

УДК 336.009.6
JEL B26; E44; G23
DOI 10.33244/2617-5940.2.2022.138-154

І. В. Яценко,
аспірант,
Державний податковий університет
e-mail: yatsenkoivan94@gmail.com
ORCID ID 0000-0003-0897-104X

ТРЕНДИ РОЗВИТКУ РИНКУ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ УКРАЇНИ В УМОВАХ СИСТЕМНОЇ ДЕСТАБІЛІЗАЦІЇ

Розвиток вітчизняного ринку інвестиційних фінансових послуг залежить від економічної кон'юнктури та політичної ситуації в країні. Метою дослідження є виявлення провідних трендів розвитку ринку інвестиційних фінансових послуг України в умовах фінансової дестабілізації. Основними методами дослідження є історичний, статистичний аналіз та графічний. Проаналізовано кількість посередників на ринку інвестиційних фінансових послуг, диверсифікацію різновидів посередників на ринку інвестиційних фінансових послуг, частку окремих різновидів посередників на ринку інвестиційних фінансових послуг у загальному обсязі таких інституцій. Висвітлено динаміку вартості активів посередників на ринку інвестиційних фінансових послуг, структуру активів, дохідність напрямів інвестування. Виокремлено та охарактеризовано 4 кризові періоди: світова фінансово-економічна криза 2008–2010 рр., політична нестабільність 2014 р., коронакриза 2020–2021 рр., російське вторгнення 2022 р. З'ясовано, що кризові періоди характеризувались спадами вартості активів посередників на ринку інвестиційних фінансових послуг, зниженням обсягів інвестиційного портфеля банків та дохідності інвестиційних фінансових інструментів. Виявлено, що значна питома вага ОВДП в інвестиційному портфелі фінансових посередників негативно впливає на розвиток ринку інвестиційних фінансових послуг. Обґрунтовано, що попри негативний вплив російського

вторгнення, Україна стала більш впізнаваною в світі, що дозволить повернути більше іноземних інвесторів після перемоги.

Ключові слова: *ринок інвестиційних фінансових послуг, інститути спільного інвестування, недержавні пенсійні фонди, страхові компанії, інвестиційні банки, компанії з управління активами.*

І. В. Яценко,
postgraduate,
State Tax University
e-mail: yatsenkoivan94@gmail.com
ORCID ID 0000-0003-0897-104X

DEVELOPMENT TRENDS OF THE INVESTMENT FINANCIAL SERVICES MARKET OF UKRAINE IN CONDITIONS OF SYSTEMIC DESTABILIZATION

The development of the domestic market of investment financial services depends on the economic situation and the political situation in the country. The purpose of the research is to identify the leading trends in the development of the market of investment financial services of Ukraine in the conditions of financial destabilization. The main research methods are historical, statistical and graphic analysis. The number of intermediaries in the market of investment financial services, the diversification of types of intermediaries in the market of investment financial services, the share of individual types of intermediaries in the market of investment financial services in the total volume of such institutions were analyzed. The dynamics of the value of intermediaries' assets on the market of investment financial services, the structure of assets, and the profitability of investment areas are highlighted. 4 crisis periods are singled out and characterized: the global financial and economic crisis of 2008–2010, political instability of 2014, the corona crisis of 2020–2021, the Russian invasion of 2022. It was found that the crisis periods were characterized by declines in the value of intermediaries' assets on the market investment financial services, a decrease in the volume of the investment

portfolio of banks and the profitability of investment financial instruments. It was found that the significant specific weight of OVDP in the investment portfolio of financial intermediaries negatively affects the development of the investment financial services market. It is substantiated that despite the negative impact of the Russian invasion, Ukraine has become more recognizable in the world, which will attract more foreign investors after the victory.

Key words: *market of investment financial services, joint investment institutions, non-state pension funds, insurance companies, investment banks, asset management companies.*

Постановка проблеми. Ринок інвестиційних фінансових послуг відіграє важливу роль в економічному розвитку країни, виступає з'єднувальною ланкою в перерозподілі інвестиційних ресурсів. Поряд з цим саме цей сегмент фінансового ринку є найбільш чутливим до будь-яких проявів економічної дестабілізації. Так, після світової кризи 2008 року іншим досить кардинальним етапом економічної дестабілізації стали 2014–2019 роки.

