

polityky, yaki pryzvodiad do podatkovykh vydatkiv: Nakaz Ministerstva finansiv Ukrainy vid 27.09.2024 № 474 [Methodology for assessing tax policy instruments that lead to tax expenditures: Order of the Ministry of Finance of Ukraine dated 27.09.2024 No. 474]. <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v0474201-24#Text>

zakon.rada.gov.ua. (2022, July 9). Pro vnesennia zmin do deiakykh zakonodavchykh aktiv Ukrainy shchodo zasad derzhavnoi rehionalnoi polityky ta polityky vidnovlennia rehioniv i terytorii: Zakon Ukrainy vid 09.07.2022 № 2389-IX [On introducing amendments to certain legislative acts of Ukraine regarding the principles of state regional policy and the policy of restoring regions and territories: Law of Ukraine dated 09.07.2022 No. 2389-IX]. <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2389-20#Text>

zakon.rada.gov.ua. (2025, August 21). Pro vnesennia zmin do Podatkovoho kodeksu Ukrainy ta inshykh zakoniv Ukrainy shchodo pidtrymky pidpriemstv obo-ronno-promyslovoho kompleksu: Zakon Ukrainy vid 21.08.2025 № 4577-IX [On introducing amendments to the Tax Code of Ukraine and other laws of Ukraine regarding support for defense-industrial complex enterprises: Law of Ukraine dated 21.08.2025 No. 4577-IX]. <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/4577-20#Text>

Стаття надійшла до редакції / Received: 10.04.2026  
Статтю прийнято до публікації / Accepted: 23.04.2026  
Оприлюднено / Published: 15.06.2026

УДК 336.76(477:061.1)  
JEL: F36; G10; G15; G18; O52  
DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2026-450-460>

## ІНТЕГРАЦІЯ УКРАЇНСЬКОГО БІРЖОВОГО РИНКУ ДО ЄВРОПЕЙСЬКОГО ПРОСТОРУ

©2026 СЕМ'ЯНИК В. О., КОЗАЧОК С. О., ПЕТИК Л. О.

УДК 336.76(477:061.1)  
JEL: F36; G10; G15; G18; O52

### Сем'яник В. О., Козачок С. О., Петик Л. О. Інтеграція українського біржового ринку до європейського простору

Набуття Україною статусу кандидата на вступ до Європейського Союзу у 2022 р. визначило нові стратегічні завдання для всіх секторів фінансової системи країни, у тому числі для біржового ринку. Метою статті є дослідження поточного стану та ключових тенденцій розвитку українського фондового ринку, виявлення головних перешкод його інтеграції до єдиного ринку капіталів ЄС (Capital Markets Union – CMU), а також розробка науково обґрунтованої моделі та плану заходів із гармонізації на 2024–2027 рр. У роботі застосовано методи порівняльного, статистичного та нормативно-порівняльного аналізу, а також структурного моделювання. За результатами проведеного дослідження встановлено, що біржовий ринок України характеризується структурною деформованістю: у загальному обсязі торгів цінними паперами домінують облигації внутрішньої державної позики (ОВДП – близько 79,8 % у 2024 р.), тоді як частка акцій є незначною (3,4 %). Капіталізація ринку у 2024 р. становила 373,5 млрд грн, що майже вдвічі менше порівняно з 2021 р. та приблизно у 1200 разів нижче, ніж сукупна капіталізація ринків ЄС. Порівняльний аналіз Фондової біржі ПФТС і Варшавської фондової біржі (WSE) виявив суттєве відставання за всіма ключовими параметрами: кількістю емітентів, капіталізацією, регуляторною відповідністю та доступністю для іноземних інвесторів. Систематизовано вісім груп перешкод інтеграції, серед яких найбільш критичними визначено: неповну транспозицію директив ЄС (MiFID II, MAR, CSDR), збереження валютних обмежень в умовах воєнного стану, безпекові ризики та інституційну відокремленість НКЦПФР від структур ESMA. Розроблено трирівневу модель поетапної інтеграції (правова гармонізація – інституційна інтеграція – ринкова інтеграція) і запропоновано комплексний план гармонізаційних заходів із чіткими строками та відповідальними органами. Зроблено висновок про те, що системна реалізація запропонованих заходів забезпечить підготовку фондового ринку України до повноцінного функціонування в рамках єдиного ринку капіталів ЄС та сприятиме залученню іноземних інвестицій у відновлення країни.

**Ключові слова:** фондовий ринок; біржовий ринок; євроінтеграція; ринок капіталів ЄС; MiFID II; НКЦПФР; ESMA; Capital Markets Union; гармонізація законодавства.

Рис.: 2. Табл.: 5. Бібл.: 15.

**Сем'яник Вікторія Олексіївна** – студентка, Львівський національний університет імені Івана Франка (вул. Університетська, 1, Львів, 79001, Україна)  
E-mail: [viktoria.semianyk@lnu.edu.ua](mailto:viktoria.semianyk@lnu.edu.ua)

ORCID: <https://orcid.org/0009-0009-9968-8506>

**Козачок Софія Олександрівна** – студентка, Львівський національний університет імені Івана Франка (вул. Університетська, 1, Львів, 79001, Україна)  
E-mail: [sofiia.kozachok@lnu.edu.ua](mailto:sofiia.kozachok@lnu.edu.ua)

ORCID: <https://orcid.org/0009-0002-0656-7967>

**Петик Любов Орестівна** – кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри фінансового менеджменту, Львівський національний університет імені Івана Франка (вул. Університетська, 1, Львів, 79001, Україна)

E-mail: [lyubov.petyk@lnu.edu.ua](mailto:lyubov.petyk@lnu.edu.ua)

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-4807-2236>

**Semianyk V. O., Kozachok S. O., Petyk L. O. Integration of the Ukrainian Stock Market into the European Space**

Ukraine's gaining candidate status for EU membership in 2022 set new strategic tasks for all sectors of the country's financial system, including the stock market. The aim of this article is to explore the current state and key trends in the development of the Ukrainian stock market, identify the main obstacles to its integration into the EU's Capital Markets Union (CMU), and develop a scientifically based model and action plan for harmonization for 2024–2027. The study used methods of comparative, statistical, and regulatory-comparative analysis, as well as structural modeling. The research results show that Ukraine's stock market is structurally deformed: government domestic bonds (around 79.8% in 2024) dominate the total trading volume of securities, while the share of stocks is insignificant (3.4%). The market capitalization in 2024 was UAH 373.5 billion, almost half of what it was in 2021 and about 1,200 times lower than the total capitalization of EU markets. A comparative analysis of the PFTS Stock Exchange and the Warsaw Stock Exchange (WSE) showed significant lagging in all key areas: number of issuers, capitalization, regulatory compliance, and accessibility for foreign investors. Eight groups of integration barriers were systematized, with the most critical identified as: the incomplete adoption of EU directives (MiFID II, MAR, CSDR), maintaining currency restrictions during martial law, security risks, and the institutional separation of the NSSMC from ESMA structures. A three-level model of phased integration (legal harmonization – institutional integration – market integration) was developed, and a comprehensive plan of harmonization measures with clear deadlines and responsible bodies was proposed. It is concluded that the systematic implementation of the proposed measures will ensure the preparation of the stock market of Ukraine for full functioning within the framework of the EU single capital market and will contribute to attracting foreign investments in the recovery of the country.

