий ринок стабільно розвивався та зростав, зокрема в США. Проте з початку розповсюдження новин про епідемію фінансовий ринок почав дестабілізуватись. [52] Перш за все на це відреагував фондовий ринок. За місяць індекс Dow Jones впав з 28 000 пунктів до 22 000 пунктів, а це надзвичайно багато. Останнє таке падіння було в 2008 році. [53] Індекс S&P 500 також за місяць впав з 3 200 пунктів до 2 500 пунктів. Як і попередній показник, дане падіння є значним, оскільки останні десять років ці показники помірно зростали. [54] Індекс Nasdaq 100 за місяць впав з 10 000 пунктів до 7 000. [55] Тож, якщо дивитись на динаміку змін індексів фондового ринку, яскраво видно, що падіння в березні 2020 року є найбільшим за останні 5 років. В середньому, падіння відбулось більш ніж на 30 %, що є надзвичайно багато та характеризує нестабільність в фінансовому ринку.



**Рисунок 3.1 Реакція фондового ринку на епідемію covid-19, індекс S&P 500, Dow Jones, Nasdaq 100**

Джерело: побудовано автором за даними сервісу економічних даних Fred [53,54,55]

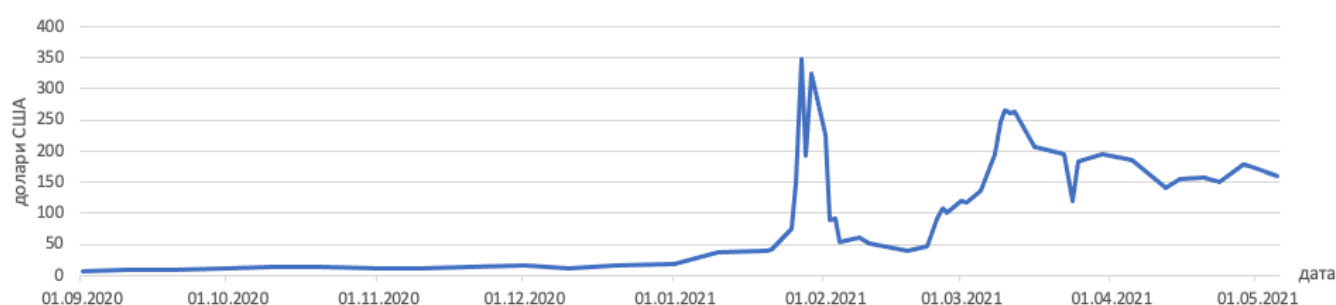
Емісія коштів урядом США та ЄС з метою підтримки економіки власної країни стимулювати різке зростання фондового ринку. Оскільки економіки цих країн є розвиненими, а населення досить платоспроможним, то внаслідок роздачі коштів своєму населенню, частина цих коштів була інвестована в фондовий ринок. Як наслідок, за рік індекси фондового ринку зросли в 1,5 рази, що є надзвичайно багато, а така динаміка фондового ринку характеризує його нестабільність. До того ж, відбуваються такі процеси, що не відбувались дуже давно. За певними дослідженнями, в ЄС значно збільшилась кількість готівкових коштів. Уряди США та ЄС активно «друкують» кошти та заливають трильйонами доларів США економіки своїх країн. Облікова ставка ФРС досягла свого рекордного мінімуму в діапазоні 0-0,25 %. [26] Спрогнозувати наслідки таких дій майже не можливо, оскільки вони можуть по-різному вплинути на економіку, адже ці дії були необхідними для мінімізації негативних наслідків економічного падіння від епідемії. І якщо їх не використали б, то наслідки могли б бути гіршими. Крім того, останнім часом на фінансовий ринок впливає Торгова війна США та Китаю. В наслідок відносин між країнами, відбувається коливання валютного курсу, різке зменшення капіталізації певних американських компаній, зростання ціни на золото.

Найбільш нестабільним можна вважати фондовий ринок. На стабільність сьогоденного фондового ринку впливає багато факторів. Перш за все очікування суб'єктів фінансового ринку, що пов'язані з епідемією. Фондовий ринок реагує на всі новини пов'язані з майбутніми наслідками епідемії. Окрім початкового падіння ринку



на початку пандемії, при новинах про новий штам ринок також починає дестабілізуватись. При подальших загрозах економічного падіння фондовий ринок стрімко спадає, відбувається зменшення попиту на цінні папери, падіння капіталізації як всього ринку, так і окремих компаній. Другим важливим фактором є притік значної кількості дрібних інвесторів. Цьому сприяв технологічний розвиток, який надав можливість всім бажаючим бути учасником фондового ринку США. Населення почало інвестувати в національний ринок, що значно прискорив його зростання, оскільки раніше переважно цим займались фінансові установи. А велика кількість дрібних інвесторів – це ніким та нічим не контрольовані суб'єкти ринку, що можуть непередбачувано вплинути на стабільність фінансового ринку. А найважливішим є те, що ці дрібні інвестори володіють великою кількістю коштів, що разом можуть вплинути на роботу фондового ринку. Третім важливим фактором впливу на сьогоденний фінансовий ринок є роздача коштів населенню розвинених країн. Велику частину цих коштів дрібні інвестори направляють у фондовий ринок з метою власного збагачення. Частково це є спекулятивний капітал. А такий активний розвиток порушує стабільність ринку, оскільки інвестори не усвідомлюють ризики, не мають необхідних знань для оцінки перспектив такого інвестування. І це сприяє розвитку четвертого фактора впливу, який стає більш важливим з кожним роком. Це вплив на фондовий ринок лідерів думок (opinion leaders). Це відомі люди, до яких прислуховується населення, вважає їх авторитетними та від чийх дій залежать вчинки людей. Яскравими прикладами таких людей можна назвати Ілона Маска, Дональда Трампа, Джефа Безоса, відомих акторів, зірок чи інших людей, що взаємодіють з великою кількістю людей. Іноді компанії починають повністю асоціюватись з такими людьми, та як наслідок, капіталізація компанії починає залежати не від її успішності, прибутковості, а від вчинків її власників. Найбільш вдалим прикладом можна вважати Ілона Маска та його компанію Tesla Motors. Капіталізація компанії більша за сумарну капіталізацію декількох автовиробників, що мають більше активів, виробляють значно більшу кількість продукції, та отримують великі прибутки, на відміну від Tesla, яка роками була повністю збитковою. Капіталізація компанії напряду залежить від заяв Маска. [56] Коли він презентує своє бачення майбутнього,

акції зростають, проте він може заявляти про те, що акції переоцінені, тоді компанія втрачає мільярди доларів США. [57] Це виглядає як маніпуляція та дестабілізація фондового ринку. І таких прикладів зараз багато. Це і ситуація з американською компанією Gamestop, коли внаслідок заяви одного з таких лідерів думок акції компанії зросли з 20 доларів США до 348, тобто акції зросли більше ніж в 17 разів за тиждень. [58] А такі різкі зміни в капіталізації компаній негативно впливають на компанію ринку, а отже фінансовий ринок. Зрештою, сьогоднішній фондовий ринок є дуже нестабільним. На це впливає ситуація з епідемією, і залучення великої кількості дрібних інвесторів, збої в поставках, очікування учасників ринку.



### Рисунок 3.2 Ціна акцій компанії Gamestop за останні 6 місяців

Джерело: побудовано автором за даними сервісу Trading View [58]

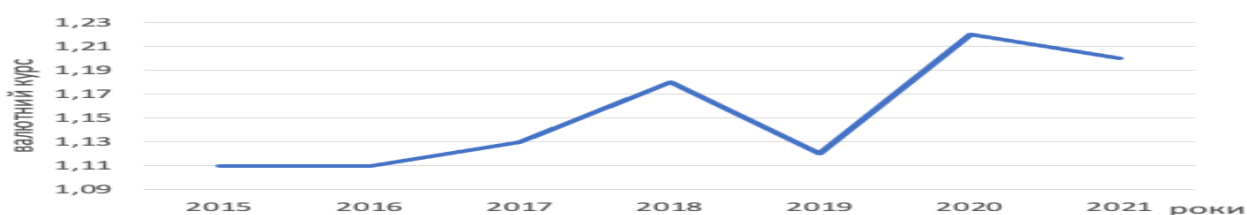
Другим нестабільним сучасним ринком можна назвати кредитний ринок. Сьогоднішній ринок можна назвати певною мірою закредитованим. І показники виданого кредитування показують зростання кредитів до ВВП. Зараз це показник більший за ВВП на 33 %. Тому у випадки неплатоспроможності приватного сектору можливе повторення кризи 2008 року. Зростає світовий рівень заборгованості. [59] Хоча сьогоднішні правила роботи банківської системи є покращеними та краще регулюють видачу кредитування, така ймовірність залишається й зараз, особливо під впливом факторів епідемії. Зараз уряд США активно підтримує позичальників, створює сприятливі умови для них та можуть списувати багато заборгованостей. Але у випадку погіршення ситуації з епідемією чи іншими факторами, кредитний ринок може значно обвалитись.



**Рисунок 3.3 Відношення кредитного ринку до світового ВВП у %**

Джерело: побудовано автором за даними Світового Банку [60]

Також нестабільним сучасним ринком можна назвати валютний ринок. Валютний ринок завжди миттєво реагував на будь-які зміни. Порушенням його стабільності є зміна валютного курсу, що є результатом зміни попиту та пропозиції на певні валюти. Порушення стабільності цього ринку можна яскраво спостерігати під час початку карантинних заходів в березні 2020 року. Пара Євро/Долар США за декілька днів змінилась з курсу 1,1 до 1,21. Це зміна більше ніж на 10%. [61] А для цих світових валют така зміна є надзвичайно великою, що вказує на нестабільність цього ринку. Останні пару місяців курс майже не змінюється, але його раптова зміна рік тому підтверджує потенційну нестабільність ринку під впливом зовнішніх факторів.

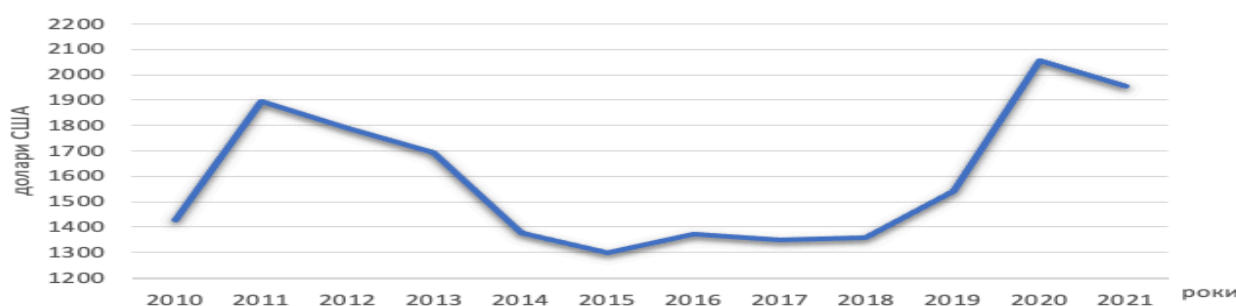


**Рисунок 3.4 Зміна курсу Євро/Долар внаслідок епідемії covid-19**

Джерело: побудовано автором за даними сервісу економічних даних Fred [61]

Важливим фінансовим ринком для аналізу стабільності фінансового ринку є аналіз ринку дорогоцінних металів, оскільки як тільки в світі починаються дисбаланси, ринок дорогоцінних металів, зокрема ринок золота, миттєво реагує на це. Цей ринок є найбільш стабільним, тому інвестори обирають його через надійність. Показником цього ринку є ціна на золото, що формується під впливом попиту та пропозиції на золото. При можливих кризах попит на золото зростає. Інвестори переходять в довгострокову позицію для збереження власних коштів, оскільки вбачають нестабільність в найближчому майбутньому. Від початку епідемії covid-19

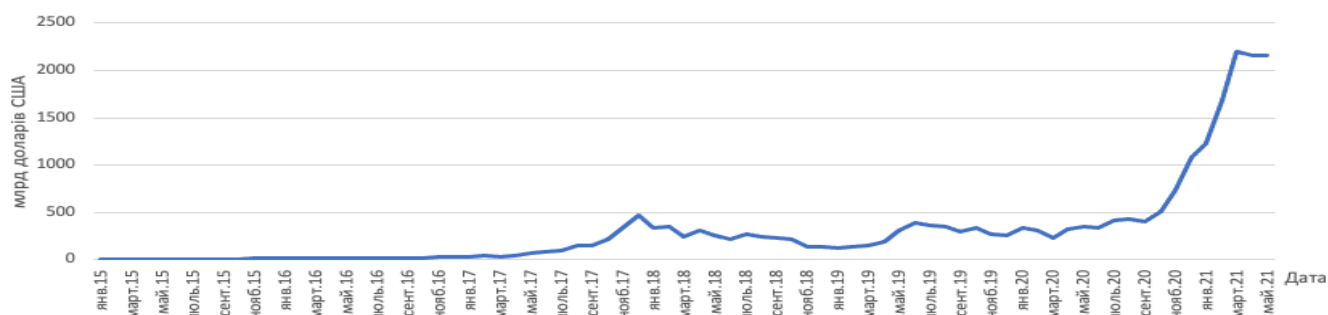
ціна за золото на місяць зросла на 25 %, з 1 600 доларів США до 2 000 доларів США. [50] Окрім того, дії урядів стосовно емісії та друкування коштів потенційно сприяє більшій інфляції, що в свою чергу впливає на ріст золота, оскільки воно не майже втрачає свою цінність. Також при швидкому економічному зростанню інвестори виходять із золота та переходять в більш прибуткові інструменти та ціна золото падає. Але зараз ціна на золото зростає. А це означає, що ринок дорогоцінних металів демонструє нестабільність та негативні очікування стосовно макроекономічної стабільності та стану сучасного фінансового ринку.



**Рисунок 3.5 Ціна на золото в доларах США з 2010 року**

Джерело: побудовано автором за даними ресурсу GoldPrice [62]

Найбільш нестабільним та волатильним є ринок криптовалют. Волатильність в 20-30 % є взагалі нормальним для нього. Крім того, незрозумілі всі фактори впливу. Найбільш явними є новини в сфері криптовалют, очікування інвесторів. За останні 6 місяців цей ринок зріс в 6 разів, що є абсолютним рекордом серед усіх фінансових ринків. [6] Найбільш позитивним є те, що поки що даний ринок стоїть осторонь від економіки та інших фінансових ринків. Через це, його зміни не впливають на економіку, оскільки такі б потрясіння та різкі зміни потенційно мали б катастрофічні наслідки.



