

РЕГУЛЮВАННЯ ФІНАНСОВОГО РИНКУ В УМОВАХ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ

П. К. БЕЧКО¹, кандидат економічних наук

Н. В. БОНДАРЕНКО¹, кандидат економічних наук

С. М. КОЛОТУХА¹, кандидат економічних наук

Т. А. ДЕРКАЧ², кандидат економічних наук

¹ Уманський національний університет

² Уманський фаховий коледж технологій та бізнесу

Фінансовий ринок належить до найскладніших об'єктів сучасного економічного дослідження, що динамічно розвивається. В Україні умови щодо регулювання фінансового ринку суперечливі, оскільки вітчизняна фінансова наука перебуває на етапі освоєння методологічних можливостей і теоретичних досягнень світової фінансової науки, вирішуючи завдання інтеграції до глобального наукового простору. Роль зарубіжного досвіду з розвитку світових фінансових ринків, їх моделі регулювання можуть бути адаптовані у вітчизняну практику регулювання фінансового ринку. У статті розглянуті основні риси, пріоритети і недоліки вступу мегарегулятора на фінансовий ринок України, виходячи із зарубіжного досвіду.

Ключові слова: *фінансовий ринок, глобалізація, регулювання, мегарегулювання, інституційне середовище, фінансова стабільність, фінансові інструменти, банківський сектор, небанківські установи, фінансова інфраструктура, інвестиційна привабливість.*

Постановка проблеми. Суттєва роль в економіці кожної країни в цілому і національної економіки, зокрема належить фінансовому ринку, який є індикатором рівня її розвитку, засвідчує з одного боку про існуючі прогалини, а з іншого про перспективні напрями розвитку.

Фінансовий ринок безпосередньо впливає на кожну складову національної економіки при цьому визначає пріоритетні риси та особливості кожного з її секторів, поєднуючи при цьому наявні джерела вільних фінансових ресурсів та, суб'єктів, які мають в них потребу, відчуваючи при цьому суттєву їх нестачу. Ефективне функціонування кожного із сегментів фінансового ринку суттєво впливає на ефективність функціонування фінансового сектору, як основної складової національної економіки. З огляду на це, подальший розвиток вітчизняного фінансового ринку є необхідною передумовою щодо залучення інвестиційних ресурсів для подальшого ефективного розвитку національної економіки.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Сучасні наукові дослідження, присвячені розвитку національної економіки в умовах її інтеграції до глобального економічного простору, зосереджують увагу на трансформаціях, що відбуваються у фінансовому секторі України. Особливий інтерес викликають

зміни у структурі та функціонуванні вітчизняного фінансового ринку, зумовлені як внутрішніми, так і зовнішніми викликами.

У цьому контексті варто відзначити значний внесок як зарубіжних, так і українських науковців у дослідження теоретичних засад і практичних аспектів функціонування фінансових ринків. Іноземні дослідники, зокрема Д. Норт [1], О. Вільямсон [2], Дж. Стігліц [3], Ф. Перу [4], Е. фон Вайцзеккер [5] та Г. Мюрдаль [6], розглядали фінансовий ринок крізь призму сучасної інституціональної, еволюційної, глобалізаційної та інтеграційної теорій, що дало змогу сформулювати багатовимірне бачення його природи та тенденцій розвитку.

Серед вітчизняних науковців, які зробили вагомий внесок у вивчення функціонування фінансового ринку України, слід відзначити Л. Алексеєнко [7], Н. Татарин [8], В. Гейця [9], Б. Луціва [10], І. Лютого [11], Н. Пилипчак [12] та інших. Їхні праці охоплюють як макроекономічні аспекти функціонування фінансового ринку, так і специфіку його інституціональної трансформації в умовах перехідної економіки.

Методика досліджень. Досягнення поставленої у статті мети забезпечується шляхом застосування діалектичного методу пізнання, що дозволяє дослідити процеси розвитку та трансформації фінансового ринку в умовах глобалізаційних змін з урахуванням їх суперечливого та динамічного характеру. При науковому дослідженні використовувалися такі методи як абстрактно-логічний, порівняння, монографічний, графічний, статистичний, а також наукового узагальнення. Теоретико-методологічною основою дослідження слугували праці вітчизняних і зарубіжних учених та практиків, які досліджували проблематику регулювання фінансового ринку в контексті глобальних економічних процесів. Їх наукові напрацювання створили ґрунт для формування авторського підходу до аналізу інституційних та функціональних аспектів фінансового ринку.