**Keywords:** stock market; exchange market; European integration; EU capital market; MiFID II; NSSMC; ESMA; Capital Markets Union; harmonization of legislation.

**Fig.:** 2. **Tabl.:** 5. **Bibl.:** 15.

**Semianyk Viktoriia O.** – Student, Ivan Franko National University of Lviv (1 Universytetska Str., Lviv, 79001, Ukraine)

**E-mail:** viktoriia.semianyk@lnu.edu.ua

**ORCID:** <https://orcid.org/0009-0009-9968-8506>

**Kozachok Sofiia O.** – Student, Ivan Franko National University of Lviv (1 Universytetska Str., Lviv, 79001, Ukraine)

**E-mail:** sofia.kozachok@lnu.edu.ua

**ORCID:** <https://orcid.org/0009-0002-0656-7967>

**Petyk Liubov O.** – PhD (Economics), Associate Professor, Associate Professor of the Department of Financial Management, Ivan Franko National University of Lviv (1 Universytetska Str., Lviv, 79001, Ukraine)

**E-mail:** lyubov.petyk@lnu.edu.ua

**ORCID:** <https://orcid.org/0000-0002-4807-2236>

Україна з 2022 року набула статусу кандидата на вступ до Європейського Союзу, що кардинально змінило вектор розвитку всіх секторів економіки, зокрема й фінансового ринку. Євроінтеграційний курс країни зобов'язує до системної трансформації інституційного та нормативно-правового середовища, приведення внутрішніх ринкових механізмів у відповідність до *acquis communautaire* – зведення правових норм ЄС. У цьому контексті біржовий ринок відіграє роль катализатора економічних перетворень: саме він забезпечує трансмісію капіталу від інвесторів до підприємницького сектора, формуючи підґрунтя для повоєнного відновлення [1].

Попри значні правові реформи, здійснені в рамках Угоди про асоціацію Україна – ЄС (2014) та Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» (2020), біржовий ринок залишається недостатньо розвиненим і слабо інтегрованим до загальноєвропейської фінансової архітектури. Структурна деформація ринку – домінування державних цінних паперів (ОВДП) у загальному обсязі торгів (понад 78%), незначна частка корпоративних акцій та облігацій, обмежений доступ іноземних інвесторів – свідчить про системні проблеми, вирішення яких потребує цілеспрямованої стратегії [2].

Актуальність дослідження зумовлена тим, що сьогодні Україна перебуває на переговорному етапі щодо приєднання до єдиного ринку капіталів Євросоюзу (*Capital Markets Union – CMU*), а гармонізація біржового законодавства є однією з ключових умов успішного вступу. Водночас воєнний стан, валютні обмеження та безпекові ризики створюють унікальні виклики, що потребують науково обґрунтованих підходів до формування інтеграційної стратегії.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Теоретичні та прикладні аспекти інтеграції національних фондових ринків до загальноєвропейського простору досліджуються у працях багатьох вітчизняних і закордонних учених. Зокрема, питання гармонізації законодавства у сфері ринків капіталу розглядають Н. Версаль, Ю. Радченко, А. Гриценко та ін. [3]. Трансформацію регуляторного середовища у контексті євроінтеграції аналізують Д. Леонов і С. Львовчкін [4]. Питанням розвитку фондового ринку України за умов повоєнного відновлення присвячені дослідження О. Корнієнко та І. Лютого [5].

У закордонній науковій думці значний внесок у розуміння механізмів інтеграції ринків капіталів зробили R. Levine, S. Zervos [6], які доводять пряму залежність між рівнем розвитку фондового ринку

та економічним зростанням. Т. Beck і А. Demirgüç-Kunt [7] обґрунтовують роль інституційного середовища як визначального чинника інвестиційної привабливості ринку. Аналіз досвіду інтеграції ринків капіталів країн Центральної та Східної Європи до структур ЄС здійснено в роботах G. Dorota та P. Wiśniewski [8], що є особливо релевантним для України з огляду на схожість траєкторій євроінтеграції.

Незважаючи на значну кількість публікацій, більшість досліджень або обмежуються загальними теоретичними концептами, або не враховують специфіки воєнного стану та нових пріоритетів, визначених кандидатством України на вступ до ЄС.

Окремого розгляду заслуговують роботи, присвячені теоретичним основам фінансової інтеграції. L. Baele et al. (2004) у класичній роботі для ЄЦБ запропонували методологію вимірювання ступеня інтеграції ринків капіталів на основі конвергенції цін, потоків і регуляторних стандартів [9]. Відповідно до їхньої концепції, ринок є повністю інтегрованим, якщо всі учасники з однаковими характеристиками отримують однаковий доступ і ставлення. Ця концепція є важливою для розуміння кінцевої мети євроінтеграції: мова йде не лише про технічне узгодження нормативної бази, а й про досягнення реальної ринкової рівності між українськими та іншими учасниками єдиного ринку ЄС.

У вітчизняній науковій думці важливий внесок у вивчення специфіки регуляторних трансформацій зроблено дослідниками, які аналізують взаємозв'язок між монетарною стабільністю та розвитком ринків капіталів у транзитивних економіках [3; 4]. Питання залучення іноземних прямих та портфельних інвестицій в умовах євроінтеграції досліджувалися з акцентуванням уваги на ролі фіскальної консолідації як необхідної передумови для відновлення довіри міжнародних інвесторів. Водночас більшість зазначених робіт написані до повномасштабного вторгнення та не містять аналізу нових реалій, що формують контекст для інтеграційної стратегії після 2022 р.

**Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми.** У наявних дослідженнях бракує системного аналізу перешкод інтеграції українського біржового ринку в умовах воєнного часу, а також науково обґрунтованої покрокової моделі такої інтеграції з урахуванням пріоритетів EU Capital Markets Union. Невирішеними залишаються питання практичного підключення Національного депозитарію України (НДУ) до TARGET2-Securities, отримання НКЦПФР статусу члена/спостерігача при ESMA, а також стратегії поетапної лібералізації руху капіталу після завершення воєнного стану.

**Мета статті** – дослідити поточний стан і ключові тенденції розвитку українського біржового ринку, виявити основні перешкоди його інтеграції до європейського фінансового простору, а також розробити науково обґрунтовану модель і план заходів із гармонізації відповідно до стандартів ЄС на середньострокову перспективу (2024–2027 рр.).