**Рисунок 3.6 Капіталізація ринку криптовалют в млрд доларах США**

Джерело: побудовано автором за даними сервісу Trading View [6]

Решта складових фінансового ринку, зокрема ринок депозитів, страховий ринок, ринок лізингу, ринок похідних цінних паперів не впливають на стабільність фінансового ринку. Вони тільки можуть дестабілізуватись внаслідок порушення функціональності інших фінансових ринків чи певних зовнішніх причин, як наприклад зараз епідемія covid-19.

Зрештою, сучасному фінансовому ринку притаманна певна нестабільність, що може бути пов'язана з внутрішніми та зовнішніми факторами. Більшість дестабілізацій ринків пов'язана з розбалансованістю фінансової системи, неплатоспроможності суб'єктів ринку та значним, надмірним інвестування в певні фінансові інструменти, але сьогодні найбільший вплив має епідемія. Недостатнє державне регулювання та нагляд частково сприяє дестабілізації ринків, оскільки саморегульований ринок не завжди може сприяти стабільній роботі фінансового ринку, але надмірний державний нагляд або протекціонізм також можуть негативно впливати на ринок. Крім того, потенційно на стабільність фінансового ринку можуть вплинути нові технології та різкі інновації. Такі інновації можуть спонукати швидкому надходженню інвестицій, незрозумілістю їх принципів функціонування та незрозумілістю яким чином їх контролювати та регулювати.

### **3.2 Шляхи покращення стабільності та ефективності функціонування сучасного фінансового ринку**

Сучасні фінансові ринки окрім проблем із стабільністю мають багато інших недоліків, що можуть негативно впливати на економічний розвиток та зростання. Багато фінансових ринків працюють неефективно та не можуть позитивно впливати на решту економічних процесів. Сьогодні в світі немає ідеального фінансового ринку, який би ефективно працював, зростав та забезпечував би при цьому стабільне зростання.

Завдяки глобалізації фінансовий ринок отримав швидке зростання, але поряд з цим у разі будь-яких нестабільностей проблеми з фінансового ринку з однієї країни можуть вплинути на іншу країну. І тому уряду необхідно працювати з метою

недопущення дестабілізації на власних національних ринках. По-перше, необхідно контролювати власні фінансові ринки, оскільки при нестабільних національних ринках наслідки впливу зовнішніх ринків наслідки для національної економіки будуть катастрофічні. І навпаки, якщо національний фінансовий ринок є стійким, то під впливом дестабілізаційних процесів ззовні наслідки для економіки такої країни будуть мінімальними. По-друге, країні необхідно відслідковувати світові тенденції та динаміку для кращого та більш точного прогнозування майбутнього з метою підготовки власної економіки до різноманітних економічних «шоків». Якщо країна може передбачити майбутні загрози, то вона може вплинути на власний фінансовий ринок та зміцнити його. По-третє, це недопускати дисбалансів національних ринків. Перш за все це стосується США та країн Європи. Особливо на це треба звернути увагу уряду США, оскільки всі фінансові кризи розпочинались в США та потім вражали інші країни. Якщо кожна розвинена країна, зокрема США, буде слідкувати за стабільністю власного фінансового ринку, то ймовірність глобальної фінансової кризи буде мінімальною. А роль нерозвинених країн в світовому ринку менша або ж майже відсутня, тому їх нестабільна ситуація не може вплинути на світовий ринок. До того ж, у випадку впливу зовнішніх факторів, вищезгадані дії уряду будуть позитивно впливати та зменшувати ризики від таких непередбачуваних світових економічних загроз.

Крім того, фінансові ринки відрізняються залежно від країни та мають різні моделі своїх ринків. Всі наявні зараз моделі роботи фінансового ринку мають як свої переваги, так і недоліки. І відповідно країни з різними моделями ринку мають свої сильні та слабкі сторони, що можуть вплинути та будуть вирішувати їх подальший економічний розвиток. Але більш важливими є політики країн, що координують та вирішують подальшу роль своїх фінансових ринку. Сьогодні в світі немає ідеальної моделі, яка б в свою чергу забезпечувала достатнє економічне зростання та стабільність як фінансового ринку, та і всієї економіки.

Фінансовий ринок США переважно орієнтований на фондовий ринок та дрібний акціонерний капітал, що зумовлює свої особливості. Необхідними шляхами як для стабілізації, так і забезпечення подальшого економічного розвитку є наступні

дії. Перш за все це кращий контроль за національним фондовим ринком, оскільки даний ринок є найбільш нестабільним. За останній рік він стрімко збільшився, що може означати його потенційну небезпеку. Окрім цього на динаміку фондового ринку впливають різноманітні заяви самих компаній чи людей. Все це дестабілізує ринок та може свідчити про те, що сьогоднішній фондовий ринок є перегрітим. Тому уряду необхідно певними інструментами стабілізувати фондовий ринок з метою недопущення майбутніх криз. Дані інструменти повинні забезпечити його стабільне зростання. По-друге, необхідно забезпечити стабільність кредитного ринку. Сьогоднішні правила краще регулюють кредитні інструменти, але не зважаючи на це, світовий рівень заборгованості зростає. Сьогоднішня економіка є дуже закредитованою, що потенційно може негативно вплинути на ринок. Тому треба певними механізмами забезпечувати стабільність банківської системи, а державам зменшити користування такими інструментами як державні облігації.

Другим світовим фінансовим ринком є ринок Європейського Союзу. За роки глобалізації, єдиної валюти та поглиблених політико-економічних зв'язків ринки країн ЄС стали майже єдиним фінансовим ринком. Дана модель фінансового ринку переважно орієнтована кредитування та корпоративні облігації. В порівнянні з фінансовим ринком США, європейський ринок є більш консервативним та менш рухливою системою, що має свої особливості. Основною проблемою фінансового ринку ЄС є не його стабільність, а те, що він не сприяє майбутньому зростанню. Найкраще з цією задачею справляється фондовий ринок, який допомагає отримати фінансування найбільш інноваційним, перспективним та прибутковим компаніям, а кредитний ринок з цим не справляється. Тому уряду необхідно розвивати фінансовий ринок з метою подальшого забезпечення стрімкого економічного зростання. Перш за все необхідно розробити механізми сприяння розвитку та зростання фондового ринку на території країн ЄС. Треба зробити сприятливі умови для нових компаній, щоб вони були акціонерними. Також потрібно залучити більшу кількість дрібних інвесторів для цього ринку. Окрім отримання більших інвестицій, населення отримає кращі та додаткові інструменти збереження та примноження власного капіталу. Це вимагає відповідні зміни до законодавства цих країн. Фондовий ринок надасть змогу розвитку

інноваційним підприємствам, що зараз відіграють важливу роль в майбутньому економічному зростанні. До того ж, нерозвинений власний фондовий ринок сприяє виведенню коштів з ЄС та інвестування їх до економіки США, оскільки суб'єкти ринку не вбачають у власному ринку цікавість та можливу прибутковість. Крім того, необхідно розвивати небанківській фінансовий сектор, оскільки зараз основними суб'єктами фінансового ринку є банківські установи. Зменшення частки банківських установ надасть новий поштовх до розвитку фінансового ринку, оскільки такі установи є більш рухливими та орієнтують на потенційну прибутковість, а не на поточну платоспроможність. Решта фінансових ринків на території країн ЄС є розвиненими та працюють ефективно, що майже не вимагають покращень.

### **3.3 Фінансовий ринок в Україні та напрями покращення ефективності його функціонування**

#### **3.3.1 Стан фінансового ринку в Україні**

Фінансовий ринок в Україні є в надзвичайно поганому стані. Це спостерігається в усіх видах фінансового ринку. Український фінансовий ринок не виконує всі свої функції, не залучений для економічного зростання та надзвичайно відстає від фінансових ринків в розвинених країнах. Фінансові послуги не є конкурентоспроможними на світовому ринку. А це означає, що на фінансовому ринку не створюються фінансові інновації. Крім того, сучасний фінансовий ринок не сприяє залученню коштів в реальний сектор, а інноваційні підприємства також не мають інструментів для залучення дешевих коштів. Фінансовий ринок активно розвивався до 2008 року, але фінансова криза 2008-2009 років практично знищила його так, що він не відновився попередніх об'ємів в 2020 році.

Відповідно до глобального рейтингу конкурентоспроможності країн світу, станом на 2019 рік фінансовий ринок в Україні в порівнянні з іншими країнами займає 136 місце з 141 країн. [63] Цей показник є надзвичайно низьким, що означає нерозвиненість та неефективність фінансового ринку на території України. Якщо



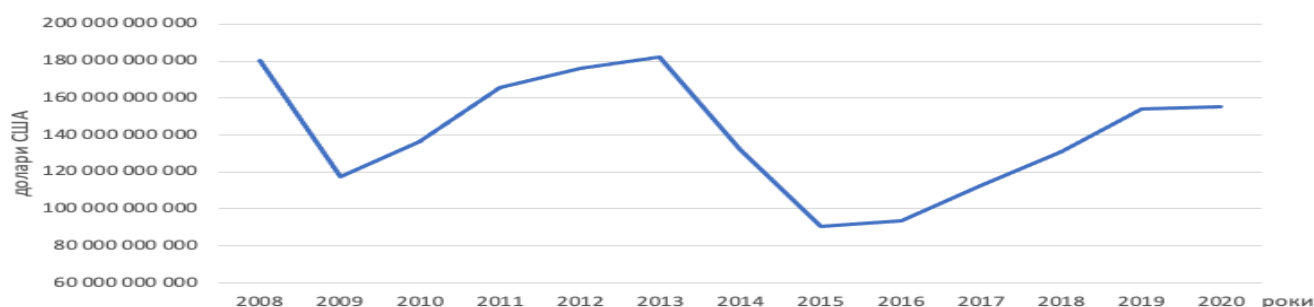
проаналізувати динаміку фінансового ринку відповідно до характеристик глобального рейтингу конкурентоспроможності, то можна побачити, що жодного розвитку та покращень не відбувається.



### Рисунок 3.7 Конкурентоспроможність фінансових ринків

Джерело: побудовано автором за звітами конкурентоспроможності [63,64,65,66]

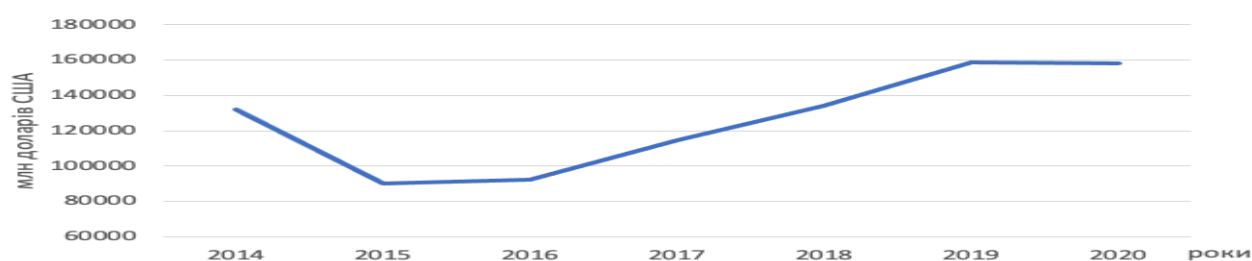
При аналізі рівня та динаміки ВВП України, можна зрозуміти, що фінансовий ринок не зростає. Український ВВП ще навіть не досяг рівня 2013 року та станом на 2019 рік становить 153 млрд доларів США, що в перерахунку на душу населення менше 3 700 доларів США. [67] А цей показник в десятки разів менший за середній рівень в розвинених країнах. Це означає, що українському ринку не можуть створюватись фінансові інновації, оскільки люди не можуть сплачувати за такі новинки, як наслідок, немає платоспроможного попиту на якісні фінансові продукти.



### Рисунок 3.8 Динаміка змін ВВП України в доларах США

Джерело: побудовано автором за даними Мінфіну України [67]

При аналізі валового національного доходу України за останні 7 років, можна зрозуміти, що фінансовий ринок також не розвивається та не зростає. Останніми роками він майже не зростає, що свідчить про те, що жодних покращень не відбувається. [68] Також в 2019 та 2020 роках видно навіть падіння значень національного доходу, що є негативним явищем.