Так, упродовж цього періоду фондовий ринок функціонував в умовах низького рівня державного контролю як за макроекономічними показниками розвитку економіки, так і за діяльністю фінансових інститутів і нефінансових компаній. Виникали складнощі зі значними обсягами інвестиційних вкладень у кримські активи, зокрема в облігації Верховної Ради Автономної Республіки Крим, та через значну залежність від цих вкладень окремих фондів, зокрема недержавних пенсійних фондів. 2019 року розпочалася світова пандемія Covid-19, яка стала суттєвим викликом для економіки світу, зумовивши зупинку економік переважної більшості країн світу. При цьому український ринок інвестиційних фінансових послуг весь цей час перебував на початковому етапі свого розвитку, а циклічна економічна дестабілізація, яка наразі досягнула свого максимуму з часів Другої світової війни, природньо стримує його еволюцію.

Системна дестабілізація ринку інвестиційних фінансових послуг обумовлює необхідність поглибленого дослідження змін тенденцій функціонування цього ринку в сучасних умовах та пошуку заходів державного регулювання, спрямованих на пом'якшення негативних впливів.

Мета дослідження полягає у виявленні провідних трендів розвитку ринку інвестиційних фінансових послуг України в умовах фінансової дестабілізації.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Вивченню тенденцій функціонування вітчизняного ринку фінансових послуг присвячено праці широкого кола дослідників. Серед них варто виокремити праці таких вчених-економістів, як Ю. М. Коваленко (2020), Т. Письменна (2019), С. К. Реверчук (2019), які вивчають проблематику формування широкого спектру відносин (обмінно-розподільчих, грошових, управлінських, товарних, правових, організаційних та ін.) на ринку фінансових послуг. Інші автори, такі як О. Лаврик (2020), З. А. Мацук (2018) та С. В. Черкасова (2019), у своїх дослідженнях привертають увагу наукової спільноти до змін в інституціональній структурі ринку фінансових послуг. Тоді як науковці М. І. Іоргачова (2019), К.Ф. Ковальчук (2018), О. М. Колодізев (2020) з різних позицій обговорюють проблемні аспекти руху фінансових ресурсів між суб'єктами господарювання через інститути фінансово-кредитного механізму економічної системи. Незважаючи на вагомий науковий доробок щодо прагматики функціонування ринку фінансових послуг в цілому, тенденції розвитку саме ринку інвестиційних фінансових послуг в умовах системної дестабілізації лишаються недостатньо висвітленими у економічній літературі. Викладене обумовлює необхідність виконання досліджень у цьому напрямі.

Методи дослідження. Для досягнення поставленої мети у дослідженні використано сукупність наукових методів, серед яких історичний метод – при виділенні кризових періодів розвитку ринку інвестиційних фінансових послуг України, метод статистичного аналізу та графічний метод – під час

ідентифікації провідних трендів розвитку цього ринку в умовах фінансової дестабілізації.

Виклад основного матеріалу. Насамперед зазначимо, що інституціональне середовище відіграє ключову роль у функціонуванні та розвитку національної економіки та його трансформаційні зміни безпосередньо впливають на діяльність учасників інвестиційного процесу на ринку фінансових послуг. На нашу думку, під інституційним середовищем ринку інвестиційних фінансових послуг необхідно розуміти сукупність формальних (правила, норми, закони) та неформальних (уявлення, традиції, звички) інститутів, що регулюють діяльність учасників інвестиційного процесу на ринку фінансових послуг, а також сукупність суб'єктів (інституцій) як інституціолізованих організацій (органи управління та контролю, органи саморегулювання).

Ринок інвестиційних фінансових послуг є складовою фінансового ринку, відповідно формальні інститути являють собою правила, норми, інструкції юридичного й економічного характеру, що характеризують функціональність та перетворення у фінансовому секторі.

При цьому для повноцінного розкриття сутності інституційного середовища ринку інвестиційних фінансових послуг важливо наголосити, що досліджуваний ринок утворюється в межах перетину сегментів інвестиційного ринку та ринку фінансових послуг. Одночасно це сегмент ринку фінансових послуг, в якому фінансові послуги опосередковуються рухом інвестиційних ресурсів й реалізуються із застосуванням інвестиційних інструментів, а також це сегмент інвестиційного ринку, в якому трансформація інвестиційних ресурсів в інвестиційний капітал здійснюється із використанням фінансових послуг (послуг фінансових посередників).