**Опис методики проведення дослідження.** У роботі використано комплекс загальнонаукових і спеціальних методів дослідження. Методи порівняльного аналізу застосовувались при зіставленні показників розвитку фондових ринків України та країн ЄС. Статистичний метод використовувався для аналізу динаміки ринкових індикаторів за 2020–2024 рр. на основі даних НКЦПФР, НБУ, Євростату та Федерації євробірж (WFE). Нормативно-порівняльний метод застосовувався для ідентифікації відмінностей між українським законодавством і правовою базою ЄС у сфері ринків капіталів. Метод структурного моделювання дозволив побудувати модель поетапної інтеграції. При виявленні перешкод застосовувалася PEST-логіка групування факторів зовнішнього середовища.

**Викладення основного матеріалу й отриманих наукових результатів.** Сучасний стан фондового ринку України характеризується значним відставанням від рівня розвитку ринків держав – членів ЄС (табл. 1). Відповідно до даних НКЦПФР загальний обсяг торгів цінними паперами за 2024 рік склав 1167,8 млрд грн, з яких на облігації внутрішньої державної позики (ОВДП) припало близько 79,8%. Така структура свідчить про те, що ринок виконує переважно боргово-фіскальну функцію, а не функцію перерозподілу інвестиційних ресурсів у реальний сектор [1].

З даних, наведених у табл. 1, видно, що попри поступове відновлення після шоку 2022 р., капіталізація фондового ринку України у 2024 р. так і не досягла довоєнного рівня 2021 р. Кількість лістингованих емітентів невпинно скорочується: з 298 компаній у 2020 р. до 207 у 2024 р. Водночас ринок ЄС демонструє зростання капіталізації з 9,4 трлн євро у 2020 р. до 11,3 трлн євро у 2024 р., що понад у 1200 разів перевищує відповідний показник України [2].

Динаміка капіталізації фондового ринку України наочно ілюструє структурну вразливість ринку до зовнішніх шоків (рис. 1).

З рис. 1 бачимо різке зменшення капіталізації у 2022 р. до 318,4 млрд грн (–29,6% до попереднього року) внаслідок повномасштабного вторгнення та запровадження воєнного стану. Відновлення у 2023–2024 рр. носить обережний характер: показник 2024 р. становить лише 82,6% від рівня 2021 р. Це підтверджує збереження значної невизначеності та безпекових ризиків для інвесторів.

Основні показники фондових ринків України та ЄС у 2020–2024 рр.

Показник	2020 р.	2021 р.	2022 р.	2023 р.	2024 р.
Кількість компаній, лістингованих на фондовому ринку України	298	274	231	219	207
Капіталізація ринку України, млрд грн	397,2	452,6	318,4	341,9	373,5
Капіталізація ринку ЄС, трлн євро	9,4	11,2	9,8	10,5	11,3
Обсяг торгів цінними паперами в Україні, млрд грн	1 284,3	1 531,7	892,5	1 043,2	1 167,8
Частка акцій у загальному обсязі торгів, %	3,1	4,2	2,7	3,0	3,4
Частка ОВДП у загальному обсязі торгів, %	78,4	76,9	83,7	81,2	79,8
Кількість ліцензованих торговців цінними паперами	236	218	179	163	148

Джерело: складено на основі [1].

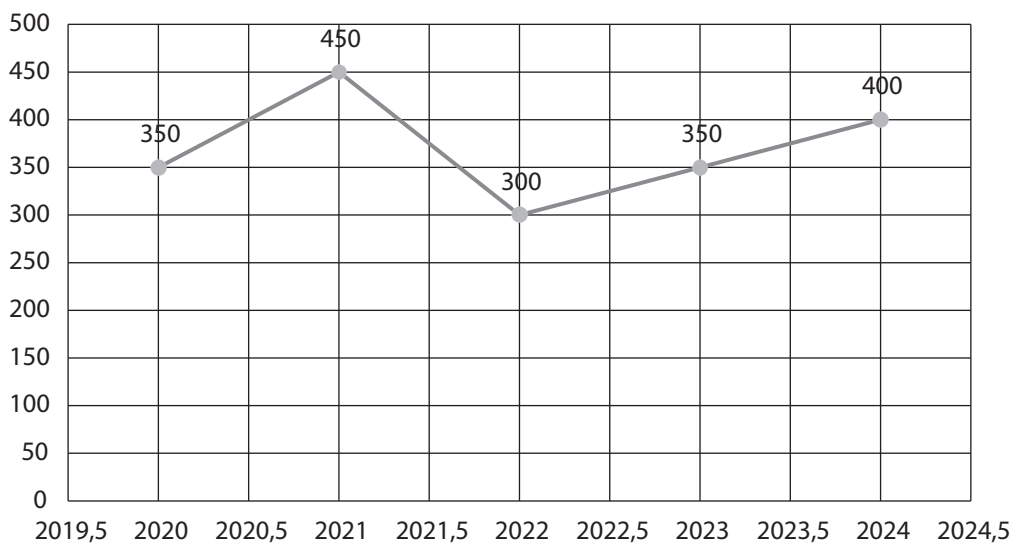


Рис. 1. Динаміка капіталізації фондового ринку України у 2020–2024 рр., млрд грн

Джерело: побудовано авторами за даними НКЦПФР за відповідні роки [1].

Для порівняльного аналізу стану розвитку біржової інфраструктури України із середовищем ЄС проведено зіставлення Фондової біржі ПФТС – основного організатора торгів в Україні – із Варшавською фондовою біржею (WSE), що є найближчим до України за географічною ознакою представником ринку ЄС (табл. 2).

Дані табл. 2 демонструють суттєвий розрив між двома ринками за всіма ключовими параметрами. Варшавська біржа перевищує ПФТС за кількістю лістингованих емітентів у 4,0 рази, за ринковою капіталізацією – приблизно в 40 разів. WSE повністю відповідає стандартам MiFID II, інтегрована до T2S і підпорядкована наднаціональному нагляду ESMA через польський KNF. Доступ іноземних інвесторів до польського ринку є вільним відповідно до принципу єдиного фінансового паспорта ЄС, тоді як в Україні зберігаються суттєві валютні обмеження [3; 4].

Нормативно-правова відповідність є фундаментальним виміром інтеграційного процесу. Порівняльний аналіз законодавства України та ЄС у сфері біржового регулювання виявив системні розбіжності (табл. 3).

Табл. 3 свідчить про те, що Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» № 738-IX, прийнятий у 2020 р., закладає правову базу для гармонізації з MiFID II, однак транспозиція ключових положень директиви залишається неповною. Зокрема, не імplementовані вимоги щодо систематичних інтерналізаторів, розгорнуті вимоги до прозорості торгів (pre- та post-trade transparency), а також детальні правила щодо алгоритмічної торгівлі. Водночас захист прав інвесторів в Україні значно поступається стандартам ЄС: відсутній аналог системи компенсації інвесторів (Investment Compensation Schemes), передбаченої директивою 97/9/EC [5].