**Рисунок 3.9 Динаміка ВВП України в млн доларах США**

Джерело: побудовано автором за даними Держстату України [68]

Головним суб'єктом фінансового ринку України є Національний банк України. Оскільки фінансовий ринок в Україні є в надзвичайно жахливому стані, то роль приватних фінансових установ є мінімальною, через це НБУ залишається єдиним потужним гравцем на цьому ринку. В Україні НБУ здійснює свою діяльність на фінансовому ринку для досягнення цілей та пріоритетів монетарної політики України. Це проявляється у купівлі та продажі валюти на міжбанківському валютному ринку. Він намагається утримувати курс гривні по відношенню до долара США на певному запланованому рівні, згладжує роботу фінансових посередників на валютному ринку та сприяє накопиченню резервів. Також НБУ кредитує комерційні банки, купує та продає цінні папери та облігації. НБУ намагається впливати на рівень інфляції за допомогою трансмісійного механізму, визначає облікову ставку та впливає на вартість грошей. [69]

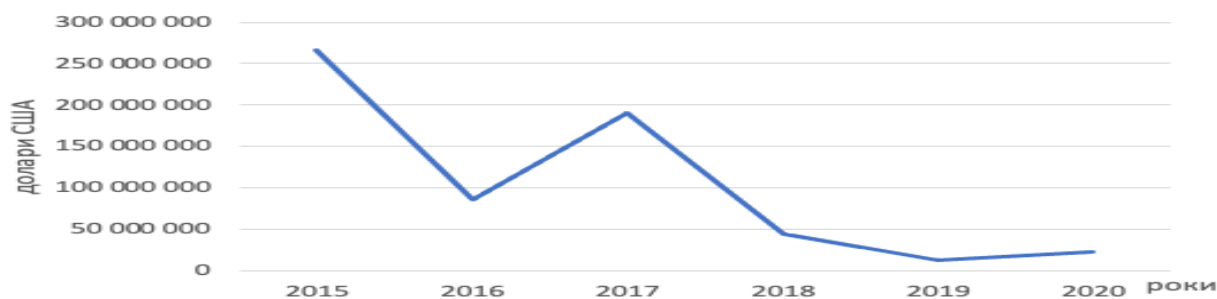
Загалом український фінансовий ринок має дуже багато відмінностей в порівнянні з ринками розвинених країн. Тож можна виділити певні його особливості та тенденції, що відбуваються на ньому. По-перше, це монополізація банківської системи держави. Більше 85 % банківської системи належить державі, що дозволило їй монополізувати ринок. По-друге, це надзвичайна нестабільність країни, зокрема макроекономічна нестабільність. Дана проблема характерна всьому періоду незалежної України. Економіка України завжди відрізнялась значною інфляцією, швидкою та значною девальвацією української гривні по відношенню до іноземних валют, різкими падіннями економічної активності, постійним дефіцитом державного бюджету та залежністю експорту від світових цін на сировину. А це зумовило відповідний характер фінансового ринку України, що не сприяє економічному розвитку. Як наслідок, український фінансовий ринок є дуже ризиковим, що майже

унеможливиює дешеві та довгострокові кошти. Зрештою, як тільки ринок відчуває якісь проблеми, негаразди, нестабільність та майбутню невизначеність, всі суб'єкти переходять в довгу позицію. А це одразу означає девальвацію гривні, інфляцію тощо. По-третє, український фінансовий ринок надзвичайно залежить від політики та політичних заяв. Як тільки в політиці відбуваються якісь суттєві зміни, фінансовий ринок одразу реагує на це, що значно дестабілізує ринок. По-четверте, це тіньова економіка та пов'язані з нею наслідки. Відсутність інформації на ринку або ж її недостовірність, тіньові доходи тощо. Все це негативно впливає на ринок. По-п'яте, це надзвичайне домінування банківських фінансових установ. Понад 90 % всіх фінансових установ – це банки, а частка небанківських установ менше 10 %. По-шосте, це надзвичайна залежність країни від долара США. Це головна іноземна валюта на території України. Як тільки попит перевищує пропозицію, відбувається стрімке послаблення гривні по відношенню до долара. Зрештою, з роками курс долара США до гривні став головним індикатором економічної стабільності в Україні. Останньою важливою характеристикою фінансового ринку можна назвати відсутність конкуренції. Окрім державної монополії на банківському ринку, олігархічні підприємства чи компанії правлячого кола завжди отримували величезні переваги в порівнянні з іншими на ринку. Це отримання кредитування майже за нульовими ставками, можливість використання державних банків у власних цілях, можливе неповернення коштів до цих банків, знання та можливість впливати на майбутній валютний курс. Це створювало нечесні умови та порушувало конкуренцію на ринку, внаслідок чого певні компанії отримували дешеві кошти, а решта приватного бізнесу майже перестали користуватись кредитними інструментами. Як наслідок, чесні компанії не могли конкурувати на різних ринках, що зумовлювало зменшення українського підприємництва. Також наявне законодавство жодним чином не сприяє розвитку українського фінансового ринку, а навпаки, часто негативно на нього впливає. (Додаток Й)

#### Ринок акцій в Україні

В Україні майже немає ринку акціонерного капіталу. Більшість акціонерних товариств є приватними, що означає відсутність їх акцій на фондовому ринку

України, оскільки їх акції не торгуються на ринку. За статистикою Держстату України, на кінець 2019 року кількість публічних акціонерних товариств становила 1457, проти 5342 приватних. А це є надзвичайно мало для нормальної роботи фондового ринку. [70] Ринок акцій в Україні майже ніколи не розвивався та взагалі не використовувався як механізм залучення коштів. Переважно він використовувався для купівлі контрольного пакету акцій, іноді для блокуючого. Зараз на українських фондових біржах представлено всього акції декілька десятків компаній. За даними Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку можна побачити, що ринку акціонерного капіталу майже немає. За 2020 рік було емітовано акцій на суму близько 22 мільйонів доларів США. [71] А для країни з сорокамільйонним населенням є надзвичайно мало. Якщо аналізувати цю динаміку, то вона теж є негативною, оскільки за 2015 рік цей показник становив понад 260 мільйонів доларів США.



**Рисунок 3.10 Обсяг біржових контрактів з цінними паперами в Україні, \$**

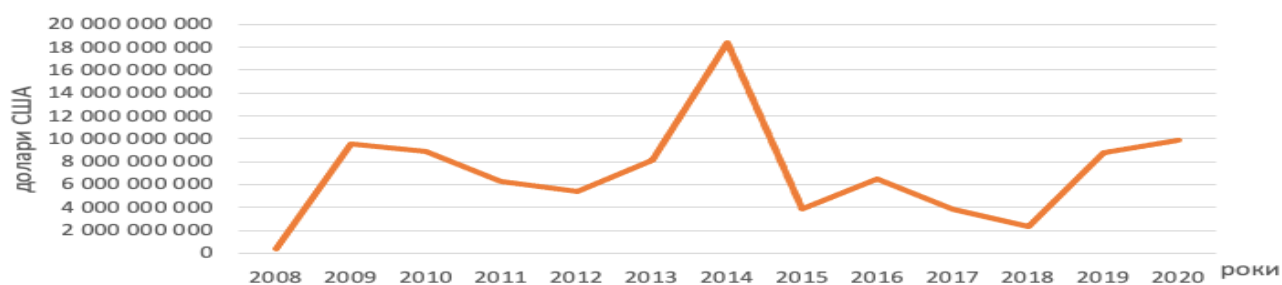
Джерело: побудовано автором за даними Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку [71]

Якщо аналізувати індекси українських фондових бірж, то вони також підтверджують нерозвиненість цього ринку та відсутність його зростання, оскільки за останні роки зростання акцій взагалі не відбувалось. [72]

#### Ринок облігацій в Україні

Останніми роками уряд України активно використовує такий фінансовий інструмент як облігації. По суті, це єдиний фінансовий інструмент, що активно використовується. Переважно його використовує держава для залучення коштів та балансування державного бюджету. Уряду просто не вистачає коштів для ліквідації власної заборгованості та виконання всіх своїх зобов'язань. Тому єдиним інструментом є переважно ОВДП. Даний інструмент активно почав

використовуватись з 2009 року, після фінансової кризи, яка вкрай негативно вплинула на економіку України. З того часу Україна випускає нові облігації для погашення відсотків по старим та залучає нові кошти. [73] Останнім часом, особливо під час 2020-2021 років, періоду covid-19, уряд використовує ОВДП як інструмент емісії коштів. Якщо коштів недостатньо, Міністерство фінансів емітує облігації, які потім купує НБУ. Таким чином, НБУ дає кошти Мінфіну, де НБУ отримуватиме прибутки від сплати відсотків Мінфіну, а Мінфін отримує необхідні кошти та подальші зобов'язання сплати відсотків НБУ. Таким чином, один державний орган фінансує інший. При аналізі обсягу випущених облігацій, можна зрозуміти, що останнім часом уряд активно використовує даний інструмент. Ринок облігацій в сотні разів більший за ринок акцій.

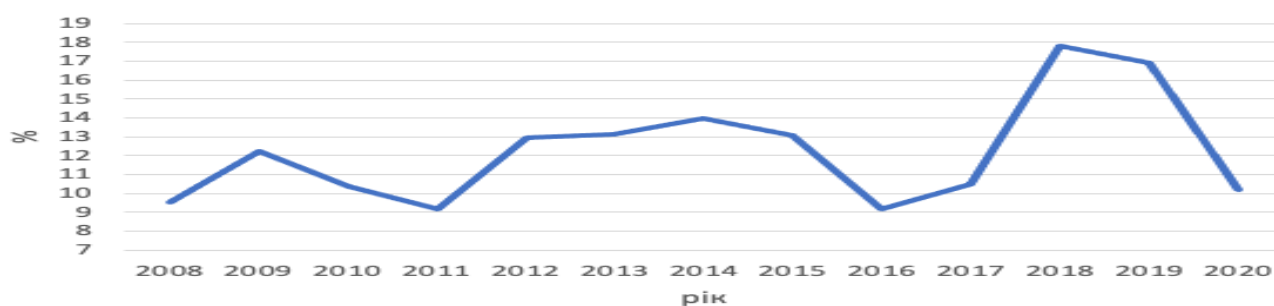


**Рисунок 3.11 Розміщені ОВДП на первинному ринку в доларах США**

Джерело: побудовано автором за даними НБУ [73]

Станом на 30 квітня 2021 року, основними тримачами ОВДП є банки (55 %), переважно з іноземним капіталом, НБУ (32 %) та нерезиденти (9,7 %). Близько 1,5 % припадає на фізичних осіб. Іноземні банки продають іноземну валюту та купують гривню, а потім купують ОВДП під високі відсотки. Таким чином уряд отримує необхідні кошти для виконання власних зобов'язань. [74]

Важливо також проаналізувати відсотки по облігаціям. Вони є надзвичайно високими. В 2018 середньозважений цей показник сягав майже 18 %, в 2019 – 17 %, в 2020 – 10,2 %. [73] А це означає, що Міністерство фінансів України взагалі немає репутації та довіри до себе на ринку. В США цей показник сягає 0,5-1 %. Це підтверджує ризикованість в Україні, нестабільність та недовіру до України. Але Україна змушена випускати такі облігації для погашення заборгованостей.

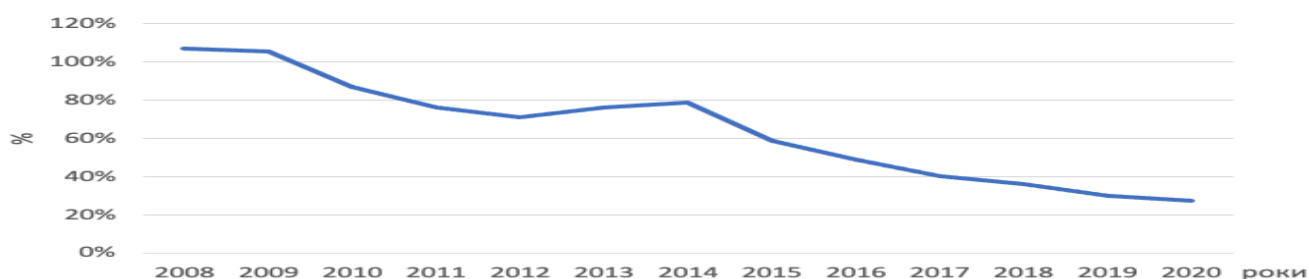


**Рисунок 3.12 Середньорічна дохідність ОВДП, %**

Джерело: побудовано автором за даними НБУ [73]

#### Ринок кредитування в Україні

Ринок кредитування в Україні майже не розвивається останніми роками. Якщо аналізувати відношення кредитного ринку до ВВП України, то станом на 2020 рік кредитний ринок України становить близько 28 % від ВВП. [73] А це є надзвичайно мало, що означає кредитний ринок не насичує економіку країни. В розвинених країнах цей показник більше 100 %. Ті, кому необхідно залучити кошти не мають можливості отримати кредитування.



**Рисунок 3.13 Відношення кредитного ринку до ВВП України у %**

Джерело: побудовано автором за даними НБУ [73]

Позитивна динаміка спостерігалась в 2008-2009 роках, коли цей показник був близько 100%, але після 2014 року кредитний ринок стрімко почав зменшуватись. І цьому є декілька пояснень. Перш за все це дуже висока облікова ставка НБУ. Це ставка кредитування комерційних банків від НБУ. А від цієї ставки вже залежить ставка кредитування фізичних та юридичних осіб. В 2015 році облікова ставка була 30%, а це означає, що банк надає кредитування більше ніж під 35 %. А така ставка є неможливою для бізнесу, оскільки бізнес не може забезпечити такої ліквідності та прибутковості для сплати кредиту та отримання прибутків. Таким механізмом НБУ намагався стримати інфляцію, але це йому не зовсім вдалось, а кредитний ринок

майже припинив своє існування. З роками облікова ставка зменшилась до 20 %, а зараз становить 7,5 %. [75] За деякими прогнозами, облікова ставка має бути на рівні 3-4 %, аби кредитний ринок почав оживати та допомагати бізнесу.



**Рисунок 3.14 Динаміка облікової ставки в Україні, %**

Джерело: побудовано автором за даними НБУ [75]

По-друге, у вартість кредиту завжди закладається вартість грошей та ризик. А оскільки економіка України є дуже нестабільною (девальвація гривні, інфляція тощо), плата за ризик є високою. По-третє, це незахищеність банків у випадку неплатоспроможності позичальника. Банки мають дуже багато проблем з при таких ситуаціях та часто не можуть повернути заставу. Також внаслідок монополізації банківської системи державою, немає конкуренції на ринку. Останньою актуальною сьогоднішньою проблемою те, що банківські установи активно користуються ОВДП. Цей інструмент є дуже надійним, на відміну від кредитування економіки. Крім того ОВДП мають високу ставку, що є привабливою для банківських установ. Багато банків зараз підставку рефінансування 7-8% бере кредит в НБУ, а потім на ці кошти купує ОВДП з річною доходністю більше 10%. І на цій різниці в 2-3% банки отримують свої прибутки. Як наслідок переважна більшість іноземних банків купує ОВДП та просто отримує відсотки. Це є їх основною діяльністю на українському ринку. Сьогодні вже голова НБУ Кирило Шевченко заявляє, що банківська система перенасичена облігаціями та досягла свого можливого максимуму приблизно в 30 %.

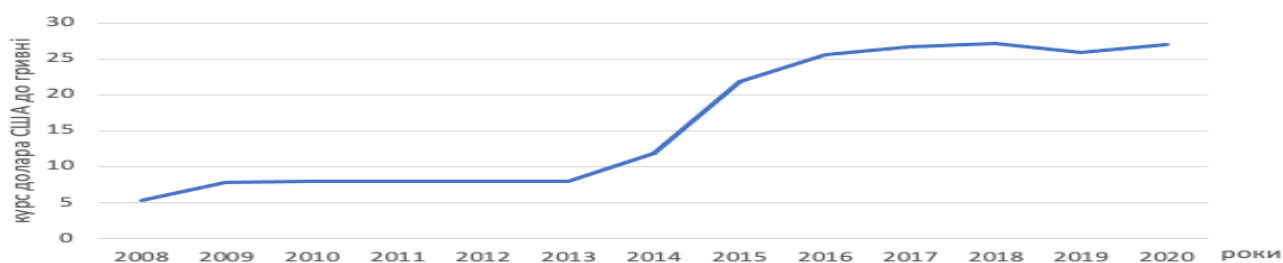
Таким чином, не відбувається кредитування економіки. Майже єдиним механізмом кредитування зараз залишається споживче кредитування у вигляді карткових кредитів. Але кредитний ринок не виконує своєю головною функцією – не сприяє розвитку реального сектору економіки. Високі кредитні ставки та «репутація» кредитного ринку України зумовили відсутність довгих грошей, а це означає

відсутність довгострокового кредитування. Як наслідок іпотечний ринок в Україні майже не розвивається, отримати кредитування на 10-20 років неможливо.

