DOI: http://doi.org/10.31617/1.2026(169)09
УДК 336.76:355.01=1

АПАЦЬКИЙ Владислав
https://orcid.org/0009-0000-8331-6884
аспірант кафедри фінансів
та бізнес-консалтингу
Київського національного університету
технології та дизайну
вул. Мала Шияновська, 2, Київ, 01011
vva0919@gmail.com

АДАПТИВНІСТЬ ФІНАНСОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ ДО ВОЄННИХ ВИКЛИКІВ

Досліджено сучасний стан фінансово-кредитної системи України в умовах глибоких структурних потрясінь, зумовлених повномасштабною війною, макроекономічною нестабіль¬ністю, енергетичними ризиками та зростанням кіберзагроз. Актуальність статті визначено тим, що фінансова система країни стала центральним елементом економічної стійкості, а її здатність функціонувати у кризових умовах безпосередньо впливає на темпи відновлення та фінансову безпеку держави. Висунуто гіпотезу, що адаптивність банківської системи, стійкість страхового ринку та базове відновлення фондового сегмента можливі навіть у надзвичайно несприятливому середовищі за умови, якщо державні регулятори застосовують ефективні інструменти монетарної, наглядової та боргової політики. Для перевірки цієї гіпотези використано комплекс методів: дескриптивний статистичний аналіз для оцінювання динаміки ключових показників, порівняльний підхід для визначення змін у структурі фінансових ринків, а також системний аналіз для виявлення взаємозв'язків між окремими інститутами фінансово-кредитної системи. Досліджено, що банківський сектор зберіг ліквідність і прибутковість, страховий ринок продемонстрував адаптивність та приріст премій, а фондовий ринок хоч і залишився малоліквідним, проте відіграє стабілізуючу роль у державному фінансуванні. Водночас виявлено низку структурних проблем: залежність банків від державного боргу, концентрацію страхового ринку, низьку активність

APATSKYI Vladyslav
https://orcid.org/0009-0000-8331-6884
Postgraduate Student at the Department of Finance
and Business Consulting
Kyiv National University of Technologies
and Design
2 Mala Shyianovska St., Kyiv, 01011
vva0919@gmail.com

ADAPTIVE CAPACITY OF UKRAINIAN FINANCIAL MARKET IN THE FACE OF MILITARY CHALLENGES

The article examines the current state of Ukraine's financial and credit system under conditions of profound structural shocks caused by the full-scale war, macroeconomic instability, energy-related risks, and the growing scale of cyber threats. The relevance of the study is determined by the fact that the country's financial system has become a central element of economic resilience, while its ability to function under crisis conditions directly affects the pace of recovery and the financial security of the state. The research hypothesis is based on the assumption that the adaptability of the banking system, the resilience of the insurance market, and the basic recovery of the stock market segment are possible even in an extremely adverse environment, provided that state regulators apply effective instruments of monetary, supervisory, and public debt policy. To test this hypothesis, a set of research methods was employed, including descriptive statistical analysis to assess the dynamics of key indicators, a comparative approach to identify structural changes in financial markets, and a systems analysis to reveal interconnections among individual institutions within the financial and credit system. The research findings indicate that the banking sector has maintained liquidity and profitability, the insurance market has demonstrated adaptability and premium growth, and the stock market, although remaining low-liquid, continues to play a stabilizing role in public financing. At the same time, a number of structural problems have been identified, including banks' dependence on government debt instruments, concentration

Copyright © 2026. Автор(и). Це стаття відкритого доступу, яка розповсюджується на умовах ліцензії Creative Commons Attribution License 4.0. International License (CC-BY)

корпоративного сектору та зростання кіберризиків. Встановлено, що подальша стійкість фінансово-кредитної системи залежить від модернізації регуляторної інфраструктури, посилення інституційної спроможності та гармонізації з європейськими стандартами.