Метою статті є визначення особливостей розвитку національного фінансового ринку в умовах глобалізаційних трансформацій, виявлення основних проблем, що перешкоджають його сталому функціонуванню, та обґрунтування ефективних механізмів регулювання з урахуванням зарубіжного досвіду впровадження моделей мегарегулювання.

Результати дослідження. Дослідження фінансового ринку ґрунтується на широкому спектрі наукових підходів і теорій, що розкривають його сутність як складного соціально-економічного феномена. У сучасній науковій парадигмі особливого значення набуває інституційний підхід до аналізу механізмів державного регулювання, в центрі якого – інституційна структура регулювання фінансового ринку.

Інституційна структура, у межах якої реалізується регуляторна політика, трактується у науковій літературі не лише як сукупність формальних і неформальних норм, правил та обмежень, що визначають рамки поведінки економічних агентів, а й як система організаційних утворень, покликаних продукувати, трансформувати та легітимізувати ці норми, а також забезпечувати їх виконання через відповідні інструменти впливу. Такий підхід відповідає сучасним інституціональним трактуванням, представленим у працях провідних

дослідників. У зв'язку з цим, інституційну структуру регулювання фінансового ринку доцільно розглядати як комплекс взаємопов'язаних елементів – норм, правил і організаційних суб'єктів, що здійснюють нормативно-правове регулювання, нагляд і контроль за функціонуванням фінансових інститутів та ринкових сегментів. Такий підхід дозволяє забезпечити системне уявлення про механізми інституційного впливу на стабільність та ефективність фінансового ринку як складової економічної безпеки держави [1–3].

Аналіз фінансового ринку, проведений сучасними українськими науковцями, демонструє переважання описових підходів, які дозволяють фіксувати події та явища в межах певних часових рамок, а також прагматичних і «технологічних» підходів, орієнтованих на опис механізмів здійснення окремих фінансових операцій і процесів. Протягом останніх двадцяти років світові фінансові ринки зазнали значних трансформацій у таких ключових напрямках, як глобалізація, функціональна інтеграція, впровадження фінансових інновацій та активне використання інтернет-технологій.

Головною метою функціонування фінансових ринків залишається підвищення їх ефективності, розширення асортименту фінансових продуктів і послуг при збереженні їх доступності для широкого кола інвесторів. Водночас ці зміни ускладнили діяльність регуляторних органів, поставивши перед ними нові, складні завдання. Разом із впровадженням нових технологій виникли й нові ризики, що потребують своєчасного виявлення та мінімізації.

У відповідь на ці виклики регулятори змушені адаптуватися, змінювати підходи до своєї роботи, підвищувати оперативність, оптимізувати організаційні структури та бізнес-процеси, а також удосконалювати використовувані технології. Тенденцію переходу країн із розвинутою ринковою економікою до централізованих моделей регулювання ілюструє таблиця 1.

Табл. 1. Послідовність переходу країн до централізованої моделі регулювання фінансового ринку [13]

Країна	Рік переходу до мегарегулювання
Франція	2009
Німеччина	2002
Австралія	1989
Японія	1998
Сінгапур	1984
Великобританія	1997

Як показують дані таблиці, з моменту започаткування процесу мегарегулювання до створення повноцінного мегарегулятора в країнах із розвинутою ринковою економікою зазвичай минає 10–15 років. Упродовж цього періоду формуються необхідні передумови для впровадження мегарегулювання. Зокрема, здійснюється уніфікація правил регулювання та нагляду за різними видами фінансових посередників, гармонізація вимог до емісії інвестиційних

інструментів, стандартизація технологій залучення капіталу й узгодження механізмів нагляду.