## Нормативно-правові відмінності між законодавством України та ЄС у сфері ринків капіталів

Аспект регулювання	Українське законодавство	Законодавство ЄС
Допуск до торгів	Закон «Про ринки капіталу» № 738-ІХ (2020)	Директива MiFID II (2014/65/EU)
Проспект емісії	Положення НКЦПФР № 392, часткова гармонізація	Регламент (EU) 2017/1129 (Prospectus Regulation)
Запобігання маніпулюванню ринком	Ст. 53–60 Закону № 738-ІХ	Регламент MAR (EU) № 596/2014
Центральний депозитарій цінних паперів	НДУ (Закон № 5178-VI, 2012)	Регламент CSDR (EU) № 909/2014
Розкриття інформації про емітентів	Положення НКЦПФР, МСФЗ з 2021 р.	Директива Transparency (2004/109/EC, зміни 2013)
Захист інвесторів	Ст. 10–15 Закону № 738-ІХ, Фонд гарантування відсутній	Директива 97/9/EC; EMIR; системи компенсації інвесторів
Нагляд і санкції	НКЦПФР (незалежний регулятор з 2020 р.)	Національні регулятори під координацією ESMA

**Джерело:** складено авторами на основі аналізу чинного законодавства України та директив ЄС.

Визначення системи перешкод на шляху інтеграції є обов'язковою передумовою формування ефективної стратегії. На основі проведеного аналізу виявлено вісім груп перешкод, класифікованих за видом та критичністю (табл. 4).

Як свідчать дані табл. 4, найбільш критичними перешкодами є три групи: правові, валютні та безпекові. Перші дві піддаються цілеспрямованому державному регулюванню та мають стати пріоритетами нормотворчої діяльності в короткостро-

ковій перспективі. Безпековий чинник є екзогенним щодо фінансової системи та залежить від геополітичного розвитку, проте саме заходи правової та інституційної гармонізації можуть сформувати підґрунтя для прискорення інтеграції в постконфліктний період [6; 7].

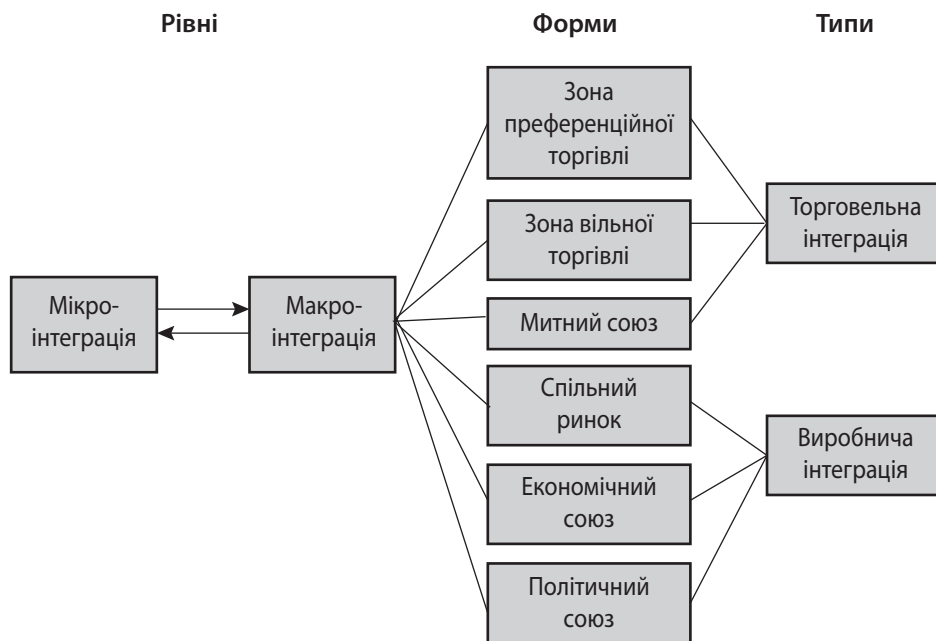
На основі проведеного аналізу розроблено концептуальну модель поетапної інтеграції українського біржового ринку до єдиного ринку капіталів ЄС, що включає три взаємопов'язані рівні (рис. 2).

Таблиця 4

## Основні перешкоди інтеграції українського біржового ринку до ЄС та ступінь їх критичності

№ з/п	Вид перешкоди	Зміст перешкоди	Ступінь критичності
1	Правові	Неповна транспозиція директив ЄС (MiFID II, MAR, CSDR), відсутність ряду підзаконних актів	Критичний
2	Валютні обмеження	Воєнний стан: заборона вільного руху капіталу, конвертації та репатріації інвестицій	Критичний
3	Інституційні	НКЦПФР не є членом ESMA, відсутнє представництво у TARGET2-Securities (T2S)	Високий
4	Інфраструктурні	Застарілі технологічні платформи торгів, відсутність сумісності з ССР ЄС	Середній
5	Корпоративні	Низький рівень корпоративного управління, нерозвиненість акціонерного ринку, домінування ОВДП	Середній
6	Інформаційна асиметрія	Недостатній рівень розкриття фінансової інформації, частковий перехід на МСФЗ	Середній
7	Безпекові	Воєнні ризики знижують апетит іноземних інвесторів до вкладень у цінні папери України	Критичний
8	Кадрові	Дефіцит фахівців у сфері євроінтеграційного регулювання фінансових ринків	Низький

**Джерело:** систематизовано авторами.



**Рис. 2. Модель поетапної інтеграції українського біржового ринку до єдиного ринку капіталів ЄС**

Джерело: [3].

Рис. 2 відображає тривірневу архітектуру інтеграційного процесу. Перший рівень – правова гармонізація – передбачає транспозицію базових регуляторних актів ЄС до 2025 р. включно. Другий рівень – інституційна інтеграція – охоплює отримання НКЦПФР статусу при ESMA та підключення НДУ до T2S до 2026 р. Третій рівень – ринкова інтеграція – реалізується за умов завершення воєнного стану та полягає в лібералізації руху капіталу та запровадженні єдиного паспорта емітента до 2027 р. [8].

Для оперативного управління інтеграційним процесом розроблено комплексний план гармонізаційних заходів на 2024–2027 рр. із визначенням відповідальних органів та очікуваних результатів (табл. 5).

З табл. 5 вбачається, що реалізація запропонованих заходів потребує координації зусиль щонайменше п'яти державних органів: НКЦПФР, НБУ, НДУ, КМУ та ВРУ. Особливу увагу слід приділити підключенню НДУ до системи T2S у 2026 р.: цей захід є технічно складним і потребує значних інвестицій в IT-інфраструктуру, однак без нього неможливе повноцінне функціонування єдиного ринку цінних паперів між Україною та ЄС [5].