Ключові слова: фінансова система, фінансова стабільність, банківська справа, страхування, фондовий ринок.

within the insurance market, low activity of the corporate sector, and rising cyber risks. It is concluded that the further resilience of Ukraine's financial and credit system depends on the modernization of regulatory infrastructure, strengthening of institutional capacity, and harmonization with European standards.

Keywords: financial system, financial stability, banking, insurance, stock market.

JEL Classification: G21, G01, E44, C23, H63.

Вступ

Фінансово-кредитна система України функціонує в умовах високої невизначеності, спричиненої війною, макроекономічною нестабільністю та посиленням кіберризиків. Воєнний стан суттєво трансформував роботу банківського сектору: нормативні рішення НБУ (2022, 24 лютого), зокрема постанова №18 від 24.02.2022 "Про роботу банківської системи в період запровадження воєнного стану", забезпечили стабільність операцій та підтримку ліквідності фінансових установ. Згідно зі "Звітом про фінансову стабільність" Національного Банку України за червень 2025 р. (НБУ, 2025, червень), фінансовий сектор загалом зберігає стійкість, однак зростають процентні, кредитні та кіберризики, а також залежність банків від державної підтримки. Дані Міністерства економіки України свідчать про уповільнення інвестиційної активності й поглиблення бюджетного навантаження, що формує додатковий тиск на фінансові інститути.

Проблематика розвитку фінансово-кредитної системи активно розглядається як у вітчизняній, так і закордонній науковій літературі. У працях Захарової (2023) аналізуються особливості фінансового менеджменту в умовах війни, тоді як Прокопенко та ін. (2023) досліджують трансформацію банківських механізмів стабільності під час воєнного стану. Міжнародні аналітичні ресурси, зокрема *Intellinews* (2025, *December* 1), підкреслюють, що українська фінансова система зберігає адаптивність, але стикається з накопиченням системних ризиків. Подібні висновки щодо стійкості фінансових систем у періоди макроекономічних шоків також представлені в міжнародних дослідженнях, проведених Міжнародним валютним фондом та Світовим банком (*IMF*, 2023; *World Bank*, 2022).

У сфері страхування важливі дані подавали ресурси *Forinsurer* (б. д.) та *XPRIMM* (*Magnaval*, 2025, *June* 11), згідно з якими страхові компанії демонструють стабільну діяльність у 2025 р., водночас залишаючись вразливими до скорочення капіталізації та ризиків, пов'язаних із воєнними діями. Попри значну кількість досліджень, у науковій літературі недостатньо проаналізовано комплексний вплив воєнних,

макроекономічних та кіберзагроз на всі сегменти фінансово-кредитної системи як взаємопов'язаної структури.

Метою статті є комплексна оцінка стану фінансово-кредитної системи України та визначення основних викликів її функціонування в умовах війни й економічної нестабільності. Для досягнення мети поставлено такі завдання: проаналізувати динаміку банківського сектору, страхового ринку та ринку капіталу; оцінити роль державних фінансових інституцій і регуляторів; визначити ключові ризики та потенційні напрями зміцнення стійкості фінансової системи.

У ході дослідження сформовано гіпотезу, що фінансово-кредитна система України може зберігати стабільність за умов посилення регуляторної координації, модернізації інституційної інфраструктури та адаптації фінансових інститутів до воєнних викликів.

Методологічною основою дослідження є поєднання системного й структурно-логічного аналізу, порівняльного підходу та статистичного опрацювання даних НБУ (2025, 29 травня), Мінекономіки, звітності банків і страховиків.

Основна частина статті структурована у п'яти розділах за викликами та ключовими сегментами фінансово-кредитної системи: банківським сектором, страховими компаніями, ринком капіталу та державними регуляторами, що дозволяє комплексно оцінити їхню стійкість і роль в умовах сучасних викликів.

1. Виклики фінансово-кредитної системи України

Сучасні глобальні виклики, зокрема воєнні загрози, значним чином впливають на стратегії фінансового менеджменту в Україні. Збройна агресія російської федерації, економічна нестабільність та питання безпеки змушують підприємства адаптувати свої підходи для забезпечення фінансової стійкості. Війна є найбільш серйозним і загрозливим випробуванням для фінансового сектору України та його елементів, адже, як зазначає Захарова (2023), формування стратегії розвитку у період воєнного стану варто розглядати саме в контексті антикризового управління.