На наше переконання, розкриття змісту інституційного середовища ринку інвестиційних фінансових послуг доречно здійснювати за функціональним підходом, виокремлюючи такі функції:

1) регулююча – забезпечення передумов до стабільного та безперервного функціонування шляхом формування нормативно-правової бази для регламентування діяльності учасників інвестиційного процесу, зокрема шляхом встановлення вимог і обмежень щодо їх діяльності;

2) контролююча – проведення перевірок діяльності oferentів інвестиційних фінансових послуг на предмет якості дотримання ними вимог чинного законодавства та задля попередження накопичення надмірних ризиків та формування загроз фінансовій нестабільності;

3) регламентуюча – розробка фундаментальних вимог до організації системи управління ризиками діяльності oferentів інвестиційних фінансових послуг;

4) інформаційна – надання домогосподарствам і корпораціям нефінансового сектору доступу до інформації щодо особливостей діяльності учасників ринку інвестиційних фінансових послуг;

5) захисна – сприяння забезпеченню фінансової безпеки як oferentів, так і споживачів інвестиційних фінансових послуг;

6) стимулююча – стимулювання ефективної взаємодії учасників інвестиційного процесу з іншими секторами економіки.

Ці функції, на думку Ю. М. Коваленко (2011), безпосередньо пов'язані з інституційним забезпеченням функціонування ринку інвестиційних фінансових послуг – сукупністю державних і недержавних інституцій, які забезпечують наявність правових, організаційних і економічних умов, необхідних для провадження і розвитку інвестиційного процесу.

Переконані у тому, що трансформація інституційного середовища ринку інвестиційних фінансових послуг безпосередньо впливає на діяльність учасників ринку та визначає процес формування, становлення та розвитку ринку інвестиційних фінансових послуг. Узагальнення наукових підходів до етапізації становлення та розвитку ринку інвестиційних фінансових послуг в Україні подано у табл. 1.

Зазначимо, що впродовж 2014–2019 років в Україні відбувалося щорічне скорочення всіх показників фондового ринку в середньому на 10–20 %. Кількість організаторів біржових торгів скоротилася з 10 до 4. Зі свого боку НКЦПФР ініціював припинення торгівлі 273 емітентів та анулювання 136 ліцензій на роботу на фондовому ринку. Відтак за 2014–2020 рр. кількість випусків акцій скоротилася з 156 до 71, а їх обсяг – з 145,2 до 33 млрд грн. Упродовж 2017–2019 рр. спостерігався масований випуск ОВДП і наприкінці 2019 становив 98 % від усіх операцій фондового ринку (Босак, 2021).

Вагомий вплив на трансформацію інституційного середовища учасників інвестиційного процесу на ринку фінансових послуг у 2014–2019 рр. мав перерозподіл фінансових посередників ринку між ключовими установами-регуляторами (так званий Закон про спліт). Як результат, нагляд та регулювання за діяльністю недержавних пенсійних фондів перейшов до НКЦПФР, а страхових компаній – Національного банку України.

Варто зазначити, що основні проблеми протягом 2014–2019 рр. були пов'язані з погіршенням економічної та політичної ситуації в країні, значним підвищенням ставок за борговими інструментами вітчизняних емітентів, зменшенням кількості та привабливості корпоративних цінних паперів на фондовому ринках, визнанням неплатоспроможними значної кількості банківських установ, зміною установ державного контролю за діяльністю інвестиційних компаній, недержавних пенсійних фондів тощо.

Таблиця 1

Наукові позиції щодо етапізації становлення та розвитку ринку інвестиційних фінансових послуг в Україні