### Валютний ринок в Україні

Історично валютний ринок України був економічним показником стану економіки та відповідно фінансового ринку. Зараз Україна притримується вільного валютного курсу, що зумовлює певні особливості. Найважливішою валютою завжди був долар США. Валютний ринок завжди миттєво реагує на будь-які потрясіння в економіці чи в політичному житті. Всі переходять в довгу валютну позицію з метою збереження власних коштів, оскільки в подальшому можлива подальша девальвація гривні. А це в свою чергу миттєво девальвує гривню. Крім того, валютний ринок є дуже бідним, що означає відсутність зайвої валюти. Тому всі потрясіння миттєво перекидаються на валютний ринок. Якщо аналізувати динаміку валютного ринку, то це яскраво видно, що з 2007 року по 2021 рік українська гривня по відношенню до долара США девальвувала з 5,6 гривень до 27 гривень. [71] А це означає надзвичайну нестабільність як валютного ринку, так всієї економіки. Яскравим прикладом є миттєвої реакції є ситуація в 2020 році. Як тільки в Україні почали говорити про covid-19, пара долар гривня зросла за декілька гривень більше ніж на 3 фігури. З 10 березня по 19 березня курс гривні по відношенню до долара зріс з 24,7 гривень до 27,8 гривень. [76] Крім того, учасники валютного ринку реагують навіть на незначні політичні зміни. Так 3 березня 2020 року при призначенні нового Прем'єр-міністра учасники міжбанківського валютного ринку скупили багато долару США, що плинуло на зростання курсу гривні. Тобто український ринок настільки є нестабільним, що реагує на будь-які зміни. До того ж, іноземна валюта, переважно в Україні це долар США та Євро, виступає інструментом збереження коштів більшості населення України. Через відсутність фондового ринку, ризиковістю депозитного ринку, значній інфляції, девальвації гривні, єдиним інструментом збереження коштів є валюта. Тому окрім міжбанківського валютного ринку, активно на всі події реагує банківський валютний курс. Сьогодні об'єм українського валютного ринку становить в середньому 150-250 мільйонів доларів США, що є дуже малим показником. [77]





**Рисунок 3.15 Динаміка валютного курсу долар/гривня**

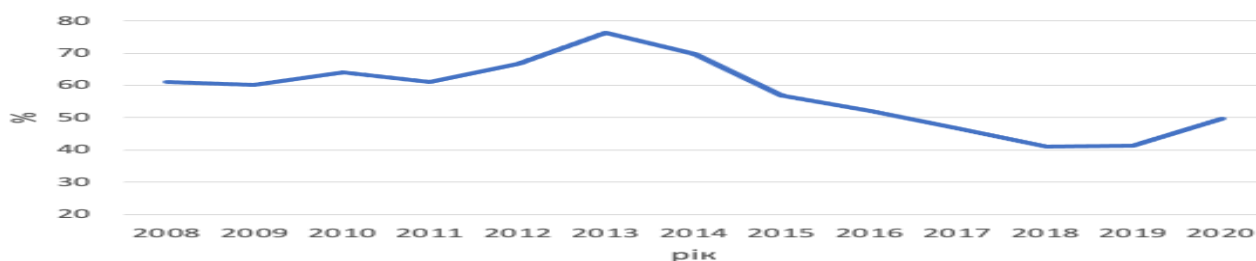
Джерело: побудовано автором за даними НБУ [76]

Визначальними факторами впливу на сьогоднішній валютний ринок є всі новини та ситуація з пандемією не тільки в Україні, а в світі. Окрім цього, сьогодні значним фактором є політика НБУ, що орієнтована на утримання певного курсу. НБУ на дає ні укріпитись гривні, ні впасти. Переважно діяльність НБУ зорієнтована на підтримку експортерів. Часто НБУ скуповує дешеву валюту для наповнення золотовалютних резервів. Важливими учасниками є також нерезиденти, що бажають придбати ОВДП. Вони продають переважно долар США та купують гривню. Тому як правило перед вівторком, коли відбуваються торги облігаціями, обсяг валютного ринку зростає. Останніми важливими учасниками валютного ринку є експортери та імпортери. Оскільки експорт є достатньо малим, то притік валюти є не рівномірним, а мінливим, що впливає на мікро коливання на ринку.

#### Ринок депозитів

Депозитний ринок в Україні теж в не найкращому стані. Аналіз відношення депозитного ринку до ВВП вказує на те, що найбільше падіння відбулось в 2008 та 2014 роках. Це пов'язано з економічною ситуацією, де суб'єкти одразу повиймали депозити з метою збереження власних коштів від інфляції та девальвації. Станом на 2020 рік частка депозитного ринку у ВВП становить близько 50 %. [73] Тож депозитний ринок є нерозвиненим. І цьому є декілька причин. Перш за все це відсотки по депозитам. Зараз в середньому відсоток по депозитам в гривні на рівні 7-8%. Також доходи по депозитам вимагають оподаткування. Крім того, офіційний рівень інфляції становить 8%, а це означає, що навіть при депозитному вкладі гривня буде втрачати свою платоспроможність. Тому інструменти ОВДП чи валюта є більш надійними методами. По-друге, це певна недовіра та ризикованість депозитних вкладів. Історія банків в Україні характеризується значною нестабільністю. Це і ліквідація значної

кількості приватних банків, просто банкрутство банків тощо. А фонд гарантування вкладів може відшкодувати лише 200 000 гривень. А це означає, що великі кошти не придуть в депозити. Більші відсотки не можуть бути, оскільки ціна облігацій та депозиту є залежною. Оскільки сучасна банківська система переважно живе за рахунок ОВДП, ставка по яким 10%, відсоток депозиту має бути меншим для утримання балансу в банках. Також банківський сектор не кредитує приватний сектор, а це означає меншу потребу в та незацікавленість в депозитних коштах.



**Рисунок 3.16 Відношення депозитів до ВВП України у %**

Джерело: побудовано автором за даними НБУ [73]

#### Криптовалютний ринок в Україні

За різними думками, криптовалютний ринок в Україні розвивається та зростає. Жодних даних про це немає, оскільки це неможливо порахувати. Поки що жодний регулятор не може контролювати чи впливати на криптовалютний ринок. Що і є його основною причиною капіталізації та розвитку. В Україні зростає кількість криптовалютних обмінників, збільшується купівля криптовалюти за українську гривню. Тож розвиток та перспективи криптовалютного ринку в Україні можна описати наступними причинами. Перш за все це переважання тіньового сектора в економіці України. А криптовалюта є чудовим інструментом який не можна відстежити чи піймати. По-друге, це недовіра до держави та бажання проводити операції без відома держави. Це може бути і корупційні платежі, купівля-продаж певних товарів тощо. По-третє, багато людей отримує заробітні плати у вигляді криптовалют. Це і спеціалісти ІТ сфери, що експортують свої продукти закордон, пересилання коштів українськими емігрантами в Україну тощо. По-четверте, в свій час Україна була дуже серйозним гравцем у видобуванні криптовалюти (майнінг), що було пов'язано із дешевою електроенергією. По-п'яте, використання криптовалюти

як механізму інвестування та примноження власних заощаджень. Оскільки в Україні немає фондового ринку, зокрема ринку акцій, депозитний ринок є нецікавим, то альтернативою залишається криптовалютний ринок, де існує ймовірність швидкої капіталізації власних активів.

Зрештою, сучасний український фінансовий ринок не допомагає жодним суб'єктам цього ринку. Приватний бізнес майже не може залучати кошти, фізичні особи не мають нормального споживчого кредитування, не мають дієвих механізмів для збереження та примноження власного капіталу, не можуть скористатись послугами пенсійних фондів, що забезпечуватимуть більші грошові надходження ніж державні фонди, а фінансові посередники не можуть надавати якісні фінансові послуги, оскільки за наявних умов надання таких послуг є неможливим, а наявні послуги є нецікавими для клієнтів.

### 3.3.2 Шляхи покращення та розвитку фінансового ринку в Україні

Головною проблемою є відсутність бажання та жодних дій, що сприяли б покращенню роботи фінансового ринку та економіки. Жодна наявна сучасна стратегія розвитку фінансового ринку та всієї економіки не пропонує жодних механізмів, які б допомогли у вирішенні цієї проблеми. Переважно вони містять рекомендації й бачення ситуації, але взагалі не надаються інструменти покращення.

Не зважаючи на сьогоднішню досить погану ситуацію в фінансовому ринку, Україна могла б розвивати власний ринок та отримувати свої конкурентні переваги на зовнішньому ринку, оскільки зараз таких переваг немає. Розвинений фінансовий ринок надзвичайно допоміг би економіці країни, вивів би її на новий рівень, забезпечив перспективи економічного зростання. Приватний сектор отримав би умови для власного розвитку, розвивались сучасні інноваційні компанії, українська продукція могла б стати конкурентоспроможною на світовому ринку. А населення, окрім вищих доходів отримали б нові фінансові інструменти для збереження та примноження власних коштів, отримували б кращі, дешевші фінансові послуги та в результаті цього покращували б якість свого життя.

Для початку покращення та розвитку фінансового ринку повинні відбутись зміни в загальних економічних відносинах, а тільки після цього мають впроваджуватись механізми для розвитку фінансового ринку. Без змін в економічних відносинах результативність від розвитку фінансового ринку буде незначною, оскільки при наявній системі наслідки покращення фінансового ринку майже не вплинуть на економічне зростання.

Основними нефінансовими напрямками для пожвавлення економіки є наступні кроки. Перш за все це мінімізація податкового навантаження як для фізичних, так і юридичних осіб. Україна зараз знаходиться не на тому рівні економічного розвитку, щоб мати такі високі податки, які має зараз. Мінімізація податкового навантаження є одним з найважливіших факторів у пришвидшенні розвитку економіки. Сучасний рівень податкового навантаження знаходиться поза оптимальною точкою на кривій Лаффера. Окрім стимулювання економічного росту, це зменшить рівень тіньової економіки, що позитивно вплине на ринок. Це стосується всіх податків, зокрема податків на доходи, податків на прибутки, єдиного соціального внеску та ПДВ. По-друге, це створення та впровадження ефективного антимонопольного законодавства. Це стосується як монополії приватного сектора, так і державного. Монополія порушує конкуренцію, що спричинює нерівні умови для учасників ринку. По-третє, це покращення законодавства та судової системи, що забезпечить чесні правила, рівність та безпеку всім учасникам. По-четверте, це забезпечення економічної та політичної стабільності, що позитивно вплине на всі процеси.

Для розвитку фінансового ринку необхідні інші напрями. Кожен окремий фінансовий ринок вимагає своїх механізмів, проте є декілька загальних кроків. Першим таким кроком є забезпечення прозорості всіх фінансових процесів. Інформація про фінансові інструменти, фінансову діяльність та інші процеси має бути прозорою та зрозумілою для всіх учасників фінансового ринку. По-друге, це забезпечення конкуренції. Конкуренція рухає фінансові інновації, створюються кращі послуги, всі знаходяться в рівних умовах. По-третє, це забезпечення прав, гарантії та безпека всіх фінансових суб'єктів. Всі мають бути в однакових умовах та дотримуватись єдиних правил, і в разі порушення цих правил вони мають відповісти

за це. А суб'єкти, що працюють чесно мають бути захищеними та відчувати свою безпеку.

Першим необхідним ринком для розвитку є фондовий ринок. Фондовий ринок має багато проблем, які необхідно швидко вирішувати. Перш за все необхідно забезпечити доступ мешканцям України до цього ринку. Це може бути спеціальний сервіс або якась система. Яскравим прикладом є США, де за допомогою спеціального сервісу всі бажаючі можуть миттєво купити чи продати акції. По-друге, це зробити акціонерну форму капіталу вигідною для компанії. Акціонерний капітал має бути цікавим для нових компаній, оскільки він має багато переваг. По-третє, це зміна податкового законодавства як для емітентів, та і для інвесторів для того, аби користування акціями було зручним та вигідним для всіх. Це може бути відсутність податків на прибуток для нових компаній, відсутність податків на доходи для фізичних осіб, які вирішили продати акції тощо. По-четверте, це захищеність інвесторів, особливо міноритарних. Міноритарні акціонери в українській практиці завжди страждали, тому всі інвестори мають почувати себе захищеними. По-п'яте, це вільний доступ та рівні умови для всіх бажаючих. Всі повинні мати право для купівлі акцій, не залежно від суми купівлі. Великі інвестори повинні бути такими ж учасниками як і дрібні інвестори. По-шосте, необхідна легкість емісії акцій та легкий вихід на ринок та біржі. Емітенти не повинні витрачати багато часу та коштів на це, а доступ на ринок має бути незалежним від розміру компанії. Останнім важливим кроком має бути створення єдиної української фондової біржі, де будуть торгуватись акції всіх українських компаній. Доступ до біржі повинен бути у всіх суб'єктів. Всі повинні бути в рівних умовах. Така біржа має стати основою українського фондового ринку, де всі бажаючі можуть стати учасниками цього фондового ринку.

Сьогодні в Україні є чи будуть відбуватись процеси, де фондовий ринок може допомогти. Перш за все це стосується приватизації державних компаній. Державні компанії – це дуже велика проблема української економіки, де більшість таких компаній живуть на дотаціях. Фондовий ринок можна використати для продажу цих компаній, яких зараз більше 3,5 тисяч. Фондовий ринок може бути чудовим

механізмом для чесної приватизації. Вже не один рік говорять про амністію капіталів. У цьому випадку частина цих коштів може бути направлена в економіку.