Основними викликами для фінансово-кредитної системи України у 2026 р. є: загроза системного колапсу, посилення бюджетного навантаження, девальвація національної валюти, скорочення обсягів інвестицій і капіталу, криза на ринку праці, а також низький рівень довіри населення до фінансових установ і фінансової системи загалом, про що свідчить те, що значна частка заощаджень населення зберігається поза банківською системою у готівковій формі або в іноземній валюті, що відображає обережне ставлення домогосподарств до фінансових інститутів. Окрім цього, спостерігається значне зростання кіберзагроз, більшість з яких мають російське походження.

Воєнні ризики, особливо в умовах масштабної війни на виснаження, породжують колосальну невизначеність для фінансово-кредитної системи. Вони суттєво ускладнюють прийняття довгострокових фінансових стратегій, а горизонти планування скорочуються до одного року. Є чотири основні фактори, що зумовлюють високий рівень такої невизначеності:

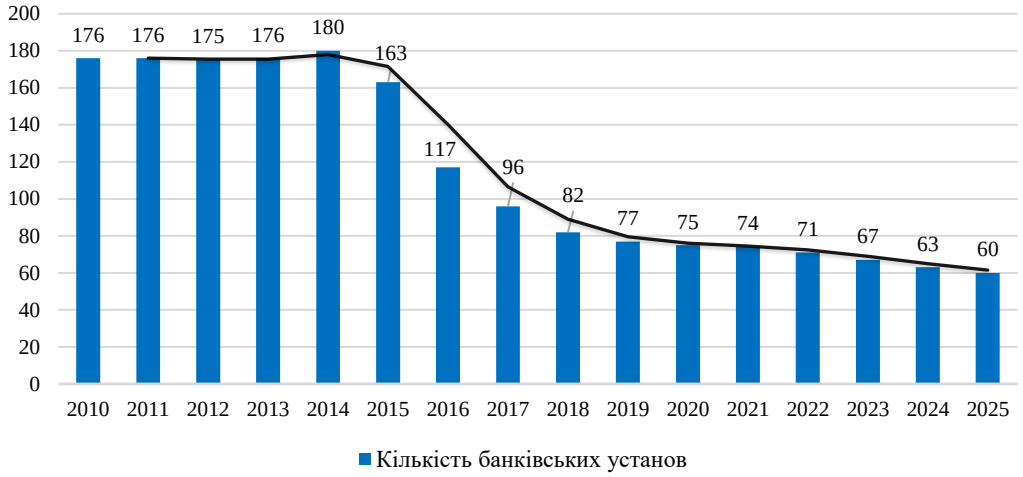
- *ризик ліквідності та платоспроможності*: через бойові дії суб'єкти господарювання стикаються з труднощами у підтриманні ліквідності та виконанні фінансових зобов'язань;
- *обмежений доступ до фінансування*: кредитні умови стають жорсткішими, а інколи просто непідйомними, таким чином, інвестиційна активність знижується до мінімуму, адже країни у стані війни отримують найнижчі можливі інвестиційні рейтинги;
- *фінансові втрати підприємств*: більшість великих компаній в Україні зазнали збитків через руйнування інфраструктури та втрату активів, а також продовжують їх зазнавати внаслідок обстрілів та цільових атак на енергетику;
- *зміни у зовнішньоекономічній діяльності*: воєнні дії значно ускладнили експортно-імпортні операції, блокада Чорного моря російським флотом та подальші атаки на портову інфраструктуру особливо сильно вплинули на аграрний сектор і великі промислові підприємства, які залежні від морських перевезень.