Автори	Етапи	Основна характеристика
Коваленко Ю. М., Коваленко І. І.	I. Формування ринкових механізмів торгівлі цінними паперами (1988–1995 рр.).	Початок приватизації державних підприємств, залучення до приватизації інвестиційних фондів і компаній, довірчих товариств, банків; 1993 р. прийнято Концепцію соціального забезпечення населення України, де передбачалося введення добровільного особистого страхування через пенсійні фонди. 1994 р. Указ Президента України, що затвердив Положення про інвестиційні фонди та інвестиційні компанії
	II. Ринковозорієнтована взаємодія учасників ринку ЦП (1996–1999 рр.).	Зростає кількість інвестиційних фондів та компаній, проте їх показники діяльності погіршуються, набуття досвіду у сфері ведення фінансової та страхової діяльності; зростання активів фінансових установ і власності у фінансових пірамідах
	III. Формування інноваційно активної взаємодії учасників ринку цінних паперів (2000 р. – перша половина 2008 р.).	Прийняття законів України «Про фінансові послуги і державне регулювання ринків фінансових послуг» від 12.07.2001, «Про цінні папери та фондовий ринок» від 23.02.2006, «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)» від 15.03.2001, «Про недержавне пенсійне забезпечення» від 09.07.2003; створення 2002 р. Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг; визнанням України країною з ринковою економікою та виключення з чорного списку FATF
	IV. Гарантування фінансової безпеки (друга половина 2008 р. дотепер).	Прийняття Закону України від 05.07.12 «Про інститути спільного інвестування»; дефіцит привабливого інвестиційного інструментарію; недостатні податкові стимули для розвитку спільного інвестування; призупинення пенсійної реформи у частині запровадження обов'язкової накопичувальної пенсійної системи та персоналізованого обліку її учасників
Мороз В. В.	1991– 2001 рр.	Вперше створювались ІСІ в формі інвестиційних фондів та інвестиційних компаній; регулювання ринку було процесом похідним від приватизації; державний контроль за діяльністю фондів здійснювали Міністерство фінансів України, ДКЦПФР, Фонд державного майна
	2001– 2008 рр.	Прийняття Закону України «Про інститути спільного інвестування»; зосередження функцій регулювання в ДКЦПФР за активної участі саморегулятивних організацій
	2008 р. – дотепер	Закон України «Про внесення змін до Закону України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)» від 18.12.2008, ДКЦПФР разом з Українською асоціацією інвестиційного бізнесу підвищують ефективність функціонування суб'єктів спільного інвестування
Бондаренко Є. П., Дмитренко Д. М.	I етап (1991–1994 рр.)	Ринок регулювання Міністерством фінансів України, Фондом державного майна України, Антимонопольним комітетом України, Національним банком України, серед яких головним регулятором виступало Міністерство фінансів
	II етап (1995–1998 рр.)	Створено Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку, прийнято Концепцію функціонування та розвитку ринку цінних паперів, комплекс перших ринкових законів, у яких визначено принципи та шляхи розвитку вітчизняного фондового ринку

	III етап (1999 р. і до сьогодні)	Прийнято ряд нормативних і законодавчих актів з регулювання діяльності цінних паперів та похідних цінних паперів, головним розробником яких є ДКЦПФР
Бражник Л. В., Дорошенко О. О.	1991–2000	Розвиток ІСІ розпочинається з 1994 р., зі створенням інвестиційних компаній та фондів за Указом Президента «Про інвестиційні фонди і компанії». Першочерговим завданням цих установ було обслуговування процесу масової приватизації, адже вони могли залучати у населення тільки приватизаційні папери
	2001–2008	Ухвалено Закон України «Про інститути спільного інвестування» від 15 березня 2001 р. № 2299. Створена можливість формування та поширення системи професійних інституціональних інвесторів. На ринку ЦП розпочалась діяльність КУА, які здійснювали управління фінансовими активами ІСІ. Було введено поняття «венчурний фонд» України
	кінець 2008–2013	Внесено зміни до Закону «Про інститути спільного інвестування» у зв'язку з введенням в дію Закону України «Про акціонерні товариства», оскільки саме цим документом продовжували регулюватись особливості діяльності корпоративних інвестиційних фондів, тому виникли практичні проблеми, які були пов'язані перш за все з їх діяльністю. У кінці 2008 р. ВРУ внесла зміни до Закону № 2299, а також зміни до законодавчих документів щодо професійних торговців фондового ринку
	2014–2016	Прийнято Закон України «Про інститути спільного інвестування» № 5080-VI, що визначав правові та організаційні основи особливостей управління активами суб'єктів спільного інвестування, обґрунтовував вимоги до структури та збереження активів, засади створення, введення та ліквідації таких суб'єктів, процесу емісії ІСІ, а також механізм розкриття інформації
	2017– до сьогодні	НКЦПФР ухвалено зміни у напрямі регулювання функціонування ІСІ. Зокрема, щодо контролю взаємовідносин між зберігачем, аудитором, оцінювачем майна, з якими укладаються договори на обслуговування ІСІ та процедури реєстрації випуску цінних паперів ІСІ

Джерело: сформовано автором на основі праць Ю. М. Коваленко (2020), В. В. Мороз (2011), Є. П. Бондаренко (2010), Л. В. Бражник (2020).