**В**ажливим додатковим виміром інтеграційної стратегії є розвиток людського капіталу та фінансової грамотності населення. Дослідження Євробарометра (2023) свідчить, що лише 12% дорослого населення нових країн – членів ЄС, приєднаних після 2004 р., мали досвід інвестуван-

ня в цінні папери на момент вступу. Для України цей показник ще нижчий – за оцінками НБУ, менше 3% домогосподарств є учасниками фондового ринку. Це робить програми фінансової грамотності невід'ємним елементом ринкового розвитку.

Слід зазначити, що досвід країн Центральної та Східної Європи, зокрема Польщі, Чехії, Угорщини, показує: процес повноцінної ринкової інтеграції займає від 7 до 15 років після вступу до ЄС. Проте Україна має суттєву перевагу: відповідно до Закону «Про ринки капіталу» 2020 р., вона вже розпочала системну роботу з гармонізації до набуття статусу кандидата, що скорочує часовий горизонт необхідних перетворень. Крім того, програма EU4Business та інструменти EBRD передбачають значну технічну та фінансову підтримку реформ ринку капіталів [6–8].

Роль Capital Markets Union (CMU) є одним із ключових стратегічних проєктів Європейського Союзу, ініційованих Єврокомісією у 2015 р. з метою глибшої інтеграції ринків капіталів держав-членів та зниження залежності від банківського фінансування. Оновлений план дій CMU 2020 р. передбачає 16 законодавчих і незакондавчих заходів, згрупованих за трьома пріоритетними напрямками: зробити фінансування більш доступним для бізнесу, зробити ЄС безпечнішим місцем для довгострокових інвестицій, а також інтегрувати національні ринки капіталів у справжній єдиний ринок. Для України приєднання до CMU є не лише технічним завданням гармонізації законодавства, а й стратегічним вибором моделі розвитку фінансового ринку на наступні десятиліття.

## Комплексний план заходів гармонізації українського біржового ринку з вимогами ЄС на 2024–2027 рр.

Захід	Відповідальний орган	Строк реалізації	Очікуваний результат
Прийняття змін до ЗУ «Про ринки капіталу» в частині транспозиції MiFID II	ВРУ, НКЦПФР, КМУ	2024–2025 рр.	Повна правова відповідність директиві ЄС
Імплементация регламенту MAR (EU) № 596/2014	НКЦПФР, НБУ	2024–2025 рр.	Запобігання маніпулюванням; підвищення довіри інвесторів
Отримання статусу спостерігача при ESMA	НКЦПФР, МЗС	2025 рр.	Інституційна інтеграція до системи нагляду ЄС
Підключення НДУ до системи TARGET2-Securities (T2S)	НДУ, НБУ, ЄЦБ	2026 рр.	Сумісність розрахункової інфраструктури з ЄС
Запровадження уніфікованого формату LEI для всіх публічних емітентів	НКЦПФР, НКРЕКП	2025 рр.	Ідентифікація учасників ринку відповідно до стандартів ЄС
Поетапне скасування валютних обмежень для портфельних інвестицій	НБУ, КМУ	2026–2027 рр.	Вільний рух капіталу між Україною та ЄС
Оновлення торговельних платформ ПФТС та УБ відповідно до стандартів MiFID II	ПФТС, УБ, НКЦПФР	2025–2026 рр.	Технологічна сумісність з торговими майданчиками ЄС
Розробка програми фінансової грамотності для підвищення участі роздрібних інвесторів	НКЦПФР, МОН, НБУ	2024–2027 рр.	Збільшення частки внутрішніх інвесторів на ринку цінних паперів

**Джерело:** розроблено авторами з урахуванням пріоритетів Плану дій із вступу України до ЄС.

Серед ключових ініціатив СМУ, безпосередньо релевантних для України, слід виокремити: по-перше, реформу Регламенту про проспект емісії (EU) 2017/1129, яка спрощує вихід малих і середніх підприємств на публічний ринок; по-друге, запровадження Єдиної точки доступу до інформації про підприємства ЄС (*ESAP – European Single Access Point*), що підвищує прозорість і порівнянність корпоративної звітності; по-третє, перегляд директиви MiFID II у частині спрощення вимог до лістингу компаній малої та середньої капіталізації; по-четверте, заходи зі стимулювання участі роздрібних інвесторів у фондовому ринку в рамках Retail Investment Strategy. Впровадження цих ініціатив в Україні могло б кардинально змінити структуру ринку: замість домінування ОВДП з'явилися б умови для зростання частки корпоративних цінних паперів та залучення широкого кола внутрішніх інвесторів.

Варто підкреслити й роль Угоди про асоціацію між Україною та ЄС (2014) як правової основи для поглибленої гармонізації. Статті 133–135 Угоди зобов'язують Україну імплементувати до свого законодавства директиви ЄС у сфері фінансових послуг, зокрема MiFID, Директиву про проспект, Директиву про прозорість та ін. Після набуття Украї-

ною статусу кандидата у 2022 р. ці зобов'язання набули ще більшої практичної значущості: вони стали частиною переговорних глав та орієнтирів у скринінговому процесі ЄС. Отже, євроінтеграція фондового ринку є не лише бажаним стратегічним орієнтиром, а й юридично зобов'язальним напрямом державної політики України.

А досвід країн Центральної та Східної Європи є надзвичайно релевантним для України. Польща – найбільш показовий приклад успішної інтеграції: після вступу до ЄС у 2004 р. WSE перетворилась на регіональний фінансовий центр завдяки законодавчій стабільності, розбудові пенсійних фондів як основних інституційних інвесторів та реформі корпоративного управління. Чехія та Угорщина, навпаки, попри формальну правову відповідність, так і не сформували глибоких ринків акцій – через відсутність розвиненого небанківського фінансового сектора. Балтійські держави продемонстрували ефективність регіональної торговельної кооперації (*NASDAQ Baltic*) як способу подолання проблеми масштабу. Для України, яка вже здійснила значний обсяг правової гармонізації завдяки Закону № 738-IX, є реальна можливість скоротити шлях до повноцінної ринкової

інтеграції до 5–8 років – за умови паралельного реформування пенсійної та страхової систем [8].

### **Вплив воєнного стану на функціонування біржового ринку та адаптаційні механізми.**

Введення воєнного стану в лютому 2022 р. спричинило безпрецедентний вплив на функціонування фінансової системи України та її біржового ринку зокрема. З метою запобігання масштабному відпливу капіталу та збереження стабільності гривні НБУ запровадив комплекс жорстких валютних обмежень: заборону на репатріацію дивідендів та прибутків нерезидентів, обмеження на купівлю іноземної валюти, зупинення операцій на ринку деривативів. Ці заходи, будучи вимушеними з макроекономічної точки зору, фактично відрізували біржовий ринок від міжнародного інвестиційного співтовариства: жоден великий іноземний інституційний інвестор не може вкладати кошти на ринку, де неможливо вільно виводити прибуток.