Зазначені чинники формують суттєві перешкоди для формування ефективної стратегії розвитку фінансово-кредитної системи. Постійні зміни вартості енергоресурсів, коливання валютних курсів та інші зовнішні макроекономічні впливи породжують нестабільність ринкової ситуації. Посилення інфляційного тиску спричиняє швидке подорожчання товарів і послуг, що відповідно зумовлює скорочення попиту на непріоритетні категорії продукції. Зростання державних витрат на оборону та відбудову інфраструктури разом з корекцією фіскальної політики підвищує податковий тягар для бізнесу та населення. За таких умов збереження стійкості фінансово-кредитної системи та економічних суб'єктів потребує формування належних резервів і механізмів фінансової безпеки.

2. Банківський сектор

Банківська галузь України виявилася однією з найбільш стійких до викликів повномасштабної війни. Фінансова стійкість банків має ключове значення для збереження довіри клієнтів, забезпечення економічної стабільності та виконання регуляторних норм. В умовах війни з росією банки продовжують діяти з обмеженнями, встановленими Постановою Правління НБУ (2022, лютий) № 18 від 24.02.2022 р. "Про роботу банківської системи в період запровадження воєнного стану".

За складних обставин банківська система України змогла адаптуватися, зберігши при цьому стабільність, а загрози масштабного банкрутства банків не спостерігаються. Важливу роль у цьому відіграв досвід 2014–2017 рр., коли після початку російської агресії банківська система переживала серйозну кризу. Проте цей період став часом її



оздоровлення та очищення від проблемних фінансових установ. У результаті до 2018 р. з ринку було виведено понад 90 банків (*рис. 1*).

Рис. 1. Кількість банківських установ в Україні протягом 2010–2025 рр.

Джерело: складено автором на основі даних Національного банку України (б. д.).

За оцінками НБУ (б. д.), у 2025 р. банківська система України характеризувалася стабільним і достатнім рівнем ліквідності. Прибутковість галузі залишається на високому ступені розвитку. Чистий прибуток банків становив близько 150 млрд грн, що приблизно на 7–8 млрд грн (≈ 5%) більше, ніж у 2024 р. Весною загальний обсяг коштів клієнтів у гривні в українських банківських установах сягнув рекордної цифри в 1.9 трлн грн. Завдяки цьому фінансово-кредитна система України мала значну й надійну основу для розширення інвестиційної активності та кредитування економіки.

Кредитна активність – один з драйверів зростання: у 2025 р. спостерігалося помітне збільшення обсягів кредитування бізнесу та населення. За даними НБУ (б. д.): бізнес-кредити у національній валюті зростають вже понад півтора року поспіль; у 2025 р. їх обсяг значно збільшився. Якість кредитного портфеля поступово покращується: частка проблемних (*non-performing*) кредитів *NPL* станом на кінець 2025 р. зменшився – близько 30.3%, що на 7.1 в. п. менше, ніж на початку 2024 р.

Також спостерігається зростання частки державних цінних паперів і ліквідних інструментів в активах банків – частково як спосіб підтримки доходності та диверсифікації ризиків в умовах підвищеної невизначеності.

За результатами опитування керівників фінансових установ у травні 2025 р. (НБУ, 2025, 29 травня), частка тих, хто очікує погіршення стану сектору у найближчі 6 місяців, зменшилася з 27% у листопаді 2024 р. до 15% у травні 2025 р. Водночас більшість експертів вважали, що ситуація залишиться стабільною, проте настрої ставали все обережнішими.

Частково зменшується привабливість класичних депозитів унаслідок інфляційних процесів та зміни відсоткових ставок, що спонукає банки і клієнтів шукати нові фінансові моделі та інструменти. У цих умовах важливу роль для підтримання стабільності банківської системи відіграють системно важливі банки. Зокрема, ПриватБанк (б. д.) залишається одним із ключових учасників банківського сектору України як за розміром активів, так і за фінансовими результатами. Станом на 2025 р. активи банку перевищують 1 трлн грн, що становить близько чверті активів усієї банківської системи. Значні фінансові результати найбільших банків, включаючи ПриватБанк, свідчать про загальну стійкість банківського сектору та його здатність функціонувати навіть в умовах економічної та безпекової невизначеності.