Другим важливим ринком для змін є ринок облігацій, який зараз представлений у вигляді ОВДП та ОЗДП, а також незначною часткою єврооблігацій приватних компаній. З одного боку він є досить розвиненим, проте зараз держава його використовує не ефективно та наносить значні втрати українській економіці. Перш за все це стосується такого інструменту як ОВДП. Необхідно відходити від ОВДП та поступово зменшувати відсотки, оскільки відсотки в розмірі 10-18 % при відносно незмінному доларі США надзвичайно вразливими для економіки країни. Також до цього інструменту майже не залучені прості фізичні особи, тобто одні суб'єкти можуть наживатись на ОВДП, а інші навіть не мають доступу до цих інструментів. Тому необхідно дозволили українцям легко купувати внутрішні облігації, оскільки для економіки не важливо хто саме є покупцем. Другим інструментом є ОЗДП, до якого українці взагалі не мають доступу. Крім того, купівля єврооблігації вважається виведенням капіталу з кордон, при тому, що кошти направляються до Мінфіну України, тобто в Україну. Як і ОВДП, ОЗДП мають надзвичайно великі відсотки (7-8 %). А це показує недовіру до українського Мінфіну, хоча останніми роками валютний курс є відносно стабільним. Тобто відсотки по ОЗДП мають бути значно нижчими, оскільки при наявних відсотках Україна просто витрачає багато коштів на виплату відсотків, а нерезиденти просто наживаються на таких високих відсотках. Тому необхідно дозволити українцям купувати зобов'язання власної країни, а також розробити відповідні механізми для легких операцій. А такі зміни дадуть можливість державі відходити від ОВДП та ОЗДП, а населення отримає додаткові інструменти для інвестування та зможуть збільшити свої доходи, оскільки облігації Мінфіну є найнадійнішим інструментом.

Третім важливим ринком для сприяння економічного розвитку є кредитний ринок. Використання кредитних коштів є важливим для розвитку підприємництва та створення більшої доданої вартості. Пріоритетом має бути саме комерційне кредитування, а не споживче. Перш за все зменшення облікової ставки НБУ. Для

розвитку кредитування облікова ставка має бути на рівні 2-4 %, для того, аби кредитування в гривні було на рівні 5 %. Кредитування має бути дешевим, оскільки при високих відсотках його просто не буде. По-друге, необхідним є законодавство в сфері захищеності прав кредиторів, оскільки практика неповернення кредитів в Україні є дуже популярною. Це є два головних механізми розвитку кредитування на території України. Це дасть поштовх до комерційного кредитування, довгострокових дешевих коштів, розвитку іпотечного кредитування на десятки років на 2-4 %. Крім того, треба змусити банки кредитувати шляхом обмеження купівлі ОВДП банківським сектором, оскільки сьогоднішні відсотки по ОВДП аж ні як не стимулюють банки до кредитування приватного сектору.

Четвертим важливим ринком залишається валютний ринок. Найкраще на це ринок вплинуло б економічне зростання. Це б збільшувало експорт, що означає збільшення попиту на гривню, а отже укріплення. Стабільність ринку не сприяла б різким збільшенням попиту на іноземну валюту у випадку певних нестабільностей. Мінімізація потрясінь позитивно вплинуло на стабільність валютного ринку.

Також Україна має всі можливості для розвитку криптовалютного ринку. Уряд може створити сприятливі та конкурентні умови для розміщення криптовалютних бірж та сервісів саме в Україні. Це має бути найбільш сприятливе та лібералізоване законодавство, спеціальні податки тощо. Потрібно переманити компанії з іноземних юрисдикцій до України. Цей ринок в Україні достатньо розвинений та має усі перспективи для розвитку. А даний ринок сьогодні зростає найшвидшими темпами, і тому Україна повинна забезпечити усі умови для його розвитку. І тоді Україна може стати світовим лідером на цьому ринку.

Останнім важливим етапом є зменшення держави в фінансовому секторі. Перш за все це стосується зменшення держави в банківському секторі, оскільки сьогодні державні банки займають майже монопольне становище. А конкуренція в банківському секторі стимулює розвиток банківських послуг та покращує взаємодію позичальника з кредитором. Крім того, необхідний розвиток небанківських фінансових установ, зокрема інвестиційні фонди, недержавні пенсійні фонди тощо.

Такі фонди будуть акумулювати кошти населення, які буде необхідно кудись інвестувати, що зумовить розвиток фінансового ринку.

Решта фінансових ринків, зокрема депозитний, страховий, лізинговий ринки та ринок дорогоцінних металів є залежними від інших ринків та економічної ситуації. Якщо відбувається економічний розвиток, то вони самі розвиваються та допомагають економіці, а коли економіка не зростає, то й ринки не розвиваються. Зрештою, якщо решта фінансових ринків зростають, економіка розвивається, то і ці ринки будуть покращуватись. За інших умов це неможливо.

### **3.4 Висновки до розділу**

Сьогоднішній фінансовий ринок переживає не найкращі та складні часи. Зараз стабільність фінансового ринку залежить від зовнішніх чинників, що виникають за межами фінансового ринку, а стан самого ринку є наслідком інших, незалежних від фінансового ринку, факторів. Найбільше на дестабілізацію сучасного фінансового впливають всі фактори, що спричинені епідемією covid-19. Дана проблема вплинула не тільки на фінансовий ринок, а на всі економічні процеси, де сама дестабілізація фінансового ринку стала наслідком. Всі економічні показники від початку 2020 року почали стрімко спадати, що також сприяло дестабілізації фінансового ринку. Фондовий ринок впав на 30 % в березні 2020 року, проте за наступний рік зріс на 50 %. Спеціальні індекси фондового ринку демонструють спочатку стрімке падіння ринку, а потім надзвичайно швидке зростання. Валютний курс євро/долар від початку пандемії також демонструє різку зміну стабільності валютного ринку. Від початку епідемії більшість інвесторів перейшли з короткострокових інструментів в довгострокові. Ціна на банківське золото досягла свого історичного максимуму (близько 2000 доларів), що підтверджує нестабільність в усіх решта ринках. Криптовалютний ринок зріс за декілька місяців більш ніж в 6 разів. Від початку пандемії уряди розвинених країн почали друкувати та роздавати кошти з метою збереження рівня споживання та пом'якшення негативних наслідків від епідемії. Інші



ринки також є дуже волатильними та нестабільними. Країни намагаються різноманітними механізмами мінімізувати потенційні втрати, що поки спрацьовує.

Фінансові ринки в різних країнах вимагають різної політики. Фінансовий ринок США потребує більше механізмів стабілізації, в той час як ринок країн ЄС потребує розвитку. Їх сучасний ринок не допомагає зростати національній економіці. Фінансовий ринок представлений переважно банківськими установами, що не сприяють розвитку та роботі інноваційних підприємств, які є драйверами майбутнього розвитку. Тому поки що ринок ЄС буде відставати від ринку США, що буде стримувати економічне зростання Європи.

Фінансовий ринок в Україні є не розвиненим та працює не ефективно. Не відбувається достатнього зростання ВВП. Ринок акцій в Україні майже відсутній, обсяг біржових контрактів з цінними паперами за 2020 рік становить 22 млн доларів США, що є надзвичайно малим показником. Єдиним розвиненим ринком є ринок облігацій, зокрема ОВДП. Але він використовується не для розвитку, а для ліквідації власної заборгованості бюджету. Дохідність ОВДП досягала 20 % в гривні, що при стабільному курсі є надзвичайно багато та характеризує фінансовий ринок як нерозвинений. Обсяг кредитування зменшується. В 2020 році цей показник становить близько 30 %, що є надзвичайно мало. Облікова ставка НБУ декілька років тому була занадто високою, що фактично зупиняла кредитування. Валютний ринок є дуже чутливим до будь-яких потрясінь. За останні 10 років гривня девальвувала більш ніж в 3 рази, що характеризує український валютний ринок дуже нестабільним.

Фінансовий ринок України потребує більш кардинальних змін, точніше він має весь змінитись. Сучасний ринок гальмує економічний розвиток України. Всі фінансові ринки працюють не ефективно, або ж взагалі не працюють. Тому Україні потрібно розвивати їх всі. Це стосується ринку акціонерного капіталу, який має надати доступ всім інвесторам місце взаємодії. Кредитний ринок має почати кредитування економіки, оскільки без кредитних грошей не може бути додана вартість та розвиток підприємництва. Держава має знайти інші способи надходження коштів до бюджету, зокрема через стрімке економічне зростання.

## ВИСНОВКИ

Фінансовий ринок є важливим елементом сучасної економіки, без якого не можуть працювати інші ринки. Він є невід'ємною частиною економічного зростання, оскільки всі суб'єкти взаємодіють один з одним, і від якості та ефективності цієї взаємодії залежить майбутній розвиток. Фінансовий ринок - це ринок, на якому торгуються фінансові інструменти. Головною задачею фінансового ринку є урівноваження попиту та пропозиції на фінансові ресурси. Фінансовий ринок складається з окремих частин, на яких продаються та купуються фінансові активи. Кожен інструмент виконує певну задачу, задовольняючи при цьому потребу суб'єктів фінансового ринку. Фінансові інструменти формують ринок, характеризують його тенденції та перспективи. Фінансовий ринок сприяє економічному зростанню, а всі суб'єкти отримують багато переваг та максимум вигоди.

Фінансовий ринок завжди розвивається, покращується та краще задовольняє попит учасників ринку. Створюються фінансові інновації, що покращують фінансові процеси. Фінансові інновації – це нові фінансові інструменти, технології, ринки, що працюють на фінансовому ринку та підвищують його ефективність. Сучасні фінансові інновації покращують швидкість та легкість проведення руху коштів, створюються нові фінансові інструменти, технологія блокчейн та ринки, відбувається краща взаємодія між суб'єктами ринку. Зрештою, сучасні та майбутні фінансові інновації створюватимуться на основі цифрових та інформаційних технологій.

Фінансовий ринок останніми десятиліттями швидко розвивається та покращується. Цьому сприяв активний розвиток підприємництва, цифрова революція, покращення якості життя населення, потреба у додаткових коштах. Всі економічні показники показують позитивну динаміку. Зростає світовий ВВП, фондовий та криптовалютний ринки. Збільшуються обсяги кредитного та депозитного ринків. Світовим прикладом найбільш ефективного та розвиненого фінансового ринку можна вважати ринок США. США мають найбільший в світі фондовий та кредитний ринки, найбільший рівень ВВП та ВНД. Другим за розвитком фінансовим ринком є ринок країн ЄС. Після США в ЄС найбільші кредитний та

фондовий ринки. Розвинений ринок державних та комерційних облігацій, страховий та лізинговий ринки.

Сам фінансовий ринок, його структура відрізняється залежно від країни, проте його роль є завжди важливою. Ринок США орієнтований на фондовий ринок, в той час як кредитний ринок фінансує населення. А ринок ЄС орієнтований на банківське кредитування, де фондовий ринок є менш впливовим на економіку. Ринок США представлений переважно небанківськими фінансовими посередниками та великою кількістю дрібних інвесторів, в той час як в ЄС домінує банківський сектор та розподіл акціонерного капіталу серед невеликої кількості осіб. Через це проблеми США та ЄС відрізняються. І тому вони вимагають різних типів змін. Ринку США необхідна більша стабільність та можлива більша контрольованість, оскільки США працює на капіталізацію, а не на прибутковість, а ЄС необхідно пожвавити економічні відносини на своїй території. Переважно це розвиток фондового ринку та зменшення частки банківських установ, але крім цього покращення вимагають й інші відносини в країні. Це дасть поштовх ЄС до швидшого розвитку, розвитку інноваційних підприємств для того, аби економіка країн не стояла на місці, а розвивалась швидкими темпами та забезпечувала майбутнє зростання європейських країн.

Сучасний фінансовий ринок не можна назвати стабільним. Основним фактором, що порушує стабільність сучасного фінансового ринку є ситуація з пандемією covid-19 в усьому світі. Відбувається порушення стабільності в решті ринках та в усій економіці, тому за таких умов теперішній фінансовий ринок не може залишатись стабільним. Внаслідок цієї епідемії почали відбуватись процеси, що не були прогнозовані та завчасно важко оцінити їх ризики. Це і зменшення темпів економічного зростання, зменшення обсягів споживання, попит на довгострокові інструменти, складні відносини між країнами, активне залучення коштів до фондового ринку, емісія коштів в розвинених країнах, зростання безробіття в країнах, перебої в поставках товару, що можуть вплинути на діяльність корпорацій, що зменшить їх капіталізацію та багато інших наслідків. Внаслідок цього фінансовий ринок почав дестабілізуватись. В березні 2020 року фондовий ринок впав на 30 %, але потім за декілька місяців зріс на 50 %. Валютний ринок характеризувався значною

нестабільністю. Валютний курс євро/долар за місяць зріс більш ніж на 10%, що для провідних світових валют є надзвичайно багато. Ставки по кредитах та облігаціям досягли мінімальних значень. Ціна золота за декілька місяців збільшилась на 25 %, що є дуже важливим показником. А криптовалютний ринок зріс більш ніж в 6 разів за 6 місяців. Всі ці зміни останнього року в фінансовому ринку підтверджують те, що сучасний стан фінансового ринку є досить нестабільним та непередбачуваним.