Водночас воєнний стан парадоксально стимулював окремі сегменти ринку: різко зріс попит на ОВДП з боку внутрішніх інвесторів – банків, страхових компаній та роздрібних вкладників, які розглядали державні облигації як надійний інструмент збереження заощаджень. Держава активно залучала внутрішні запозичення для фінансування бюджетного дефіциту, що суттєво збільшило обсяг ОВДП в обігу у 2023–2024 рр.

З точки зору інтеграції до ЄС особливого значення набуває питання поетапного скасування валютних обмежень після завершення воєнного конфлікту. Дорожня карта лібералізації, яку НБУ розпочав формувати у 2023–2024 рр., має ґрунтуватися на принципі поступовості: спочатку – лібералізація довгострокових портфельних і прямих інвестицій, потім – відкриття ринку короткострокових інструментів із паралельним зміцненням пруденційного нагляду [2].

Воєнний стан також прискорив цифровізацію фондового ринку: переведення депозитарних операцій у дистанційний формат і цифрові форми випуску ОВДП сформували технологічний базис для масштабування до більш просунутих інструментів – токенизованих цінних паперів тощо. У контексті інтеграції до ЄС ця тенденція є позитивною: ЄС активно розвиває регуляторну базу для ринків цифрових активів (Регламент MiCA), і Україна може стати одним із лідерів адаптації ринку до нових стандартів.

### **Інституційна спроможність НКЦПФР і питання інтеграції до системи нагляду ESMA.**

Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) є центральним органом регулювання та нагляду у сфері ринків капіталів України. Після реформування у 2020 р. відповідно

до вимог Закону № 738-IX комісія набула більшої операційної незалежності та розширеного мандату. Проте для повноцінної євроінтеграції НКЦПФР необхідно пройти тривалий шлях інституційного зміцнення і наближення до стандартів ESMA – Європейського органу з цінних паперів і ринків.

ESMA виконує три ключові функції у системі фінансового нагляду ЄС: *по-перше*, розробляє технічні стандарти та регуляторні рекомендації для національних регуляторів; *по-друге*, здійснює прямий нагляд за окремими категоріями учасників ринку (рейтингові агентства, торговельні репозитарії, центральні контрагенти); *по-третє*, координує дії національних регуляторів у транскордонних ситуаціях і кризових умовах. Отримання НКЦПФР статусу спостерігача при ESMA – перший крок до інтеграції до цієї системи – вимагає від України демонстрації відповідності низці стандартів: незалежності регулятора від уряду, достатності ресурсного забезпечення, функціонування ефективних механізмів правозастосування та доведеної ефективності нагляду [9].

Одним із найбільш актуальних питань інституційної інтеграції є підключення Національного депозитарію України (НДУ) до системи TARGET2-Securities (T2S) – єдиної технічної платформи для розрахунків за цінними паперами в ЄС під управлінням ЄЦБ. До T2S приєднані центральні депозитарії понад 20 країн, у тому числі всіх держав – членів ЄС. Підключення до T2S забезпечує розрахунки в режимі «поставка проти платежу» (DvP) у центральних банківських грошах – найвищому стандарті безпеки розрахунків. Для НДУ такий крок означатиме технічну сумісність з будь-яким центральним депозитарієм ЄС, суттєво знижуючи транзакційні витрати для іноземних інвесторів.

Важливим практичним кроком, який НКЦПФР може зробити вже в короткостроковій перспективі, є розширення участі в колегіях наглядових органів ESMA, що формуються для конкретних транскордонних ринкових операторів. Паралельно доцільним є укладення меморандумів про взаєморозуміння (MoU) з ключовими регуляторами ЄС – зокрема, з польською KNF, німецькою BaFin та французьким AMF – для обміну інформацією, спільних інспекцій і узгодження наглядових практик. Подібні двосторонні угоди стали важливим підготовчим інструментом для Польщі та балтійських держав на шляху до повноцінного членства в ESMA [9].

Рівень корпоративного управління є одним із ключових нефінансових факторів інвестиційної привабливості ринку. Згідно з EBRD Corporate Governance Scorecard (2023) Україна отримала 52

бали зі 100 – вищий за середній рівень країн ЦСЄ на момент їхнього вступу, але суттєво нижчий за середній по ЄС (74 бали). Водночас Директива CSRD (2022/2464/EU) встановлює новий стандарт ESG-звітності – відповідність якому стає конкурентною необхідністю для українських компаній, що прагнуть доступу до ринків ЄС. Успішна інтеграція матиме далекосяжні наслідки для залучення приватних іноземних інвестицій: за оцінками Світового банку, потреби у фінансуванні відновлення України перевищують 400 млрд дол. США, і значна їхня частина може надійти через механізми фондового ринку – «зелені» та «соціальні» облігації, «облігації відновлення» з гарантіями EBRD та ЄІБ, інструменти колективного інвестування. За оптимістичними оцінками EBRD, успішна ринкова інтеграція може забезпечити приплив додаткових 5–8 млрд євро щорічних портфельних інвестицій у перші роки після її завершення [3; 7].

### ВИСНОВКИ

Проведене дослідження дозволяє сформулювати такі висновки та рекомендації.

*По-перше*, фондовий ринок України перебуває на початковому етапі системної трансформації в напрямку стандартів ЄС. Незважаючи на реформацийний імпульс 2020–2021 рр., структурна деформованість ринку (домінування ОВДП), скорочення кількості лістингованих емітентів та обмежена участь іноземних інвесторів свідчать про необхідність посиленої реформаторської активності.

*По-друге*, ключовими перешкодами інтеграції є неповна транспозиція базових директив ЄС (MiFID II, MAR, CSDR), збереження валютних обмежень, інституційна відокремленість НКЦПФР від структур ESMA та відсутність підключення НДУ до T2S. Ці перешкоди носять системний характер і потребують вирішення на найвищому рівні державного управління.

*По-третє*, розроблена трирівнева модель (правова гармонізація – інституційна інтеграція – ринкова інтеграція) забезпечує логічну послідовність реформ і може бути покладена в основу офіційної «дорожньої карти» імплементації вимог Capital Markets Union для України.

*По-четверте*, план гармонізаційних заходів на 2024–2027 рр. окреслює пріоритетні кроки для кожного залученого органу державної влади та інфраструктурної інституції, що дозволяє встановити чіткі строки та відповідальність за виконання.

*По-п'яте*, дослідження показало, що досвід країн ЦСЄ – зокрема Польщі, Чехії та балтійських держав – є надзвичайно цінним орієнтиром для формування Ukrainian-specific стратегії інтеграції. Польська модель успіху через розбудову інститу-

ційного інвестора (пенсійних фондів) як основного рушія ринку акцій є найбільш релевантною для України, тоді як досвід балтійських держав вказує на доцільність регіональної торговельної кооперації як засобу подолання проблеми масштабу. Водночас Чехія та Угорщина демонструють, що формальна правова відповідність без реального розвитку небанківського фінансового сектора не забезпечує якісного стрибка в розвитку ринку капіталів.