У результаті відбувається поступова концентрація функцій регулювання та контролю в єдиній структурі. Основною причиною створення систем мегарегулювання в багатьох країнах є прагнення до зниження витрат на виконання наглядових функцій, що особливо актуально для менших держав. На наступних етапах головним чинником стає потреба в ефективному контролі за діяльністю фінансових конгломератів на консолідованій основі. У сучасних умовах, з урахуванням уроків глобальної фінансової кризи, пріоритетним мотивом створення мегарегуляторів є необхідність мінімізації системних ризиків у банківській сфері, а також боротьба з явищами недобросовісної поведінки, коли банки не несуть повної відповідальності за свої дії, перекладаючи ризики на державу (табл. 2).

Табл. 2. Моделі регулювання на різних секторах фінансового ринку в різних країнах з великими фінансовими ринками [13]

Країна	Банківський сектор	Фінансовий ринок	Страховий сектор
Австралія	Мегарегулятор	Мегарегулятор	Мегарегулятор
Великобританія	Мегарегулятор	Мегарегулятор	Мегарегулятор
Китай	Центральний банк	Спеціальне агентство з нагляду за фінансовою діяльністю	Спеціальне агентство з нагляду за страховою діяльністю
США	Центральний банк	Спеціальне агентство з нагляду за фінансовою діяльністю	Спеціальне агентство з нагляду за страховою діяльністю

Централізація та уніфікація системи регулювання фінансового ринку дозволяє вирішити низку проблем, таких як дублювання функцій і суперечності між різними регуляторами, низька ефективність нагляду за фінансовими групами, до складу яких входять банки, страхові, брокерські компанії та інші професійні учасники ринку. Крім того, недостатня прозорість регулювання й нагляду може створювати штучні конкурентні переваги для окремих гравців ринку.

Інфраструктура вітчизняного фінансового ринку демонструє схожі тенденції з процесами, характерними для фінансових систем розвинених країн. Серед основних напрямів – універсалізація біржової діяльності, інтеграція та об'єднання торговельних систем, активне формування нових ринків, фінансових інструментів і послуг, спрощення доступу як для клієнтів, так і для фінансових посередників до біржових операцій, а також широке впровадження сучасних інформаційних технологій і розвиток онлайн-торгівельних платформ [14].

Однак, водночас необхідно враховувати специфіку функціонування фінансового ринку в країнах із перехідною економікою. Це, зокрема, стосується проблем низької ліквідності, недосконалості нормативно-правової бази, обмеженого доступу інвесторів до достовірної інформації, а також недостатньо високого рівня довіри до фінансових посередників, що зумовлено слабким розвитком корпоративної культури. Розвинений фінансовий ринок виконує ключову функцію в системі управління заощадженнями й інвестиційними потоками в економіці, створюючи умови для стійкого економічного зростання. Разом з тим, геополітична ситуація в Україні, зокрема повномасштабна війна, що розпочалася в лютому 2022 року, суттєво вплинула на зовнішньоекономічну політику, зокрема на механізми здійснення експортно-імпортних операцій. Запровадження численних внутрішніх і зовнішніх обмежень негативно позначилося на функціонуванні існуючої моделі фінансового ринку. У зв'язку з цим перед Україною постала необхідність глибоких структурних реформ у національній економіці. За таких умов особливої актуальності набуває виявлення ключових проблем вітчизняного фінансового ринку та пошук ефективних механізмів їх вирішення. Фінансовий ринок формується на основі взаємодії його учасників у процесі розподілу фінансових ресурсів. Основними його складовими є валютний, кредитний, страховий ринки, а також ринок цінних паперів.

Найбільш суттєвою ознакою розвиненості фінансового ринку є коефіцієнт співвідношення капіталізації ринку акцій до ВВП країни (табл. 3). Аналіз результатів дослідження показує, що відповідний показник відображає рівень зацікавленості інвесторів у придбанні акцій та їх готовність вкладати кошти на фондовий ринок певної країни. Чим вищим є цей показник, тим привабливішим виглядає ринок для інвесторів, і навпаки. У таких державах, як США, Японія, Нідерланди, Сінгапур, Південна Африка та Гонконг, капіталізація фондового ринку перевищує розмір ВВП більш ніж у півтора раза.