Дослідження українського фінансового ринку вказує на те, що ринок є нерозвиненим, не виконує свої ключові функції та потребує кардинальних змін. З одного боку, причиною такого ринку є відсутність економічного зростання та розвитку, а з другого – державна політика стосовно економічного розвитку та покращення фінансового ринку. Сучасний фінансовий ринок представлений малою капіталізацією та неконкурентоспроможністю фінансових установ. Це низька капіталізація банків, зниження їх ліквідності, оскільки в активах банках сьогодні переважають ОВДП. Фондовий ринок не працює. Немає довгострокового кредитування під малі відсотки, що є дуже необхідним для розвитку підприємництва. Внаслідок значної макроекономічної нестабільності в населення є певна недовіра до фінансового ринку. Зважаючи на всі проблеми, в Україні валютний ринок відіграє важливу роль. Він став маркером економічного становища, різка девальвація гривні означала дисбаланси в економіці, а сама валюта замінює депозитний та фондовий ринки. Зрештою, Україна не має переваг в порівнянні з іншими країнами. Тому Україні треба терміново створювати всі умови для активізації економіки та розвитку фінансового ринку. Це і мінімізація податкового навантаження, створення сприятливого законодавства та судової системи, перехід на іншу систему пенсійного забезпечення, приватизація державних підприємств, забезпечення макроекономічної стабільності. Для самого фінансового ринку головним є забезпечити легкий доступ всіх бажаючих до всіх фінансових інструментів, зацікавити бізнес в фондовому ринку, захист міноритарного акціонера, зменшення облікової ставки та захист прав кредитора, роздержавлення банківського сектора та сприяння розвитку небанківських фінансових установ, створення найкращих умов в світі для розвитку криптовалютного ринку на території України.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Дема Д. І. Ринок фінансових послуг. навч. посібник / Д. І. Дема, І. В. Абрамова, І. А. Шубенко, Л. В. Недільська; за заг. ред. Д. І. Деми. – Житомир: ЖНАЕУ, 2017. – 448 с.
2. Шкварчук Л. О. Фінансовий ринок: навчальний посібник/ Л. О. Шкварчук. – К.: Знання, 2013. – 382 с.
3. Ганзюк С. М. Фінансовий ринок: Конспект лекцій (Частина 1)/ С. М. Ганзюк.- Кам'янське., -2017. – 64 с.
4. Цифрові гроші [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу: <http://thefuture.news/bitcoin/>
5. Капитализация рынка криптовалют впервые превысила 2\$ трлн [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу: <https://www.rbc.ru/crypto/news/606b2d0a9a794773b0013395>
6. Ринок криптовалют [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу: <https://ru.tradingview.com/markets/cryptocurrencies/global-charts/>
7. Mastercard начнет работать с криптовалютой в 2021 году [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу: <https://www.rbc.ru/crypto/news/6024d12e9a7947a0f2aab51d>
8. Gross Domestic Product USA [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу: <https://fred.stlouisfed.org/series/GDP>
9. Credit provided by financial sector (% of GDP) – United States [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу: <https://data.worldbank.org/indicator/FS.AST.DOMS.GD.ZS?locations=US&view=chart>
10. Stock market USA [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу: <https://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.TRAD.GD.ZS?end=2010&locations=US&start=1984>
11. Stock market EU [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу: <https://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.TRAD.GD.ZS?end=2010&locations=EU&start=1984>

12. Stock market World [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу: <https://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.TRAD.GD.ZS?end=2010&start=198>
13. Вартість цінних паперів, що забезпечені активами [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу: <https://fred.stlouisfed.org/series/BOGZ1FA673065500Q>
14. Світовий рівень ВВП [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу: <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD?end=2019&start=2008>
15. Here`s what the \$294 trillion market of global financial assets looks like [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу: <https://www.businessinsider.com/global-financial-assets-2015-2>
16. Total assets of financial institutions worldwide from 2002 to 2019, by institution type [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу: <https://www.statista.com/statistics/421221/global-financial-institutions-assets-by-institution-type/>
17. Global stocks market cap at a new all-time high of USD 90.1 trillion [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу: <https://www.conseq.cz/about-us/news/chart-of-the-week-%E2%80%93-global-stocks-market-cap-at-a-new-all-time-high-of-usd-90-1-trillion?onlybody=showonlybody>
18. Bond market size [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу: <https://www.icmagroup.org/Regulatory-Policy-and-Market-Practice/Secondary-Markets/bond-market-size/>
19. Countries with largest stock markets globally 2021 [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу: <https://www.statista.com/statistics/710680/global-stock-markets-by-country/>
20. Валовий національний дохід США [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу: <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDY.TOTL.KN?locations=US>
21. Total market value of US Stock Market [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу: <https://siblisresearch.com/data/us-stock-market-value/>
22. Dow Jones Industrial Average [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу: <https://tradingeconomics.com/united-states/stock-market>

- 23.S&P 500 Index [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу:  
<https://tradingeconomics.com/spx:ind>
- 24.Nasdaq 100 Index [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу:  
<https://tradingeconomics.com/ndx:ind>
- 25.Відсотки по кредитуванню (%) – United States [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу: [https://data.worldbank.org/indicator/FR.INR.LEND?end=2019&locations=US&start=1960 &view=chart](https://data.worldbank.org/indicator/FR.INR.LEND?end=2019&locations=US&start=1960&view=chart)
- 26.Interest Rates, Discount Rate for United States [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу: <https://fred.stlouisfed.org/series/INTDSRUSM193N>
- 27.United States – Rate on deposits [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу: <https://tradingeconomics.com/united-states/rate-cap-on-jumbo-deposits-greater-or-equal-to-dollar100000-money-market-fed-data.html>
- 28.America`s Best Rates 4<sup>th</sup> Quarter, 2020 [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу: <https://www.moneyrates.com/research-center/americas-best-rates/>
- 29.US Banks Total Deposits [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу:  
[https://ycharts.com/indicators/us\\_banks\\_total\\_deposits](https://ycharts.com/indicators/us_banks_total_deposits)
- 30.Number of insurance agents, brokers and service in the US 1960-2018 [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу: <https://www.statista.com/statistics/194232/number-of-us-insurance-brokers-and-service-employees/>
- 31.Insurance market size in the US 2009-2019 [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу: <https://www.statista.com/statistics/1102802/insurance-market-size-u>
- 32.Precious Metal Market Size [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу:  
<https://www.grandviewresearch.com/industry-analysis/precious-metals-market>
- 33.Bonds USA [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу:  
<https://markets.ft.com/data/bonds/tearsheet/summary?s=US10YT>
- 34.GDP (current US\$) – European Union [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу: <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.МКТР.CD?locations=EU>
- 35.GDP growth (annual %) – European Union [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу: <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.МКТР.KD.ZG?locations=EU>.

36. Gross National Income for the European Union [Электронный ресурс] – режим доступа до ресурсу: <https://fred.stlouisfed.org/series/NYGNPMKTPCDEUU>
37. Stock market Capitalization to GDP for Euro Area [Электронный ресурс] – режим доступа до ресурсу: <https://fred.stlouisfed.org/series/DDDM01EZA156NWDB>
38. Stocks traded, total value (current US\$) – European Union [Электронный ресурс] – режим доступа до ресурсу: <https://data.worldbank.org/indicator/CM.MK.T.TRAD>
39. Market capitalization of listed domestic companies (% of GDP) – European Union [Электронный ресурс] – режим доступа до ресурсу: <https://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.LCAP.GD.ZS?locations=EU>
40. Financial markets [Электронный ресурс] – режим доступа до ресурсу: <https://www.ecb.europa.eu/mopo/eaec/markets/html/index.en.html>
41. Domestic credit (% of GDP) – European Union [Электронный ресурс] – режим доступа до ресурсу: <https://data.worldbank.org/indicator/FS.AST.PRVT.GD>
42. Discount rate for Euro Area [Электронный ресурс] – режим доступа до ресурсу: <https://fred.stlouisfed.org/series/INTDSREZQ193N>
43. United Kingdom Interest Rate [Электронный ресурс] – режим доступа до ресурсу: [https://ycharts.com/indicators/united\\_kingdom\\_real\\_rate](https://ycharts.com/indicators/united_kingdom_real_rate)
44. Germany Interest Rate [Электронный ресурс] – режим доступа до ресурсу: [https://ycharts.com/indicators/germany\\_interest\\_rate](https://ycharts.com/indicators/germany_interest_rate)
45. France Interest rate [Электронный ресурс] – режим доступа до ресурсу: [https://ycharts.com/indicators/france\\_interest\\_rate](https://ycharts.com/indicators/france_interest_rate)
46. Switzerland interest rate [Электронный ресурс] – режим доступа до ресурсу: [https://ycharts.com/indicators/switzerland\\_interest\\_rate](https://ycharts.com/indicators/switzerland_interest_rate)
47. Lending interest rate, % [Электронный ресурс] – режим доступа до ресурсу: <https://data.worldbank.org/indicator/FR.INR.LEND?end=2019&locations=UA-US>
48. Bank interest rates – Deposits [Электронный ресурс] – режим доступа до ресурсу: <https://www.euro-area-statistics.org/bank-interest-rates-deposits?cr=eur&lg=en>
49. Обсяг кредитування до ВВП США [Электронный ресурс] – режим доступа до ресурсу: <https://tradingeconomics.com/united-states/domestic-credit-to-private-sector-percent-of-gdp-wb-data.html>



50. Gold price – 100 year historical chart [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу: <https://www.macrotrends.net/1333/historical-gold-prices-100-year-chart>
51. Oil price – 70 year historical chart [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу: <https://www.macrotrends.net/1369/crude-oil-price-history-chart>
52. Gross Domestic Product USA [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу: <https://fred.stlouisfed.org/series/GDP>
53. Індекс Dow Jones [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу: <https://fred.stlouisfed.org/series/DJIA>
54. Index S&P 500 [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу: <https://fred.stlouisfed.org/series/SP500>
55. Індекс Nasdaq 100 [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу: <https://fred.stlouisfed.org/series/NASDAQ100>
56. «Занадто дорого». Один твіт Ілона Маска коштував Tesla 14 мільярдів [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу: <https://www.bbc.com/russian/news-52514072> 131
57. Капіталізація Tesla Motors [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу: <https://www.investing.com/equities/tesla-motors>
58. Капіталізація Gamestop [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу: <https://ru.tradingview.com/symbols/NYSE-GME/>
59. A decade after the global financial crisis: what has changed?/ McKinsey&Company global institute – 2019. – 16 с.
60. Credit to GDP (%) [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу: <https://data.worldbank.org/indicator/FS.AST.PRVT.GD.ZS?end=2019&start=200>
61. Валютний курс EUR/USD [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу: <https://fred.stlouisfed.org/series/DEXUSEU>
62. Historical gold prices – 100 year chart [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу: <https://goldprice.org/ru>
63. The Global Competitiveness Report 2019/ Klaus Schwab. – 2020. – 666 с.
64. The Global Competitiveness Report 2016/ Klaus Schwab. – 2017. – 400 с.
65. The Global Competitiveness Report 2017/ Klaus Schwab. – 2018. – 393 с.

66. The Global Competitiveness Report 2018/ Klaus Schwab. – 2019. – 671 с.
67. ВВП України [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/gdp/>
68. Валовий національний дохід [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу: [http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2017/vvp/vnd/vnd\\_20u.html](http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2017/vvp/vnd/vnd_20u.html)
69. Монетарна політика НБУ [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу: <https://bank.gov.ua/ua/monetary>
70. Кількість юридичних осіб за організаційно-правовими формами господарювання [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу: [http://www.ukrstat.gov.ua/edrpoу/ukr/EDRPU\\_2019/ks\\_opfg/ks\\_opfg\\_1219.htm](http://www.ukrstat.gov.ua/edrpoу/ukr/EDRPU_2019/ks_opfg/ks_opfg_1219.htm)
71. Аналітичні дані щодо розвитку фондового ринку [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу: <https://www.nssmc.gov.ua/news/insights/>
72. Індекс ПФТС (Україна) [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу: <https://index.minfin.com.ua/ua/markets/stock/pfts/>
73. Дані фінансового ринку НБУ [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-financial/data-sector-financial#2fs>
74. ОВДП, які знаходяться в обігу за номінально-амортизаційною вартістю НБУ [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу: <https://bank.gov.ua/ua/markets/t-bills>
75. Монетарні операції НБУ з банками: облікова ставка [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу: <https://bank.gov.ua/ua/markets/interest-rates>
76. Офіційний курс гривні щодо іноземних валют НБУ [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу: <https://bank.gov.ua/ua/markets/exchangerates>
77. Обсяг продажу валюти на міжбанку [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу: <https://index.minfin.com.ua/ua/banks/mb/>
78. Еш С. М. Фінансовий ринок: Навчальний посібник 2-ге видання. – К.: НУХТ, - 2008. – 528 с.
79. Financial market [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу: <https://businessjargons.com/financial-market.html>

80. Financial market [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу:  
<https://dictionary.cambridge.org/dictionary/english/financial-market>
81. Financial markets [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу:  
<https://www.investopedia.com/terms/f/financial-market.asp>
82. What are financial markets [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу:  
<https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/trading-investing/>
83. Волгіна Н.О. Конспект лекцій з дисципліни «Фінансовий ринок» (для студентів 5 курсу денної і заочної форм навчання спеціальності «Економіка підприємства») [Текст] / Н.О. Волгіна; Харк. нац. акад. міськ. госп-ва – Х.: ХНАМГ, 2009. – 118 с.
84. Опарін В. М. Фінанси (Загальна теорія): Навч. посібник/ В. М. Опарін. – 4-те вид., без змін. – К.: КНЕУ, 2007. – 240с.
85. Ботвіна, Н. О. Фінансовий ринок як складова соціально-економічної сфери держави / Наталія Олександрівна Ботвіна/ Тернопіль: Видавничо-поліграфічний центр Тернопільського національного економічного університету «Економічна думка», 2018. – Том 28. – № 1. – С. 115-119.
86. Арутюнян С. С. Фінансовий ринок: Навчальний посібник за заг. ред. / Арутюнян С. С., Добриніна Л. В. та інші – К: Гуляєва В. М., 2018 – 484 с. 17
87. Буднік М. М. Фінансовий ринок : Навч. посібн. / М.М. Буднік, Л.С. Мартюшева, Н.В. Сабліна. — К. : ЦУЛ, 2009. — 334 с.
88. Дема Д. І. Ринок фінансових послуг. навч. посібник / Д. І. Дема. – Житомир:, 2015. – 526 с.
89. Близнюк О. П., Іванюта О. М. Ринок фінансових послуг: навч. посібник для здобувачів вищої освіти/ О. П. Близнюк. – Х.: ХДУХТ, 2017. – 255 с.
90. Онікієнко О. В., Передерієва С. О. Сутність фінансового ринку, його роль у фінансовій системі та перспективи розвитку/ О. В. Онікієнко, С. О. Передерієва// Вісник східноукраїнського національного університету ім. В. Даля. – 2014. - №4. – С. 127-134