*По-шосте*, аналіз впливу воєнного стану виявив суперечливий, але в кінцевому підсумку потенційно позитивний ефект на перспективи розвитку фондового ринку. З одного боку, валютні обмеження та безпекові ризики суттєво відрізали зовнішні джерела інвестицій. З іншого – прискорена цифровізація фінансових операцій, зростання фінансової обізнаності населення (зокрема, через масовий досвід купівлі ОВДП) і підвищення попиту на інструменти захисту заощаджень формують сприятливе підґрунтя для розширення внутрішньої бази інвесторів у повоєнний період.

*По-сьоме*, підкреслено стратегічне значення ESG-інтеграції та розвитку «зелених» фінансових інструментів. Відповідність українських емітентів та регуляторного середовища стандартам CSRD і Таксономії ЄС є не лише питанням формальної відповідності, а й умовою доступу до великих пулів ESG-орієнтованого інституційного капіталу ЄС. Ці пули – насамперед пенсійні фонди та страхові компанії ЄС, що управляють активами на суму понад 20 трлн євро – дедалі більше орієнтуються на принципи сталого інвестування. Тому українські компанії та уряд, що розбудовуватимуть ESG-звітність і «зелені» фінансові інструменти, отримають прямий доступ до цих джерел капіталу.

Таким чином, інтеграція українського біржового ринку до єдиного ринку капіталів ЄС є не лише техніко-регуляторним завданням, а й фундаментальним стратегічним вибором, що визначатиме модель фінансування повоєнного відновлення та довгострокового зростання України. Реалізація запропонованої трирівневої моделі та плану гармонізаційних заходів 2024–2027 рр. потребує консолідованих зусиль держави, бізнесу, інституційних інвесторів та міжнародних партнерів. Водночас існуючий реформаторський заділ, активна позиція НКЦПФР і підтримка з боку інструментів технічної допомоги ЄС (EU4Business, EBRD) створюють реалістичні передумови для досягнення поставлених цілей у визначені строки.

Перспективи подальших наукових розвідок охоплюють: кількісне моделювання очікуваного ефекту від інтеграції (зростання припливу прямих і портфельних іноземних інвестицій, зниження

вартості залучення капіталу); аналіз порівняльного досвіду найближчих сусідів України – Молдови та Грузії – у гармонізації ринків капіталів до стандартів ЄС; дослідження впливу запровадження СВДС НБУ на архітектуру розрахункової інфраструктури в контексті євроінтеграції; а також оцінку готовності українського корпоративного сектора відповідно до вимог CSRD і потенціалу залучення ESG-орієнтованого капіталу ЄС у рамках відновлення країни. ■

## БІБЛІОГРАФІЯ

1. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. *Річний звіт НКЦПФР за 2024 рік*. Київ : НКЦПФР, 2025. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2025/06/zvit-nktspr-2024-rik-1-1.pdf>
2. Національний банк України. *Огляд фінансової стабільності*. Київ : НБУ, 2024. URL: <https://bank.gov.ua/ua/stability/report>
3. Версаль Н. В., Радченко Ю. О. Гармонізація українського ринку капіталу до стандартів ЄС: регуляторний вимір. *Фінанси України*. 2022. № 4. С. 37–54. DOI: <https://doi.org/10.33763/finukr2022.04.037>
4. Леонов Д. А., Львовичкін С. В. Трансформація регуляторного середовища фондового ринку України в умовах євроінтеграції. *Економіка і прогнозування*. 2023. № 2. С. 82–101. DOI: <https://doi.org/10.15407/eip2023.02.082>
5. Корнієнко О. В., Лютий І. О. Фондовий ринок України: виклики повоєнного відновлення та євроінтеграційні перспективи. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Серія «Економіка»*. 2024. № 1. С. 14–27. DOI: <https://doi.org/10.17721/1728-2667.2024/1-228/3>
6. Levine R., Zervos S. Stock Markets, Banks, and Economic Growth. *American Economic Review*. 1998. Vol. 88. No. 3. P. 537–558.
7. Beck T., Demirgüç-Kunt A. Small and medium-size enterprises: Access to finance as a growth constraint. *Journal of Banking & Finance*. 2006. Vol. 30. No. 11. P. 2931–2943. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2006.05.009>
8. Dorota G., Wiśniewski P. Capital Market Integration in Central and Eastern Europe: The Case of EU Accession Countries. *Journal of International Finance*. 2022. Vol. 15. No. 1. P. 112–134.
9. Baele L., Ferrando A., Hördahl P., Krylova E., Monnet C. Measuring European Financial Integration. *ECB Occasional Paper Series*. 2004. No. 14. URL: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecbocp14.pdf>
10. European Commission. *Capital Markets Union: Action Plan 2020*. Brussels : EC, 2020. URL: [https://finance.ec.europa.eu/capital-markets-union-and-financial-markets/capital-markets-union\\_en](https://finance.ec.europa.eu/capital-markets-union-and-financial-markets/capital-markets-union_en)
11. Про ринки капіталу та організовані товарні ринки : Закон України від 19.06.2020 № 738-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/738-20>

12. Угода про асоціацію між Україною та ЄС від 27.06.2014. URL: [https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/984\\_011](https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/984_011)
13. European Securities and Markets Authority. *Annual Report 2023*. Paris : ESMA, 2024. URL: [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2024-05/ESMA20-1806276-4017\\_ESMA\\_Annual\\_Report\\_2023.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2024-05/ESMA20-1806276-4017_ESMA_Annual_Report_2023.pdf)
14. World Bank. *Ukraine Rapid Damage and Needs Assessment (RDNA3)*. Washington : World Bank, 2024. URL: <https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/099021324115090029/p1801741b-128c70321b6a71df8b2f3d9cf>
15. European Bank for Reconstruction and Development. *Corporate Governance in Transition Economies: EBRD Scorecard 2023*. London : EBRD, 2023. URL: <https://www.ebrd.com/news/publications/corporate-governance/corporate-governance-in-transition-economies-2023.html>