Подібна ситуація часто пояснюється такими чинниками, як позитивне сальдо зовнішньої торгівлі, сприятлива цінова кон'юнктура на світових сировинних ринках, наявність статусу міжнародного фінансового центру або іншими конкурентними перевагами конкретної країни. Інакше кажучи, наявність потужної економіки та розвиненої фінансової інфраструктури, як, наприклад, у США, стимулює інвесторів активно купувати акції, що призводить до значних обсягів інвестицій у відносному вимірі до ВВП.

Це, своєю чергою, створює широкі можливості для корпорацій щодо залучення капіталу на фінансовому ринку завдяки високому рівню монетизації та сприятливому середовищу для діяльності. Водночас, варто враховувати, що надмірно високі значення цього показника можуть свідчити і про інші процеси, зокрема економічне уповільнення, високий рівень безробіття або структурні проблеми в реальному секторі.

У країнах із сировинною орієнтацією економіки, що розвиваються, таких як Бразилія, Мексика, Південна Африка, Україна тощо, показник співвідношення капіталізації фондового ринку до ВВП може значно відрізнятись як за рівнем, так і за динамікою.

Табл. 3. Капіталізація ринку акцій у країнах з розвинуеною та економікою, що розвивається, в 2022 р.[15]

Країна	Тип економіки	ВВП (трлн. дол. США)	Капіталізація ринку до ВВП на поточну дату, %	Історичний мінімум, %	Історичний максимум, %	Кількість спостережень, років
США	DM*	24,39	161,9	32,7	202,5	52
Китай	ЕМ**	16,68	56,87	0,23	156,87	32
Японія	DM	3,98	147,08	31,06	156,26	42
Німеччина	DM	3,65	52,9	18,46	76,61	35
Індія	ЕМ	2,96	89,17	21,34	156,25	25
Великобританія	DM	2,78	99,54	46,15	177,37	38
Франція	DM	2,54	110,13	27,63	130,51	32
Україна	ЕМ	2,25	25,7	7,53	123,55	25
Канада	DM	1,93	138,25	7,83	211,54	42
Італія	DM	1,81	23,72	15,5	77,28	25
Бразилія	ЕМ	1,58	47,9	19,28	101,95	25
Корея	DM	1,57	90,43	11,38	132,58	26
Австралія	DM	1,51	101,02	43,83	153,98	30
Мексика	ЕМ	1,28	32,67	13,43	45,09	31
Іспанія	DM	1,23	50,21	25,05	126,48	29
Індонезія	ЕМ	1,13	46,86	4,51	57,15	32
Нідерланди	DM	0,88	139,82	39	178,8	30
Швейцарія	DM	0,77	253,71	54,62	298,52	32
Швеція	DM	0,52	162,79	25,21	217,38	32
Бельгія	DM	0,52	64,18	31,76	103,75	31
Туреччина	ЕМ	0,4	33,28	5,5	76,55	30
Сінгапур	DM	0,38	175,06	64,91	354,46	35
Південна Африка	ЕМ	0,37	292,88	94,79	340,2	27
Гонконг	DM	0,37	976,85	104,82	1525,57	36
Єгипет	ЕМ	0,34	7,44	7,39	123,99	24
Пакистан	ЕМ	0,21	17,1	5,82	49,63	25
Максимум	—	24,39	976,85	104,82	1525,57	—
Медіана	—	1,40	89,80	23,20	143,28	—
Середнє	—	2,92	130,67	29,22	205,95	—
Середнє по DM	—	3,05	171,72	36,24	257,72	—
Середнє по ЕМ	—	2,72	64,99	17,98	123,12	—
Мінімум	—	0,21	7,44	0,23	45,09	—

Примітка. *DM - країни з розвинуеною економікою; **ЕМ — країни з економікою, що розвивається.

Результати дослідження свідчать, що протягом останніх тридцяти років український фінансовий ринок інтегрувався у світову фінансову систему та зайняв у ній стабільне місце. Водночас, для України пріоритетним завданням залишається створення належних умов для впровадження системи мегарегулювання, після чого можна переходити до визначення її оптимальної організаційної структури. При цьому важливо враховувати міжнародний досвід: приклад Великобританії за останні два-три роки демонструє, що централізація функцій нагляду та регулювання не завжди завершується створенням єдиного регулятора.