91. Свірський В. Вплив фінансового сектору на економічне зростання: ретроспективний аналіз емпіричних гіпотез та наукових парадигм сучасної світової науки/ В. Свірський // Світ фінансів. – 2014. – №3. – С. 72-82.
92. Крючков В. Г. Влияние развития финансовых рынков на экономический рост/ В. Г. Крючков// Финансы и кредит. – 2011. - №45. С. 8-11.
93. Зингалес Л., Раджан Р. Спасение капитализма от капиталистов: Скрытые силы финансовых рынков – создание богатства и расширение возможностей/ Пер. с англ. – М.: Институт комплексных стратегических исследований; 2004. – 492 с.
94. Панасенко Г. Критерії та показники оцінки стійкості фінансового сектору/ Г. Панасенко// Вісник КНТЕУ. – 2010. - №6. – С. 99-109.
95. Колодій С. Ю., Беялов Т. Е., Гаряга Л. О., Руденко М. В. Методологічні підходи дослідження показників розвитку секторів економіки/ С. Ю. Колодій// Фінансовий простір. – 2018. - №4.- С. 16-23
96. Тарабан О. Суть фінансових інновацій і тенденції їх розвитку. – 2013. – 4 с.
97. Закон України «Про фінансові послуги та державне регулювання ризиків фінансових послуг» [Електронний ресурс]// Законодавство України. Режим доступу до ресурсу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2664-14#Text>
98. Клименко О. В. Теоретичне визначення сутності й структури фінансового ринку/ О. В. Клименко. – 2013. – 16 вересня. – 4 с.
99. Пантелєєва Н. М. Фінансові інновації в умовах цифровізації економіки: тенденції, виклики та загрози/ Н. М. Пантелєєва// Класичний приватний університет. – 2017. – Випуск 3. – С. 68-73
100. Бобров Є. А. Роль та місце ринку фінансових послуг у структурі фінансового ринку/ Є. А. Бобров // Фінанси України. – 2007. – С. 88-94
101. Коваленко Ю. М. Фінансовий ринок і ринок фінансових послуг: сутність, сегменти, суб'єкти/ Ю. М. Коваленко// Фінанси України. – 2013. – С. 101-112
102. Фінансові ринки [Електронний ресурс]// Національний банк України. Режим доступу до ресурсу: <https://bank.gov.ua/ua/markets>

103. Крупка І. Фінансові інновації у забезпеченні розвитку фінансового ринку та національної економіки в умовах глобалізації/ І. Крупка// Економіка. – 2013. - №145. – С. 35-37
104. Арутюнян С. С. Фінансовий ринок: Навчальний посібник за заг. ред. / Арутюнян С. С., Добриніна Л. В. та інші – К: Гуляєва В. М., 2018 – 484 с.
105. Смагін В. Вплив фінансового ринку на процес відтворення в реальному секторі економіки/ В. Смагін// Вісник КНТЕУ, - 2009. – 20 с.
106. Столбов М.И. Влияние финансового рынка на экономический рост и деловые циклы / М.И. Столбов // Экономика XXI века. - 2008. - No 8. - С. 55-69.
107. Николишин І. Ю., Зізяк Н. В. Роль та значення фінансового ринку в фінансовій системі України/ І. Ю. Николишин, Н. В. Зізяк// «Young scientist», - 2014. - №7. С. 53-55
108. Мошеньский С. З. Значення фінансового ринку в економічному розвитку держави та у забезпеченні її інвестиційної безпеки/ С. З. Мошеньський// Вісник ЖДТУ. – 2008. – №2. С. 339-350
109. Глущенко С. В. Гроші та кредит: конспект лекцій / С. В. Глущенко// Видавничий дім «Києво-Могилянська академія». – 2007. – 86 с.
110. Ха-Юн Чанг Економіка. Інструкція з використання/ Ха-Юн Чанг; пер. з англ. Андрій Лапін. – К. :Наш Формат, 2016. – 400 с. – іл.
111. Тимонькіна К. В. Порівняльний аналіз ключових характеристик моделей фондового ринку/К. В. Тимонькіна// Актуальні проблеми економіки. – 2012. - №1. – С. 243-251
112. Школьник І. Особливості державного регулювання фінансового ринку в Україні/ І. Школьник// Світ фінансів. – 2007. - №4. С. 86-93
113. Андрейків Т. Я., Шморгай В. Б. Сучасні механізми регулювання фінансового ринку в Україні/ Т. Я. Андрейків// Технологічний аудит та резерви виробництва. – 2015. - №1. - С. 60-65.
114. Булатова О. В., Марена Т. В. Зрушення регіональної структури світового фінансового ринку/ О. В. Булатова, Т. В. Марена/ Економічний вісник НТУУ «КПІ»- 2019. – С. 67-78

115. Власенко М. О. Методичні підходи до дослідження розвитку фінансового ринку/ М. О. Власенко// Інвестиції: практика та досвід. – 2012.-№12.–С. 54-59
116. Капіталізація ринку криптовалют перевищила 2\$ трлн [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу: <https://mind.ua/news/20224362-kapitalizaciya-rinku-kriptoalyut-vpershe-perevishchila-2-trln>
117. Баліцька Н. В. Сучасний стан та перспективи розвитку фінансового ринку України/ Н. В. Баліцька
118. Татарин Н. Б. Проблеми фінансового ринку України та шляхи їх подолання/ Н. Б. Татарин// Економіка та суспільства. – 2018. – С. 1169-1175
119. Стецько, М. В. Фінансовий ринок України у контексті глобальної конкурентоспроможності [Текст] / Микола Васильович Стецько // Видавничо-поліграфічний центр Тернопільського національного економічного університету «Економічна думка», 2016. – Том 25. – № 1. – С. 158-168.
120. Ніколаєно К. В., Дергачова В. В Особливості впливу фінансової глобалізації на економіку України/ К. В. Ніколаєно, В. В. Дергачова. – 7с.
121. Балдич Н. Розвиток фінансових ринків на пострадянському просторі: порівняльний аналіз/ Н. Балдич. – С. 71-79.
122. Смагін В. Л. Формування та розвиток фінансового ринку в умовах трансформаційної економіки: Монографія. – К.: КНЕУ, 2008. – 232 с.
123. Школьник І. О. Фінансовий ринок України: сучасний стан і стратегія розвитку: Монографія. – Суми: ВВП «Мрія-1» ЛТД, УАБС НБУ, 2008. – 348 с.
124. Розвиток фінансового ринку в Україні: загрози, проблеми та перспективи: Матеріали Міжнародної науково-практичної конференції, 15 Жовтня 2019 р. – Полтава: ПолтНТУ, 2019. – 279 с.
125. Федулова Л., Лебедева Н. Фінансові інновації в модернізації економічної системи/ Л. Федулова, Н. Лебедева// Світ фінансів. – 2001. – №4. – С. 7-19
126. Белінська Г. В. Ринок фінансових інновацій: сутність, особливості та передумови створення/ Г. В. Белінська// Ринок фінансових послуг. – 2016. - №1. – С. 137-148

127. Тарасюк М. В., Кошеєв О. О. Інновації в глобальній цифровій фінансовій сфері: оцінка трансформацій/ М. В. Тарасюк, О. О. Кошеєв// Актуальні проблеми міжнародних відносин. – 2017. - №131. – С. 94-109
128. Пантелєєва Н. М. Інновації на фінансовому ринку України/ Н. М. Пантелєєва. – 2011. – С. 55-66
129. Bond market Size vs Stock Market Size [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу: <https://finance.zacks.com/bond-market-size-vs-stock-market-size-5863.html>
130. Global Financial Stability Update/International Monetary Fund - 01.2021
131. Global financial stability report/International Monetary Fund – 2021. – 92с.
132. A world awash in money (Capital trends 2020)/ bain&company- 2020. – 32 с.
133. The new dynamics of financial globalization/ McKinsey global institute – 2017. – 24 с.
134. Oil price – 70 year historical chart [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу: <https://www.macrotrends.net/1369/crude-oil-price-history-chart>
135. Зеленський підписав закон про фінансові ринки [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу: <https://finclub.net/ua/news/zelenskyi-pidpysav-zakon-pro-finansovi-rynky.html>
136. Регулятори фінансового ринку затвердили Стратегію розвитку фінансового сектору України до 2025 року[Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу: <https://www.kmu.gov.ua/news/regulyatori-finansovogo-rinku-zatverdili-strategiyu-rozvitku-finansovogo-sektoru-ukrayini-do-2025-roku>
137. Комплексна програма розвитку фінансового ринку України до 2020 року [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу: <https://ips.ligazakon.net/document/NT1402>
138. Вектори економічного розвитку 2030 / Кабінет Міністрів України. – листопад 2020. – 384 с.
139. Биржевой портал №1 Take-profit.org [Електронний ресурс] – режим доступу до ресурсу: <https://take-profit.org/>

## ДОДАТКИ

### Додаток А

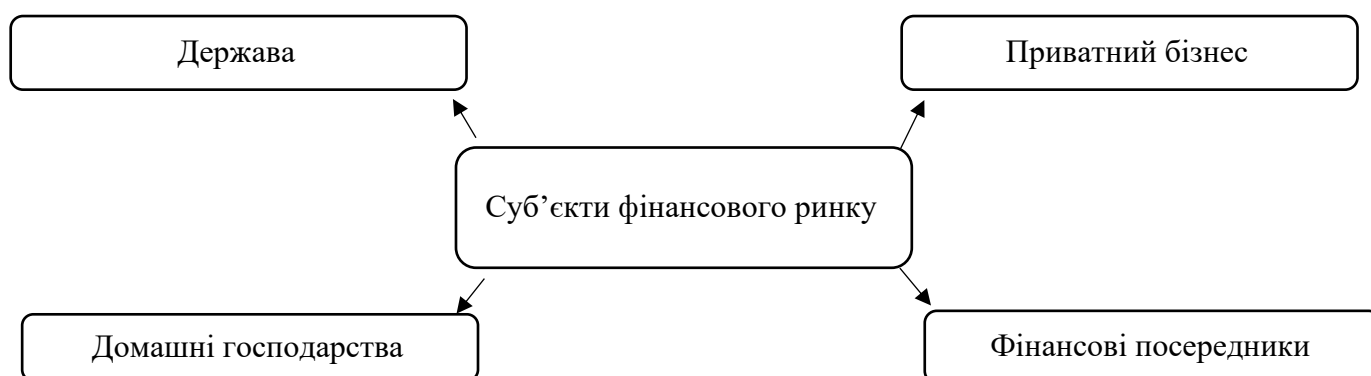
#### Визначення фінансового ринку в різних джерелах

№	Джерело	Визначення
1	Cambridge Dictionary	«Фінансовий ринок – це діяльність з купівлі та продажу акцій , або місце де це робиться». [80]
2	Американська бізнес енциклопедія Business Jargons	«Фінансовий ринок – це ринок, де відбувається емісія та торгівля фінансовими активами, зокрема акціями, облігаціями, деривативами, валютою тощо». [79]
3	Фінансова енциклопедія Investopedia	«Фінансовий ринок – це ринок, де відбувається торгівля цінними паперами». [81]
4	Corporate Finance Institute	«Фінансовий ринок – тип ринку, що забезпечує місце продажу та купівлі фінансових активів». [82]
5	Дема Д. І.	«Фінансовий ринок – це сукупність економічних відносин, пов’язаних із розподілом фінансових ресурсів, купівлею-продажем тимчасово вільних грошових коштів та інших фінансових інструментів» [1 с.9]
6	Коваленко Ю. М.	«Фінансовий ринок – це система економічно-правових відносин, що пов’язані із перерозподілом тимчасово вільних фінансових ресурсів між домогосподарствами, фінансовими та нефінансовими корпораціями/квазі-корпораціями, некомерційними організаціями, а також державою на основі взаємодії попиту та пропозиції фінансових інструментів». [101 с. 103]

Джерело: складено автором на основі [1,79,80,81,82,101]

### Додаток Б

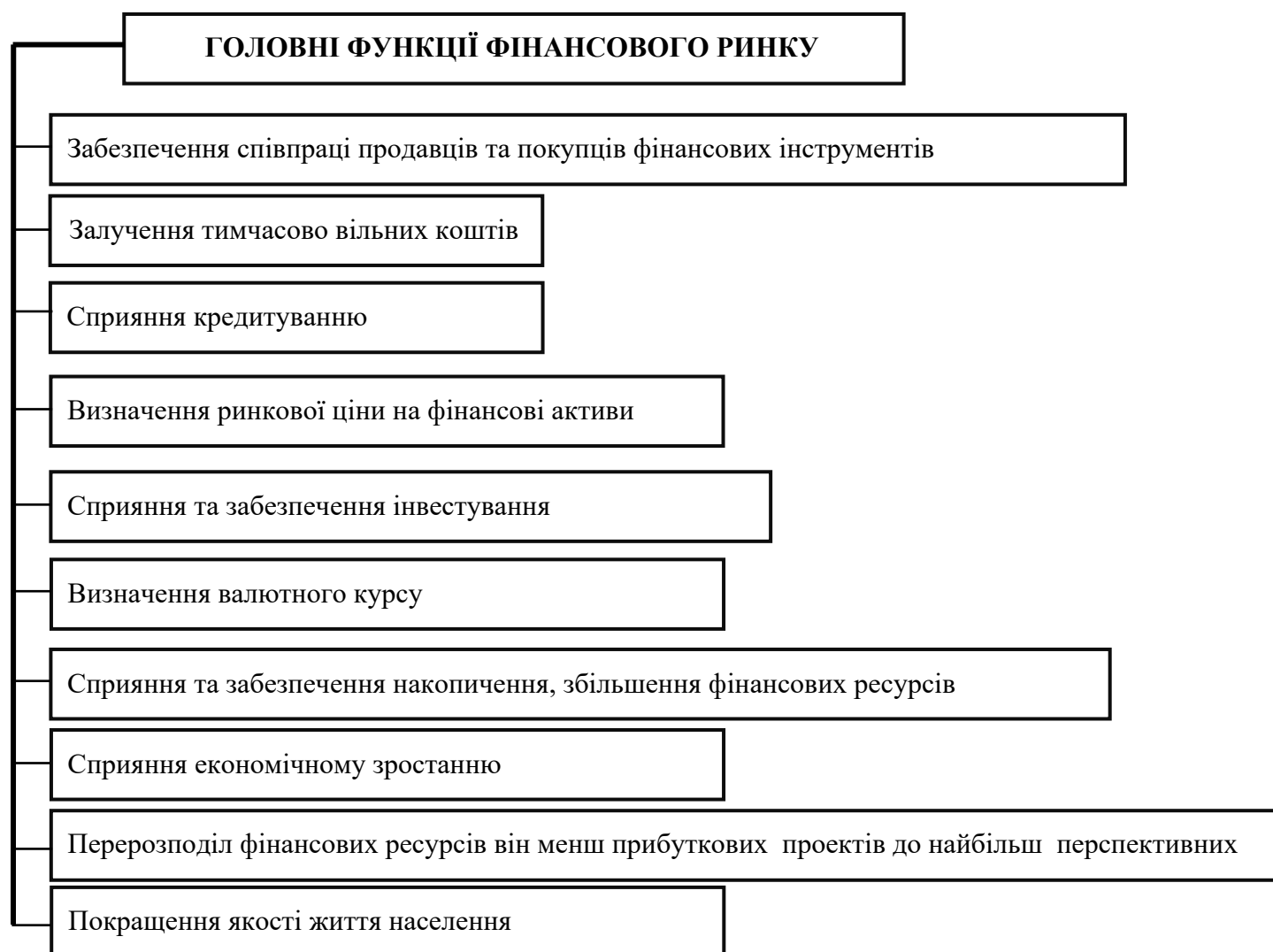
#### Суб’єкти фінансового ринку



Джерело: побудовано автором на основі [1,2,3,81,83,85,86,90]