Наголосимо, що до суб'єктів ринку інвестиційних фінансових послуг відносимо: посередників на ринку інвестиційних фінансових послуг; індивідуальних та колективних інвесторів; реципієнтів інвестицій; суб'єктів допоміжної інфраструктури; органи нагляду. При цьому посередниками ринку інвестиційних фінансових послуг в Україні є: інститути спільного інвестування (ІІ) (зокрема, венчурні фонди), компанії з управління активами (КУА), недержавні пенсійні фонди (НПФ) та страхові компанії (СК) з активами в управлінні КУА, банки, які здійснюють інвестиційні операції, а також фінансові інститути розвитку. Останні наразі не здійснюють свою діяльність в Україні.

Зауважимо, що за досліджуваний період значно змінилась структура інвесторів ІІ. Якщо 2008 року основними інвесторами ІІ були юридичні особи резиденти – 86,7 %, то станом на 01.10.2021 – фізичні особи-резиденти – 98,87 %, зокрема відкритих ІІ – 98,43 %, інтервальних – 99,99 %, закритих – 91,02 %, венчурних – 35,46 %. Це свідчить про більш активне залучення домогосподарств до функціонування посередників на ринку інвестиційних фінансових послуг. Зауважимо, що 56,36 % інвесторів венчурних ІІ становили юридичні особи-резиденти.

У структурі учасників НПФ переважає частка чоловіків (30,7 %) та жінок (22,9 %) віком від 25 до 50 років включно, частка яких припадає 45,8 та 28,2 % пенсійних внесків, відповідно.

Основні зміни структури активів невенчурних ІІ упродовж 01.10.2008 – 01.10.2021 полягають у збільшенні частки облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП) і зменшенні частки акцій, банківських депозитів у структурі їх портфелів. Зокрема: у відкритих ІІ частка ОВДП зросла на 31,56 %, у закритих ІІ – 8,78 %, в інтервальних – 59,25 %; частка акцій скоротилась – на 2,73 %, 41,83 %, 7,69 %, відповідно. Варто додати, що 85,84 % венчурних ІІ становили інші активи, частка яких за останні 10 років збільшилась на 26,82 %, за рахунок скорочення портфеля акцій. Цьому сприяли переважно нижчі ставки за банківськими депозитами і зниження фондового ринку. Суттєвих

змін зазнала також структура активів ІСІ за галузями інвестування. За досліджуваний період найбільше зменшилася частка промисловості, споживчих товарів та фінансів.

Таблиця 2

**Зведений портфель цінних паперів та деривативів ІСІ станом на
01.10.2011, 01.10.2021**

Тип ЦП	01.10.2011		01.10.2021			Зміна за 10 років
	Сукупна вартість, млн грн	Частка, %	Сукупна вартість, млн грн	Частка, %	млн грн	%
Корпоративні облігації	9806,7	21,9	14972,6	38,1	14972,6	52,7
Акції	18217,3	40,6	8602,2	21,9	8602,2	-52,8
Векселі	16030,7	35,8	5792,2	14,8	5792,2	-63,9
Облігації державні (ОВДП)	311,2	0,7	2909,0	7,4	2909,0	834,8
Облігації місцевих позик	35,4	0,1	363,2	0,9	363,2	927,3
Інші ЦП та деривативи	434,1	1,0	6629,4	16,9	6629,4	1427,1
Разом	44835,5	100	39268,5	100,0	39268,5	-12,4

Джерело: сформовано за даними УАІБ (2022).

Найбільшу частку в портфелі цінних паперів та деривативів ІСІ станом на 01.10.2021 займали корпоративні облігації – 38,1 % (або 14 972,6 млн грн), акції – 21,9 % (або 8 602,2 млн грн), векселі – 14,8 % (або 5 792,2 млн грн), облігації державні – 7,4 % (або 2 909 млн грн) (табл. 2). За останніх 10 років скоротився обсяг зведеного портфеля цінних паперів і деривативів ІСІ на 12,4 %, за рахунок скорочення частки акцій на 52,8 %, векселів – на 63,9 % та збільшення частки корпоративних облігацій на 52,7 %, ОВДП – на 834,8 %, облігацій місцевих позик – на 927,3 %.