Зокрема, у 2010–2011 роках у щонайменше трьох європейських країнах сформувалася модель подвійного регулювання – так звана модель «Twin Peaks», за якої нагляд за фінансовим ринком поділяється між двома спеціалізованими органами, що можуть діяти як автономно, так і з частковою інтеграцією повноважень [15].

Завдяки уніфікації правил біржової торгівлі та стандартів функціонування торгових платформ, а також приведенню законодавчої, податкової систем, принципів бухгалтерського обліку і фінансової звітності у відповідність зі світовими нормами, можна очікувати більш тісної інтеграції вітчизняного фінансового ринку з міжнародними. Таким чином, фінансовий ринок України набуває все більш транснаціонального характеру, його структура ускладнюється, з'являються спеціалізовані сегменти, що орієнтовані на використання певних фінансових інструментів.

Зі зростанням фінансового ринку зростає і його роль у сфері управління фінансовими ризиками. Світовий досвід показує, що зі збільшенням обсягів і різноманітності операцій на ринку пропорційно зростає частка страхування ризиків у порівнянні зі спекулятивними операціями. Вдосконалення технологій організації торгів має бути спрямоване на забезпечення прозорості ринку та зменшення ризиків, пов'язаних із проведенням операцій.

Розвиток фінансового ринку в Україні значною мірою залежить від запозичення міжнародного досвіду регулювання, а також від активності державних регуляторів, саморегулювних організацій і професійних учасників у сфері управління ризиками. Водночас на вітчизняному ринку присутні елементи спекулятивного характеру. Особливо в умовах воєнних дій, що тривають в Україні, ризики не перерозподіляються, а виграш одних учасників ринку фактично формується за рахунок втрат інших. Таким чином, стабільний дохід можуть отримати лише найбільш кваліфіковані та великі гравці, які здатні впливати на котирування цінних паперів, тоді як більшість учасників ринку зазнає значних збитків [16].

Отже, для більшості учасників фінансового ринку актуальною залишається проблема використання внутрішньої інформації у операціях та маніпулювання цінами з боку окремих великих гравців. Масштаби такої практики у світі та її вплив на держави свідчать про нагальну потребу у реформі системи регулювання і нагляду. У зв'язку з цим мегарегулювання все частіше розглядається як найефективніша модель управління в умовах зростання фінансових конгломератів і глобалізації ринку капіталу.

У табл. 4 наведені основні показники банківського сектору України, який є ключовим гравцем на ринку фінансових послуг.

Табл. 4. Статистичні показники банківського сектору України [19]

Показник	2019	2020	2021	2022	2023	2023 до 2019, %
Активи банківського сектора, млн. грн.	1493258	1822841	2053352	2351678	2945030	197,22
у % до ВВП	37,57	43,46	37,61	39,78	45,05	+ 7,48 в.п.
Кредити надані клієнтам, млн. грн.	1033430	960597	1065347	1036213	1024678	99,15
у % до ВВП	26,00	22,90	19,51	17,53	15,67	-10,33 в.п.
Вкладення у цінні папери та довгострокові інвестиції, млн грн.	539466	791373	829827	1022658	1466474	271,84
у % до ВВП	13,57	18,87	15,20	17,30	22,43	8,86 в.п.
Кошти фізичних осіб, млн грн.	552115	681892	726898	933240	1053758	190,86
у % до ВВП	13,89	16,26	13,31	15,79	16,12	2,23 в.п.
Кошти суб'єктів господарювання, млн грн.	498157	646491	758434	889 526	1260656	253, 06
у % до ВВП	12,53	15,41	13,89	15,05	19,28	6,75 в.п.

Станом на 1 січня 2024 року обсяг наданих банківських кредитів для задоволення потреб національної економіки, зокрема великих вітчизняних позичальників, становив 1 024 678 млн грн, що складає 99,15 % від рівня 2019 року та 96,18 % від показника на початок військових дій у 2021 році (1 065 347 млн грн). За рівнем кредитування суб'єктів господарювання у відношенні до ВВП Україна значно відстає від багатьох розвинених країн: 15,67 % проти 158,5 % у країнах ОЕСР та 94,8 % у Євросоні станом на 2023 рік. Водночас, український кредитний ринок за цим показником близький до деяких країн із ринками, що розвиваються: 70,2 % у Бразилії, 55,3 % в Індії. Також інвестиції в цінні папери та довгострокові проекти в Україні відстають від рівня країн ОЕСР (22,43 % проти 24,2 %) і Китаю (30,7 %) за підсумками 2023 року [17].