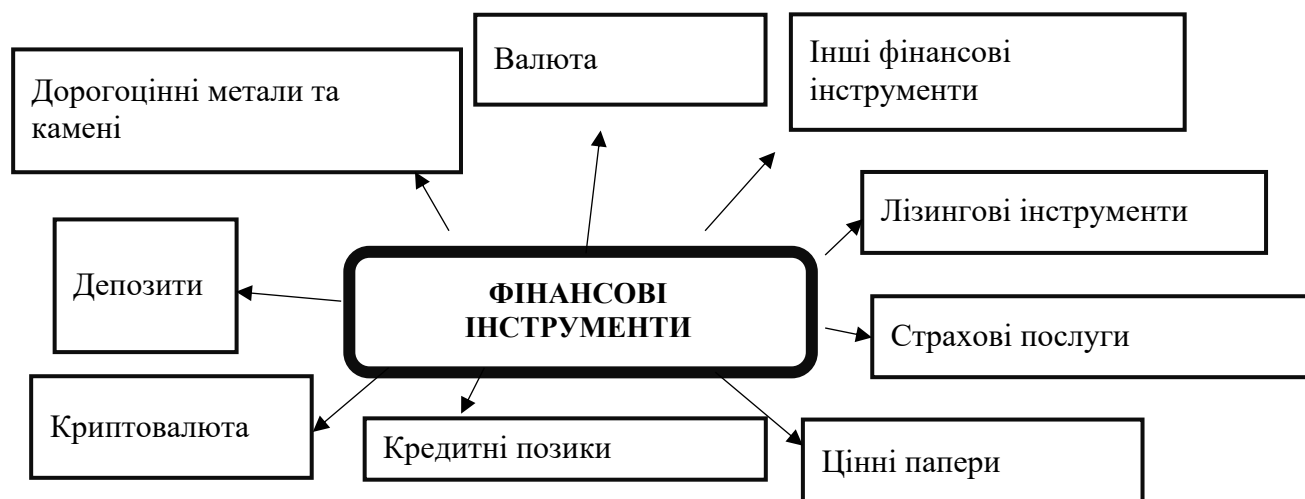


## Додаток В Функції фінансового ринку



Джерело: складено автором на основі [1,2,3,81,83,85,86,90]

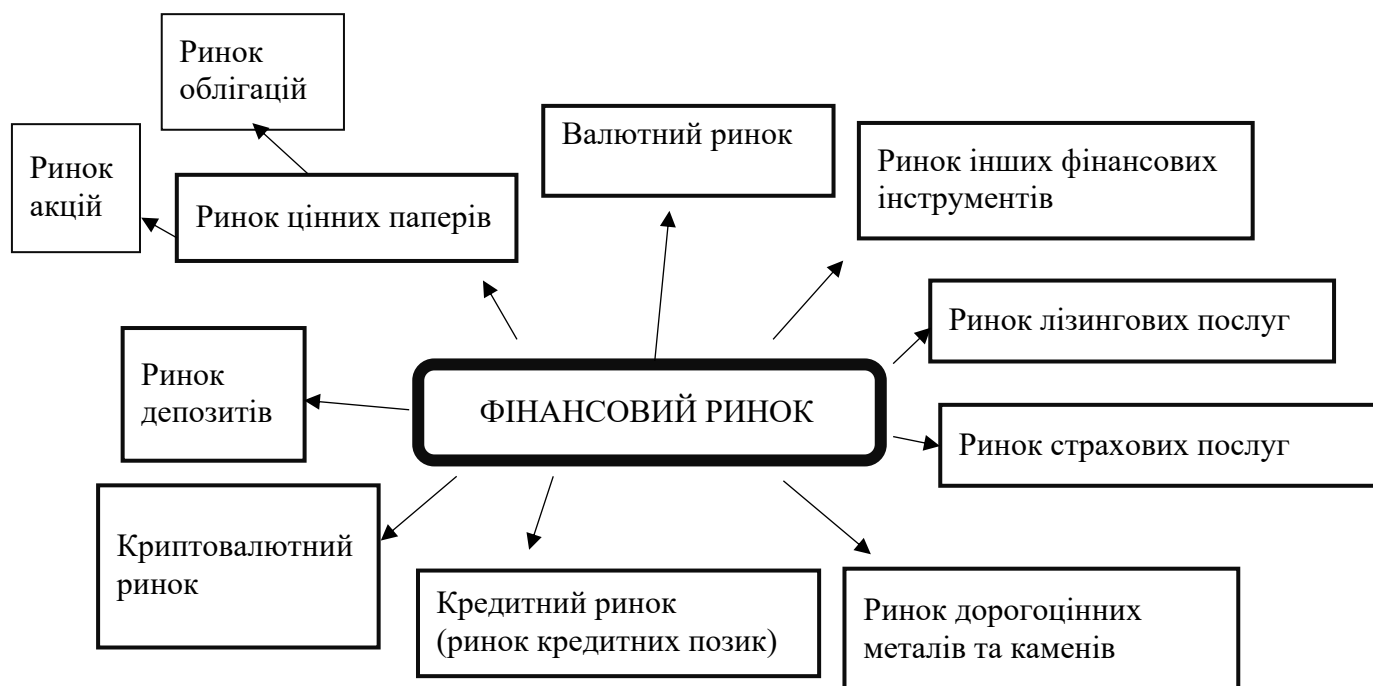
## Додаток Г Фінансові інструменти



Джерело: складено автором на основі [1,2,3,77,81,83,84,86,87,88]

## Додаток Д

### Структура фінансового ринку за групами фінансових інструментів



Джерело: складено автором на основі [1,2,3,78,83,84,85,86,87,88]

## Додаток Е

### Умови для ефективної роботи фінансового ринку



Джерело: складено автором на основі [1,2,3,77,81,83,84,86,87,88]

## Додаток Є

## Важливість фінансового ринку для суб'єктів ринку

Суб'єкти	Переваги розвинутого фінансового ринку
Підприємства	Кращі умови залучення коштів для початку підприємницької діяльності
	Більше можливостей додаткового залучення коштів
	Дешеве довгострокове банківське кредитування
	Закордонне фінансування
	Більше можливостей купівлі-продажу бізнесу
	Менша ризикованість для потенційних інвесторів за кордону
	Розвиток небанківських приватних установ
Населення	Кращі послуги з кредитування
	Доступна та дешева іпотека
	Більше можливостей для збереження та примноження власних коштів
	Макроекономічна стабільність
	Якість та кількість фінансових послуг
	Додаткові робочі місця та підвищення заробітних плат
Держава	Активізація економіки та прискорення руху фінансових активів
	Більші податкові надходження без зміни відсотків податків
	Залучення заощаджень в економіку
	Легше залучення коштів для власних потреб

Джерело: складено автором самостійно на основі [1,2,3,77,81,83,84,86,87,88]

## Додаток Ж

## Негативні наслідки функціонування фінансових ринків

Проблема	Наслідки
Виведення фінансових активів за кордон	1. Країна втрачає кошти, що могли б бути направлені на власний розвиток 2. Країна отримує менше коштів ніж виводить
Притік великої кількості іноземного капіталу	1. Збір інформації, шпіонаж, крадіжка технологій 2. Іноземні компанії можуть «використовувати» національні компанії лише в своїх цілях, що не сприятиме національній економіці
Притік спекулятивного капіталу	1. «Роздування» економіки 2. Перенасичення ринків грошима 3. Фінансові кризи
Глобалізація фінансових ринків	1. Розвинені країни «використовують» менш розвинені країни 2. У разі дестабілізації в одній країні порушується стабільність в інших країнах

Дезінформація, маніпуляції ринком, махінації	1. Одні суб'єкти використовують ринок з метою власного збагачення 2. Більшість учасників ринки страждають та отримують збитки
--	--

Джерело: складено автором на основі [1,2,3,78,83,84,85,86,87,88,89,90,91,92]

### Додаток 3

#### Методологія дослідження фінансового ринку

Показник	Значення
<b>Фундаментальний аналіз</b>	
Фактори впливу	Виявлення причин, що впливають на стан фінансового ринку
Майбутні прогнози	Оцінка та прогноз майбутніх змін.
Очікування учасників ринку	Аналіз очікувань учасників фінансового ринку. Чим більш позитивні майбутні очікування, тим краще фінансовому ринку
Світові тенденції	Розуміння в якому напрямі рухається світ
Політичні фактори	Це політична стабільність, політика уряду в економіці, політичні настрої
Інституційні чинники	Аналіз законодавства, податкова політика
Психологічні чинники	Настрої та очікування учасників ринку
<b>Технічний аналіз</b>	
ВВП країни	Описує загальний розвиток економіки та її стан. Динаміка змін вказує на результативність тих чи інших дій. Показує розвиненість фінансового ринку
ВВП на душу населення	Демонструє платоспроможність населення, зацікавленість в фінансових інструментах. Показує насиченість економіки грошима
ВНД	Описує валову вартість всієї продукції у розпорядженні країни. Показує наскільки фінансовий ринок працює для проведення операцій та сприяє розвитку
Капіталізація фінансового ринку та її динаміка	Показує загальну вартість всіх фінансових активів та динамку їх змін
<b>Технічний аналіз окремих фінансових ринків</b>	
<b>Фондовий ринок</b>	
Капіталізація	Досліджується обсяг ринку
Динаміка капіталізації	Досліджується динаміка змін обсягу фондового ринку
Відношення фондового ринку до річного ВВП країни	Демонструє яку частину становить фондовий ринок від ВВП країни
Окремі показники фондового ринку (S&P 500, Dow-Jones...)	Спеціальні індекси для дослідження успішності та розвитку фондового ринку

Відсотки по облігаціям	Демонструє ризиковість облігацій та довіру до емітента
<b>Кредитний ринок</b>	
Капіталізація	Досліджується обсяг ринку
Динаміка	Досліджується динаміка змін кредитного ринку
Облікова ставка	Головний показник вартості грошей в країні
Відношення кредитного ринку до річного ВВП країни	Демонструє яку частину кредитний ринок становить від ВВП
<b>Інші фінансові ринки</b>	
Капіталізація	Досліджується обсяг ринку
Динаміка	Досліджується динаміка змін обсягу певних фінансових ринків
Відношення до ВВП	Демонструє яку частину ринок становить від ВВП країни

Джерело: складено автором на основі [90,92,95,94,98,104,110]

## Додаток И

### Структура фінансових інновацій

Типи	Сутність та приклади
Фінансові операції	Безготівкові розрахунки (Банківські картки Visa, Mastercard, PayPal...)
	Інтернет-розрахунки (Електронні гарантії..)
	Системи мобільних платежів (Google Pay, Apple Pay, NFC)
	Платежі в соціальних мережах (Telegram, Facebook)
Інноваційні фінансові послуги	Мікрокредитування
	Карткові кредити
	Нові лізингові послуги
	Нові страхові послуги (нові об'єкти страхування)
	P2p кредитування
	Інтернет банкінг
Фінансові інструменти	Форвардні контракти, опціони, свопи тощо
Інновації, що допомагають покращувати свої продукти фінансовим посередникам	ІТ сфера (Big data, цифровізація тощо)
	Штучний інтелект
Технологія блокчейн	Нові фінансові активи (Криптовалюта)
	Нова технологія фінансового ринку (блокчейн)

Джерело: складено автором на основі [91,94,95,96,98,112,125,126,127,128]

## Додаток І

## Переваги та недоліки фінансового ринку США

Переваги	Недоліки
високий розвиток ринку цінних паперів, зокрема акцій	велика кількість інвесторів, що в певний момент можуть негативно впливати на роботу фінансового ринку;
фондовий ринок сприяє кращому інвестуванню в інноваційні та технологічні компанії	спекулятивність фінансового ринку
розвинений ринок дешевого довгострокового кредитування населення	орієнтація на короткострокові цілі та швидкі прибутки
розвинений ринок споживчого кредитування	недостатнє кредитування малого бізнесу
фінансовий ринок найбільше США стимулює розвиток та впровадження фінансових інновацій	
велика чисельність небанківських фінансових установ, що надають багато якісних послуг фізичним особам	
менше державне регулювання	
конкуренція фінансових посередників, що стимулює фінансові інновації	
інвестування в найбільш перспективні та інноваційні галузі та компанії	
доступ малих інвесторів до фінансових інструментів, зокрема цінних паперів	
розвинена фінансова інфраструктура	
вільний доступ всіх бажаючих до фінансового ринку	
розвинене іпотечне кредитування	
швидкість обігу фінансових інструментів між суб'єктами фінансового ринку	
легкість та швидкість «входу» та «виходу» інвесторів на фінансовий ринок	

Джерело: складено автором самостійно

## Додаток І

### Переваги та недоліки фінансового ринку в ЄС

Переваги	Недоліки
розвинений ринок комерційного кредитування	значне державне регулювання
розвинений ринок дешевого довгострокового кредитування населення	фінансовий ринок не стимулює створенню та зростанню інноваційних компаній
розвинений ринок споживчого кредитування	використання значної кількості боргових інструментів для залучення коштів
розвинений іпотечний ринок	часто фінансуються ті сфери та компанії, які не мають перспектив
велика кількість небанківських фінансових установ, що надають багато якісних послуг фізичним особам	недостатня розвиненість фондового ринку
більша стабільність фондового ринку	завелика частка та роль банківських установ у фінансовому ринку
більша фінансова стійкість компаній	складність «входу» на «виходу» інвесторів на фінансовий ринок
розвинена фінансова інфраструктура	
розвиненість депозитного ринку	

Джерело: складено автором самостійно

## Додаток Й

### Переваги та недоліки фінансового ринку в Україні

Переваги	Недоліки
розвинений інтернет-банкінг	макроекономічна нестабільність
значний попит на фінансові ресурси	відсутність коштів в економіці країни
популярність криптовалюти	відсутність передумов до економічного розвитку
	майже відсутність кредитного ринку
	нестабільність валютного ринку
	залежність економіки від державних облігацій
	значна роль держави в економіці
	неплатоспроможність населення
	відсутність фондового ринку
	фінансовий ринок не працює на розвиток економіки

Джерело: складено автором самостійно