Щодо 2022 року, то повномасштабне вторгнення росії на територію України – це безпрецедентний виклик для будь-якого сегменту економіки, а особливо такого чутливого, як ринок інвестиційних фінансових послуг. Як відомо, 24 лютого НКЦПФР запровадила обмеження на здійснення операцій на ринках капіталу, переслідуючи мету запобігти панічним та спекулятивним

діям, не допустити дефолти за низкою цінних паперів, а також задля забезпечення безпеки даних про права власності. Водночас за період дії воєнного стану регулятор дозволив доступ на ринки 20 випусків державних облігацій для залучення коштів у бюджет та підтримки нашої економіки.

На наше переконання, ознакою раціональності та своєчасності зазначених обмежувальних заходів став факт скасування на початку серпня більшості тимчасових обмежень. Реакцію ринку на введення та зняття обмежувальних заходів подано на рис. 1.

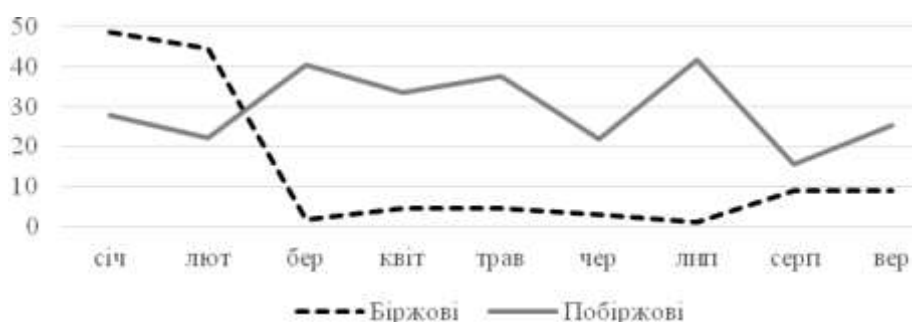


Рис. 1. Обсяги торгів цінними паперами 2022 року, млрд грн

Джерело: НКЦПФР.

Поряд з цим варто наголосити, що хоча наразі повернення до довоєнного стану функціонування ринку інвестиційних фінансових послуг можна сприймати як поновлення його діяльності, водночас йдеться про «зародковий стан» цього сегмента вітчизняної економіки.

Так, після відміни обмежень не відбулася масова торгівля цінними паперами вітчизняних компаній, корпоративними та муніципальними облігаціями. Особливо це стосується спроб нових гравців залучити фінансування через розміщення своїх акцій, що взагалі наразі не спостерігається. Як і раніше, лєвова частка операцій на фондовому ринку пов'язана з купівлею-продажем облігацій внутрішньої державної позики України (зокрема, й військових). Проте якщо раніше продавати цінні папери могло лише Міністерство фінансів – на спеціальних аукціонах, — то тепер працює ще й вторинний ринок ОВДП, коли ті, хто свого часу купував їх у

держави, пропонують облігації іншим. Хтось розраховує більш вигідно розмістити свої гроші – приміром, придбавши валюту, а для багатьох бізнесів продаж ОВДП є єдиним шансом отримати «тут і зараз» хоча б якісь обігові кошти для забезпечення поточних потреб бізнесу, не чекаючи на настання передбаченого умовами первинного розміщення цінних паперів терміну розрахунків держави із кредиторами.

Висновки. Те, наскільки ефективно реалізується роль ринку інвестиційних фінансових послуг у конкретній країні, залежить від багатьох чинників, серед яких макроекономічна та політична ситуація, специфіка правового забезпечення, ситуація на міжнародних ринках капіталу тощо. Формування прийнятних умов для ефективного функціонування ринку інвестиційних фінансових послуг сприятиме фінансовій стабілізації та прискоренню економічного розвитку країни.

Переконані у тому, що найближчим часом матиме місце ще більш суттєве скорочення ринку інвестиційних фінансових послуг. Водночас позитивно оцінюємо зняття обмежень, не чекаючи, на відміну воєнного стану, оскільки ринки капіталу, навіть якщо наразі більшою мірою йдеться про державні облігації, є одним з найдієвіших інструментів відновлення ділової активності. Подальші наукові дослідження будуть присвячені розвитку економічних механізмів сприяння ринку інвестиційних фінансових послуг.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Бондаренко Є. П., Дмитренко Д. М. Механізм державного регулювання ринку фінансових послуг. *Вісник Української академії банківської справи*. 2010. № 2 (29). С. 38–42.
2. Босак А. О., Дойнік Ю. В. Фондовий ринок України: перспективи розвитку і світовий досвід державного регулювання. *SMEU*. 2021. Випуск 3, номер 2. С. 290–303.