Наведені показники свідчать про те, що, попри зовнішні шоки (зокрема війну, економічну нестабільність), ПриватБанк зміг не лише зберегти, а й зміцнити свої позиції. Важливу роль у цьому процесі відіграла й кредитна активність: кредитний портфель банку за 2025 р. виріс на ~30 млрд грн, або +27%, до 143 млрд грн станом на кінець вересня. При цьому ринкова частка Приватбанку з видачі кредитів залишається однією з найвищих – майже 15% ринку, а для фізичних осіб частка персонального кредитування сягає близько 35%. Це вказує на те, що банк не просто консолідував свої позиції, а й є наразі ключовим "постачальником" кредитних ресурсів для економіки та населення – з відповідними ризиками, але й з великою відповідальністю.

Суттєвим є також те, що ПриватБанк впливає на стабільність фінансово-кредитної системи через концентрацію ресурсів депозитів: обсяг коштів клієнтів на рахунках фізичних осіб зріс приблизно до 505 млрд грн, що становить понад 22.9% ринку депозитів фізичних та юридичних осіб. Це формує вагому "фінансову основу" для активної роботи, а для системи в цілому – підвищує значимість ПриватБанку як стабілізуючого елемента на тлі воєнної нестабільності та економічних шоків.

Водночас велика концентрація активів, кредитів і депозитів у межах одного гравця – це серйозний виклик для фінансової системи. Будь-яка кризова ситуація, пов’язана з ПриватБанком – ринкова, операційна чи кібернетична, – може мати системні наслідки. У цьому сенсі банк виступає як "точка системного ризику", і регуляторні органи повинні враховувати цей фактор під час формування політики фінансової стабільності та нагляду.

Отже, ПриватБанк у 2025 р. лишався не просто одним із основних банків, а й фундаментальною складовою фінансово-кредитної системи України: драйвер кредитування, кредитних і депозитних ресурсів, джерело значної частини прибутку системи. Його успіх чи проблеми прямо впливають на стійкість всієї фінансової системи країни. Отже, з огляду на виклики війни, економічну невизначеність та потреби відновлення, роль ПриватБанку важко переоцінити.

У сучасних умовах функціонування банківського сектору України, що характеризуються впливом воєнних ризиків та макроекономічної нестабільності, особливої актуальності набуває формулювання рекомендацій, спрямованих на підвищення його стійкості та ефективності виконання функцій фінансового посередництва. За результатами аналізу стану банківського сектору України в умовах воєнного стану доцільно сформулювати такі *рекомендації* щодо підвищення його стійкості та ефективності:

- важливим завданням залишається подальше скорочення частки проблемних кредитів шляхом удосконалення механізмів управління кредитним ризиком, реструктуризації заборгованості та розвитку вторинного ринку *NPL*, особливо щодо підприємств, які мають потенціал відновлення;
- з метою зниження залежності банків від фіскальної політики держави доцільно стимулювати диверсифікацію структури активів, обмеживши надмірну концентрацію в державних цінних паперах і водночас створюючи умови для розширення кредитування реального сектору економіки;
- банківський сектор доцільно активніше залучати до фінансування процесів економічного відновлення, зокрема через участь у державних і міжнародних програмах підтримки бізнесу та інфраструктурних проєктів;
- з огляду на системну роль найбільших, зокрема державних, банків, необхідно посилювати макропруденційний нагляд шляхом регулярного стрес-тестування та підвищення вимог до капіталу, ліквідності й управління ризиками;
- в умовах зростання кіберзагроз особливої актуальності набуває підвищення кіберстійкості банківської системи шляхом уніфікації стандартів безпеки та гармонізації національних вимог з європейськими нормами, зокрема регламентом *DORA* (*Official Journal of the European Union*, 2022);
- довгострокове зміцнення банківського сектору потребує підвищення рівня фінансової грамотності населення та довіри до банківських установ, що сприятиме розширенню депозитної бази та стабільності ресурсного забезпечення.