В умовах обмеженого доступу до фінансового ринку та складнощів із довгостроковим фінансуванням власний капітал суб'єктів господарювання у 2023 році становив 11 260 656 млн грн, що складає 22,43 % від ВВП і в 2,53 раза перевищує показник 2019 року. Низький рівень фінансової грамотності населення та відсутність довіри внутрішніх інвесторів створюють несприятливі умови для стабільного функціонування вітчизняного фінансового ринку. Водночас, темпи його розвитку не дозволяють вважати його конкурентоспроможним на світовій арені.

За даними НБУ, у 2023 році кошти фізичних осіб на банківських рахунках становили 1 053 758 млн грн, що в 1,91 раза більше за рівень 2019 року. Відношення цих коштів до ВВП склало 16,12 %, що у 2,23 раза перевищує показник 2019 року. Варто також відзначити суттєве зростання активів банків: якщо у 2019 році вони становили 1 493 258 млн грн (37,57 % від ВВП), то у 2023 році – вже 2 945 030 млн грн, що відповідає 45,05 % від ВВП. Одним із важливих сигналів існуючих дисбалансів на внутрішньому фінансовому ринку є значна різниця у вартості порівнянних імпорتنих товарів на території України та за її межами – до кінця 2023 року вона сягала 30 %.

За різними оцінками, якість виконання функцій фінансовим ринком України знизилася приблизно вдвічі, хоча темпи його відновлення залишаються високими. Роль внутрішнього фінансового ринку для економіки країни суттєво зросла, тож необхідно прикладати більше зусиль для його розвитку, ніж це робилося раніше. Водночас, повернутися до показників якості на початок року в існуючих умовах вже не видається можливим.

В сучасних умовах розвитку вітчизняного фінансового ринку необхідно продовжувати його розвиток відповідно до раніше прийнятої стратегії, враховуючи при цьому необхідність внесення певних коригувань. Важливим завданням є також покращення інфраструктури фінансового ринку та забезпечення більш широкої доступності фінансових послуг для внутрішніх інвесторів. Крім того, слід розробляти та впроваджувати нові інструменти для інвестування, які сприятимуть активізації внутрішнього фінансового ринку. Особливу увагу варто приділити оцінці можливості запровадження двоконтурної валютної системи, де внутрішня гривня, керовано девальвована, буде спрямована на підтримку національної економіки, а зовнішня гривня – можливо у вигляді цифрової валюти – використовуватиметься для міжнародних розрахунків та резервування. Важливо наближати структуру національного фінансового ринку до зразків провідних світових ринків, що дозволить підвищити його конкурентоспроможність. Нарешті, одним із ключових завдань є забезпечення захисту інтересів усіх учасників ринку та зниження загальних інвестиційних ризиків, що підвищить довіру до фінансової системи.

Висновки. Нову модель міжнародних фінансових відносин неможливо уявити без координації діяльності та гармонізації стандартів як національних, так і міжнародних фінансових інституцій, а також без посилення відповідальності при прийнятті рішень. Без сумніву, структура світового фінансового ринку повинна базуватися на принципах легітимності механізмів міжнародної координації, прозорості діяльності всіх учасників і справедливого розподілу ризиків. Загальносвітова тенденція полягає у створенні уніфікованих принципів регулювання, при цьому нагляд буде здійснюватися за функціональним критерієм. Для розвитку конкурентоспроможного фінансового ринку в Україні необхідно формувати сприятливе середовище, без якого неможливо підвищити ліквідність ринку, залучити довгострокові інвестиції та розширити асортимент доступних фінансових інструментів. Щоб модернізувати фінансово-економічну систему, Україні доцільно використовувати передовий

зарубіжний досвід у сфері фінансових ринків, адаптуючи його відповідно до особливостей національної практики.