## REFERENCES

- Baele L., Ferrando A., Hördahl P., Krylova E. & Monnet C. (2004). Measuring European Financial Integration. *ECB Occasional Paper Series*. <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecbocp14.pdf>
- Beck T. & Demirgüç-Kunt A. (2006). Small and medium-size enterprises: Access to finance as a growth constraint. *Journal of Banking & Finance*, 11(30), 2931–2943. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2006.05.009>
- Dorota G. & Wiśniewski P. (2022). Capital Market Integration in Central and Eastern Europe: The Case of EU Accession Countries. *Journal of International Finance*, 1(15), 112–134.
- European Bank for Reconstruction and Development. (2023). *Corporate Governance in Transition Economies: EBRD Scorecard 2023*. London: EBRD. <https://www.ebrd.com/news/publications/corporate-governance/corporate-governance-in-transition-economies-2023.html>
- European Commission. (2020). *Capital Markets Union: Action Plan 2020*. Brussels: EC. [https://finance.ec.europa.eu/capital-markets-union-and-financial-markets/capital-markets-union\\_en](https://finance.ec.europa.eu/capital-markets-union-and-financial-markets/capital-markets-union_en)
- European Securities and Markets Authority. (2024). *Annual Report 2023*. Paris: ESMA. [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2024-05/ESMA20-1806276-4017\\_ESMA\\_Annual\\_Report\\_2023.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2024-05/ESMA20-1806276-4017_ESMA_Annual_Report_2023.pdf)
- Kornienko O. V. & Liutyi I. O. (2024). Fondovyi rynek Ukrainy: vyklyky povoiennoho vidnovlennia ta yevrointehratsiini perspektyvy [Stock market of Ukraine: challenges of post-war recovery and European integration prospects]. *Visnyk Kyivskoho natsionalnoho universytetu imeni Tarasa Shevchenka. Seriiia «Ekonomiika»*, 1(228), 14–27. <https://doi.org/10.17721/1728-2667.2024/1-228/3>
- Leonov D. A. & Lovochkin S. V. (2023). Transformatsiia rehu-liatornogo seredovyscha fondovoho rynku Ukrainy v umovakh yevrointehratsii [Transformation of the reg-

- ulatory environment of the stock market of Ukraine in the conditions of European integration]. *Ekonomika i prohnouzuvannia*, 2, 82–101. <https://doi.org/10.15407/eip2023.02.082>
- Levine R. & Zervos S. (1998). Stock Markets, Banks, and Economic Growth. *American Economic Review*, 3(88), 537–558.
- Natsionalna komisiia z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku. (2025). *Richnyi zvit NKTsPFR za 2024 rik* [Annual report of NSSMC for 2024]. Kyiv: NKTsPFR. <https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2025/06/zvit-nktspr-2024-rik-1-1.pdf>
- Natsionalnyi bank Ukrainy. (2024). *Ohliad finansovoi stabilnosti* [Financial stability review]. Kyiv: NBU. <https://bank.gov.ua/ua/stability/report>
- Versal N. V. & Radchenko Yu. O. (2022). *Harmonizatsiia ukrainskoho rynku kapitalu do standartiv YeS: rehu-liatornyi vymir* [Harmonization of the Ukrainian capital market to EU standards: regulatory dimension]. *Finansy Ukrainy*, 4, 37–54. <https://doi.org/10.33763/finukr2022.04.037>

- Vidomosti Verkhovnoi Rady. (2021). Pro rynky kapitalu ta orhanizovani tovarni rynky: Zakon Ukrainy vid 19.06.2020 № 738-IX [On capital markets and organized commodity markets: Law of Ukraine dated 19.06.2020 No. 738-IX]. <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/738-20>
- WorldBank. (2024). *Ukraine Rapid Damage and Needs Assessment (RDNA3)*. Washington: World Bank. <https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/099021324115090029/p1801741b128c70321b6a71df8b2f3d9cf>
- zakon.rada.gov.ua. (2014, June 27). Uhoda pro asotsiatsiiu mizh Ukrainoiu ta YeS vid 27.06.2014 [Association Agreement between Ukraine and the EU dated 27.06.2014]. [https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/984\\_011](https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/984_011)

Стаття надійшла до редакції / Received: 10.04.2026  
Статтю прийнято до публікації / Accepted: 23.04.2026  
Опубліковано / Published: 15.06.2026

УДК 336.76:336.7

JEL: E44; G20; G22; G23; G28

DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2026-4-460-468>

## СУЧАСНИЙ СТАН НЕБАНКІВСЬКИХ ФІНАНСОВИХ УСТАНОВ УКРАЇНИ ТА ЙОГО ВПЛИВ НА ФОРМУВАННЯ ЇХ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПОТЕНЦІАЛУ

©2026 ЧЕРНЯВСЬКИЙ Г. М.

УДК 336.76:336.7

JEL: E44; G20; G22; G23; G28

### Чернявський Г. М. Сучасний стан небанківських фінансових установ України та його вплив на формування їх інвестиційного потенціалу

У статті досліджено сучасний стан небанківських фінансових установ України й обґрунтовано його вплив на формування їх інвестиційного потенціалу. Емпіричну базу становлять офіційні матеріали НБУ за 2024–2025 роки, Звіт про фінансову стабільність, Стратегія розвитку фінансового сектора України, нормативно-правові акти, дані НКЦПФР щодо недержавного пенсійного забезпечення, матеріали OECD, IMF, World Bank та Financial Stability Board. Методичну основу становлять аналіз і синтез, структурно-функціональний, порівняльний, індикаторний та сегментний підходи. Доведено, що інвестиційний потенціал НФУ формується під впливом ресурсної бази, якості активів, прибутковості, достатності капіталу, регуляторної дисципліни, ризикового профілю та управлінської спроможності установ. Установлено нерівномірність розвитку сегментів: страхові компанії посилюють ресурсну й інвестиційну базу, фінансові компанії зберігають операційну активність, тоді як кредитні спілки та ломбарди мають обмежений потенціал через звуження активів або погіршення рентабельності. Обґрунтовано підвищений вплив сучасного стану небанківського фінансового сектора: регуляторне очищення ринку та зростання активів окремих сегментів підвищують якість інституційного середовища, натомість воєнні ризики, скорочення кількості установ і слабкість довгострокових ресурсів стримують інвестиційну активність. Запропоновано авторське узагальнення факторів формування інвестиційного потенціалу НФУ, що дає змогу поєднати фінансові показники, регуляторні вимоги, ризикові обмеження та управлінські рішення в єдину аналітичну логіку. Наукова новизна полягає у виокремленні структурно-індикаторного підходу до інтерпретації впливу сучасного стану НФУ через ресурсний, інституційний, прибутковий, ризиковий, регуляторний та управлінський контури. Практичне значення результатів полягає у можливості їх використання для аналітичного супроводу управління інвестиційним потенціалом НФУ, формування індикаторів ефективності, раннього попередження інвестиційних ризиків і стратегії підвищення конкурентоспроможності НФУ.

**Ключові слова:** небанківські фінансові установи; управління інвестиційним потенціалом; інвестиційна діяльність; фінансовий ринок; інвестиційні відносини; інвестиційна привабливість; оцінювання інвестиційного потенціалу; індикатори ефективності; інвестиційні ризики; бюджетування інвестицій; стратегія управління; конкурентоспроможність НФУ.

Табл.: 3. Бібл.: 15.

Чернявський Георгій Миколайович – здобувач, Міжрегіональна Академія управління персоналом (вул. Фрометівська, 2, Київ, 03039, Україна)

E-mail: [George.Chernyavskiy@navigator.ua](mailto:George.Chernyavskiy@navigator.ua)

ORCID: <https://orcid.org/0009-0000-3656-608X>