3. Бражник Л. В., Дорошенко О. О. Діяльність інститутів спільного інвестування в Україні. *Інфраструктура ринку*. 2020. Вип. 42. URL: <http://www.market-infr.od.ua/uk/42-2020>
4. Іоргачова М. І., Ковальова О. М. Інвестиційно-інноваційна модель фінансового ринку України в умовах трансформації. *Інвестиції: практика та досвід*. 2019. № 10. С. 22–26.
5. Квартальні та річні огляди ринку / офіційний сайт Української Асоціації Інвестиційного Бізнесу. URL: <https://www.uaib.com.ua/analituaib/publ-ici-quart> (дата звернення: 01.11.2022).
6. Коваленко Ю., Коваль І., Близненко Є. Вплив моделі сектору фінансових корпорацій і ринку цінних паперів на інвестиційні процеси в Україні. *Проблеми і перспективи економіки та управління*. 2020. № 2(22). С. 117–130. URL: <http://ppeu.stu.cn.ua/article/view/219416/219173>
7. Коваленко Ю. М. Сутність інституційного середовища фінансового сектора економіки. *Економічний вісник Донбасу*. 2011. № 1(23). С. 92–97.
8. Коваленко Ю. М., Коваленко І. І. Еволюційні тренди в системі інвестиційних і пенсійних фондів України. *Економічний вісник. Серія: фінанси, облік, оподаткування*. 2020. Вип. 4. С. 53–62.
9. Ковальчук К. Ф., Архірейська Н. В., Валенюк Н. В. Ринок фінансових послуг: навч. посібник. Дніпро: НМетАУ, 2018. 135 с.
10. Колодізев О. М., Лозинська О. І. Особливості визначення та структуризації ринку фінансових послуг в умовах діджиталізації економіки. *Банківська справа*. 2020. № 2(152). С. 41–57.
11. Лаврик О. Інноваційна стратегія розвитку міжнародних ринків фінансових послуг. *Економічний аналіз*. 2020. Том 30, № 3. С. 284–290. DOI: <https://doi.org/10.35774/econa2020.03.284>.
12. Мацук З. А. Фінансові послуги на ринку цінних паперів України: теорія та практика: монографія. Київ: КНЕУ, 2018. 367 с.

13. Мороз В. В. Ринок спільного інвестування в Україні: тенденції розвитку та державного регулювання. *Інвестиції: практика та досвід*. 2011. № 6. С. 98–104. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/ipd_2011_6_27

14. Письменна Т. Актуальні проблеми функціонування ринку фінансових послуг в Україні. *Вісник Економіки*. 2019. № 2. С. 57–70.

15. Реверчук С. Теоретико-методологічні та практичні аспекти фінансового бізнесу на ринку послуг в інформаційній економіці. *Проблеми становлення інформаційної економіки в Україні: матеріали IV Міжнародної науково-практичної конференції*. Львів: ЛНУ імені Івана Франка, 2019. С. 84–87.

16. Статистика фінансових ринків / офіційний сайт НБУ. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-financial> (дата звернення: 01.11.2022).

17. Черкасова С.В., Басюк О.О. Розвиток системи фінансового посередництва в Україні. *Вісник ЛТЕУ. Економічні науки*. 2019. № 58. С. 115–121.

REFERENCES

1. Bondarenko, YE. P., Dmytrenko, D. M. (2010). Mekhanizm derzhavnoho rehulyuvannya rynku finansovykh posluh [The mechanism of state regulation of the financial services market]. *Visnyk Ukrayinskoyi akademiyi bankivskoyi spravy*, 2(29), 38–42 (in Ukrainian).

2. Bosak, A. O., Doynik, YU. V. (2021). Fondovyy rynek Ukrayiny: perspektyvy rozvytku i svitovyy dosvid derzhavnoho rehulyuvannya [The stock market of Ukraine: development prospects and world experience of state regulation]. *SMEU*, 3, 2, 290–303 (in Ukrainian).

3. Brazhnyk, L. V., Doroshenko, O. O. (2020). Diyalnist instytutiv spilnoho investuvannya v Ukrayini [Activities of joint investment institutes in Ukraine]. *Infrastruktura rynku*, 42. URL: <http://www.market-infr.od.ua/uk/42-2020> (in Ukrainian).