Література:

1. Норт Д. Інститути, інституційні зміни та функціонування економіки / пер. з англ. І. Дзюб. Київ : Основи, 2000. 198 с.
2. Вільямсон О. Економічні інститути капіталізму, фірми, ринки, «відносна» контрактація / Пер. з англ. СПб.: Леніздат; CEV Press. 702 с.
3. Stiglitz J., Weiss A. Credit rationing in markets with imperfect information. *American Economic Review*. 1981. Vol. 71. № 3. P. 393–410.
4. Perroux F. Economic Space: Theory and Applications. *Quarterly Journal of Economics*. 1950. Vol. 64. P. 89–104.
5. Вайцеккер Е., Ловінс Е., Ловінс Л. Фактор Чотири. Витрат – половина, віддача – подвійна. Режим доступу: <https://www.nkj.ru/archive/articles/7147/> (дата звернення: 04.02.2025).
6. Myrdal G. Fiscal Policy in the Business Cycle. *The American Economic Review*. 1939. Vol. 21. № 1. Режим доступу: <http://www.jstor.org/stable/1806966> (дата звернення: 18.01.2025).
7. Ринок фінансових послуг: навч. посіб. / Л. М. Алексеєнко, О. Р. Квасовський, О. О. Луцишин, П. М. Рендович, М. В. Стецько. Тернопіль : ФОП Паляниця В. А., 2018. 273 с.
8. Татарин Н. Б. Проблеми фінансового ринку України та шляхи їх подолання. *Економіка і суспільство*. 2018. Вип. 19. С. 1169–1174. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2018-19-175>
9. Геєць В. М., Скрипниченко М. І., Шумська С. С. Макроекономічні дисбаланси в Україні: моніторинг на основі MIP Scoreboard та модельні оцінки їхнього впливу на зростання і стабільність. *Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики*. 2020. Т. 2. № 33. С. 296–305.
10. Дзюблюк О., Луців Б., Чайковський Я. Сучасний розвиток ринку платіжних карток у цифровій економіці. *Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики*. 2022. № 6(47). С. 51–64.
11. Лютий І. О., Міщенко В. І. Проблеми розвитку сучасного міжнародного фінансового ринку та інтеграційний курс України. *Фінанси України*. 2006. № 5. С. 21–31.
12. Пилипчак Н. В. Сучасний стан та перспективи розвитку ринку фінансових послуг України. *Фінансовий ринок*. 2018. С. 1–11.
13. World Bank Group. Annual Report 2024 [Електронний ресурс]. Режим доступу: <https://www.worldbank.org> (дата звернення: 19.02.2025).
14. Алексеєнко Л. М. Ринок фінансового капіталу: становлення, проблеми, перспективи розвитку: монографія. К.: Вид. будинок «Максимум», 2004. 424 с.
15. World Bank. ECA Economic Update: Weak Growth, High Inflation, and a Cost-of-Living Crisis. [Електронний ресурс]. 2023. Режим доступу: <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/35927> (дата звернення: 12.01.2025).
16. Борисюк О. Особливості розвитку фінансового ринку України під час війни. [Електронний ресурс]. Режим доступу: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/3626> (дата звернення: 17.05.2025).

17. Національний банк України. Наглядова статистика. [Електронний ресурс]. Режим доступу: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist> (дата звернення: 28.02.2025).

References:

1. North, D. (2000). Institutions, Institutional Change, and Economic Performance / translated from English by I. Dziub. Kyiv: Osnovy. 198 p. [in Ukrainian].
2. Williamson, O. Economic Institutions of Capitalism: Firms, Markets, Relational Contracting / translated from English. St. Petersburg: Lenizdat; CEV Press. 702 p. [in Ukrainian].
3. Stiglitz, J., Weiss, A. (1981). Credit rationing in markets with imperfect information. *American Economic Review*, no. 71(3), pp. 393–410.
4. Perroux, F. (1950). Economic Space: Theory and Applications. *Quarterly Journal of Economics*, no. 64, pp. 89–104.
5. Weizsäcker, E., Lovins, A., Lovins, L. Factor Four: Doubling Wealth, Halving Resource Use. Retrieved from <https://www.nkj.ru/archive/articles/7147/> (accessed 04.02.2025). [in Ukrainian].
6. Myrdal, G. (1939). Fiscal Policy in the Business Cycle. *American Economic Review*, no. 21(1). Retrieved from <http://www.jstor.org/stable/1806966> (accessed 18.01.2025).
7. Alekseienko, L. M., Kvasovskyi, O. R., Lutsyshyn, O. O., Rendovych, P. M., Stetsko, M. V. (2018). *Financial Services Market: Textbook*. Ternopil: FOP Palyanytsia V. A. 273 p. [in Ukrainian].
8. Tataryn, N. B. (2018). Problems of the Financial Market of Ukraine and Ways to Overcome Them. *Economy and Society*, no. 19, pp. 1169–1174. <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2018-19-175> [in Ukrainian].
9. Heyets, V. M., Skrypnychenko, M. I., Shumska, S. S. (2020). Macroeconomic imbalances in Ukraine: Monitoring based on MIP Scoreboard and model estimates of their impact on growth and stability. *Financial and Credit Activity: Problems of Theory and Practice*, no. 2(33), pp. 296–305. [in Ukrainian].
10. Dziubliuk, O., Lutsiv, B., Chaikovskiy, Ya. (2022). Modern Development of the Payment Cards Market in the Digital Economy. *Financial and Credit Activity: Problems of Theory and Practice*, no. 6(47), pp. 51–64. [in Ukrainian].
11. Liutyi, I. O., Mishchenko, V. I. (2006). Problems of the Development of the Modern International Financial Market and Ukraine's Integration Course. *Finance of Ukraine*, no. 5, pp. 21–31. [in Ukrainian].
12. Pylypchuk, N. V. (2018). Current State and Prospects for the Development of the Financial Services Market in Ukraine. *Financial Market*, pp. 1–11. [in Ukrainian].
13. World Bank Group. (2024). *Annual Report 2024* [Electronic resource]. Retrieved from <https://www.worldbank.org> (accessed 19.02.2025).
14. Alekseienko, L. M. (2004). *Financial Capital Market: Formation, Problems, Prospects of Development: Monograph*. Kyiv: Maksimum Publishing House. 424 p. [in Ukrainian].

15. World Bank. (2023). *ECA Economic Update: Weak Growth, High Inflation, and a Cost-of-Living Crisis* [Electronic resource]. Retrieved from <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/35927> (accessed 12.01.2025).
16. Borisyuk, O. Features of the Development of the Financial Market of Ukraine during the War [Electronic resource]. Retrieved from <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/3626> (accessed 17.05.2025). [in Ukrainian].
17. National Bank of Ukraine. Supervisory Statistics [Electronic resource]. Retrieved from <https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist> (accessed 28.02.2025). [in Ukrainian].

Annotation

Bechko P. K., Bondarenko N. V., Kolotukha S. M., Derkach T. A.
Regulation of the Financial Market under Globalization

The article examines the transformation of Ukraine's financial market under globalization and global economic shifts. It emphasizes adapting the national financial system to international standards. The financial market is considered an integrated mechanism ensuring capital allocation and economic development. The study highlights the institutional environment, including its structure, key functions, actors, and regulatory tools.

Special attention is paid to the evolution of the national regulatory model and the concept of megaregulation as a modern governance tool. The paper analyzes megaregulation practices in developed economies, particularly the separation of responsibilities for financial stability and consumer protection. It evaluates the potential for implementing such models in Ukraine amid instability, war risks, and institutional changes.

The article presents a comparative analysis of Ukraine's banking sector with foreign markets, focusing on capitalization, asset structure, credit volume, and financial inclusion. It identifies critical challenges: low trust in institutions, a weak non-banking sector, a narrow range of instruments, underdeveloped stock infrastructure, and poor access to long-term financing. The effects of martial law, migration, and macroeconomic uncertainty are also considered.

Based on the analysis, the article proposes reform priorities: integration into the global financial space, expanded regulatory capacity, better financial monitoring, development of fintech and innovative services, and improvements in tax and currency policy. The conclusion stresses the need to revise state financial policy to ensure system sustainability, transparency, stability, and long-term investment attractiveness.

Key words: financial market, globalization, regulation, mega-regulation, institutional environment, financial stability, financial instruments, banking sector, non-bank institutions, financial infrastructure, investment attractiveness.