4. Iorhachova, M. I., Kovalova, O. M. (2019). Investytsiino-innovatsiina model finansovoho rynku Ukrainy v umovakh transformatsii [Investment and innovation model of the financial market of Ukraine in the conditions of transformation]. *Investytsii: praktyka ta dosvid*, 10, 22–26 (in Ukrainian).
5. UAIB (2022). Kvartalni ta richni ohliady rynku [Quarterly and annual market reviews]. URL: <https://www.uaib.com.ua/analituaib/publ-ici-quart> (in Ukrainian).
6. Kovalenko Yu., Koval I., Blyznenko Ye. (2020). Vplyv modeli sektoru finansovykh korporatsii i rynku tsinnykh paperiv na investytsiini protsesy v Ukraini [Problems and prospects of economics and management]. *Problemy i perspektyvy ekonomiky ta upravlinnia*, 2(22), 117–130. URL: <http://ppeu.stu.cn.ua/article/view/219416/219173> (in Ukrainian).
7. Kovalenko, YU. M. (2011). Sutnist instytutysynoho seredovyscha finansovoho sektora ekonomiky [The essence of the institutional environment of the financial sector of the economy]. *Ekonomichnyy visnyk Donbasu*, 1(23), 92–97 (in Ukrainian).
8. Kovalenko, YU. M., Kovalenko, I. I. (2020). Evolyutsiyni trendy v systemi investytsiynykh i pensiynykh fondiv Ukrayiny [Evolutionary trends in the system of investment and pension funds of Ukraine]. *Ekonomichnyy visnyk. Seriya: finansy, oblik, opodatkuvannya*, 4, 53–62 (in Ukrainian).
9. Kovalchuk K. F., Arkhireiska N. V., Valeniuk N. V. (2018). Rynok finansovykh posluh [Financial services market]. Dnipro: NMetAU (in Ukrainian).
10. Kolodiziev, O. M., & Lozynska, O. I. (2020). Osoblyvosti vyznachennia ta strukturyzatsii rynku finansovykh posluh v umovakh didzhitalizatsii ekonomiky [Peculiarities of defining and structuring the market of financial services in the conditions of digitalization of the economy]. *Bankivska sprava*, 2(152), 41–57 (in Ukrainian).
11. Lavryk, O. (2020). Innovatsiina stratehiia rozvytku mizhnarodnykh rynkiv finansovykh posluh [Innovative strategy for the development of international

financial services markets]. *Ekonomichnyi analiz*, 30(3), 284–290. DOI: <https://doi.org/10.35774/econa2020.03.284> (in Ukrainian).

12. Matsuk, Z. A. (2018). *Finansovi posluhy na rynku tsinnykh paperiv Ukrainy: teoriia ta praktyka* [Financial services on the securities market of Ukraine: theory and practice]. Kyiv: KNEU (in Ukrainian).

13. Moroz, V. V. (2011). Rynok spilnoho investuvannya v Ukrayini: tendentsiyi rozvytku ta derzhavnoho rehulyuvannya [The joint investment market in Ukraine: trends in development and state regulation]. *Investytsiyi: praktyka ta dosvid*, 6, 98–104. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/ipd_2011_6_27 (in Ukrainian).

14. Pysmenna, T. (2019). Aktualni problemy funktsionuvannya rynku finansovykh posluh v Ukraini [Actual problems of functioning of the financial services market in Ukraine]. *Visnyk Ekonomiky*, 2, 57–70 (in Ukrainian).

15. Reverchuk S. (2019). Teoretyko-metodolohichni ta praktychni aspekty finansovoho biznesu na rynku posluh v informatsiinii ekonomitsi [Theoretical, methodological and practical aspects of financial business in the market of services in the information economy]. *Problemy stanovlennia informatsiinoi ekonomiky v Ukraini: materialy IV Mizhnarodnoi naukovo-praktychnoi konferentsii*. Lviv: LNU imeni Ivana Franka, 84–87 (in Ukrainian).

16. NBU (2022). *Statystyka finansovykh rynkiv* [Statistics of financial markets]. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-financial> (in Ukrainian).

17. Cherkasova, S. V., Basiuk, O. O. (2019). Rozvytok systemy finansovoho poserednytstva v Ukraini [Development of the financial intermediation system in Ukraine]. *Visnyk LTEU. Ekonomichni nauky*, 58, 115–121 (in Ukrainian).