Реалізація зазначених заходів дозволить забезпечити стабільність банківського сектору в короткостроковій перспективі та створити умови для його ефективної участі у післявоєнному відновленні економіки України.

3. Страховий сектор

Страховий ринок, своєю чергою, як один з ключових елементів фінансово-кредитної системи виконує функцію своєрідного "запобіжника" фінансової стійкості, забезпечуючи як зниження ризикових загроз, так і оперативне відшкодування їх наслідків.

Страхові компанії акумулюють значні грошові ресурси у формі страхових платежів і спрямовують їх на інвестування в різноманітні активи – державні облігації, корпоративні цінні папери, акції та інші фінансові інструменти. Це сприяє припливу інвестицій в економіку й підтримує розвиток фінансового ринку. Завдяки цьому суб'єкти господарювання можуть підтримувати стабільність своєї діяльності без істотних фінансових втрат.

За визначенням Рудої (2020), страховий ринок представляє систему сталих економічних зв'язків між страхувальниками, посередниками, страховиками, продавцями страхових послуг та регуляторами. Ці взаємодії охоплюють формування попиту й пропозиції, механізми ціноутворення на страхові та перестрахові продукти, які функціонують у рамках страхових, перестрахувальних і супутніх послуг на національному та міжнародному рівнях і перебувають під державним наглядом.

У перші місяці війни страхові компанії зіштовхнулися з низкою суттєвих викликів. Найбільш відчутними були проблеми з переміщенням співробітників, організацією дистанційної роботи, розірванням контрактів та відтермінуванням страхових виплат. Загальну ситуацію на страховому ринку погіршували скорочення надходжень страхових премій, руйнування інфраструктури, а також труднощі з проведенням огляду місць настання страхових випадків, особливо в регіонах активних бойових дій.

Водночас досвід, накопичений під час пандемії *COVID*-19, дав змогу страховим компаніям доволі швидко перейти на віддалений режим роботи. Рекомендації Національного Банку України (*Forinsurer,* б. д.) щодо спрощення процедур врегулювання страхових випадків суттєво полегшили пристосування до нових обставин і дозволили зберегти безперервність операційної діяльності навіть в умовах надзвичайно високої невизначеності.

Страховий ринок України сьогодні функціонує у двох основних сегментах: страхування життя (*life*) та ризикове страхування (*non-life*). Перший сегмент охоплює страхові компанії, що здійснюють страхування життя, до другого належать компанії, які надають послуги у сфері майнового, медичного, транспортного та інших видів ризикового страхування. До того ж страховий ринок залишається прибутковим навіть у складних умовах – зростання премій і порівняно стабільні виплати свідчать про те, що страхові компанії змогли адаптуватися до нових реалій.

За даними галузевих оглядів страхового ринку, у 2025 р. страховий сектор України демонстрував поступове відновлення. Зокрема, за 9 місяців 2025 р. обсяг валових страхових премій становив близько 52.7 млрд грн, що

на 37.5% більше, ніж за аналогічний період 2024 р. Основну частку ринку формує ризикове страхування (*non-life*) – близько 48.4 млрд грн, тоді як страхування життя (*life*) становить близько 4.3 млрд грн. Найбільший попит зберігається на продукти автострахування, медичного страхування та страхування майна, що свідчить про зростання ролі страхування як інструмента фінансового захисту населення та бізнесу в умовах воєнних ризиків та економічної невизначеності.

Водночас страховий ринок України характеризується поступовим підвищенням рівня концентрації. Значна частина страхових премій акумулюється у відносно невеликій кількості найбільших страховиків: зокрема, топ 10 страхових компаній у сегменті ризикового страхування формують понад 70% загального обсягу страхових премій (*рис. 2*). Така тенденція пояснюється посиленням регуляторних вимог до фінансової стійкості страховиків, підвищенням вимог до капіталу та поступовим виходом з ринку менш фінансово стійких компаній.

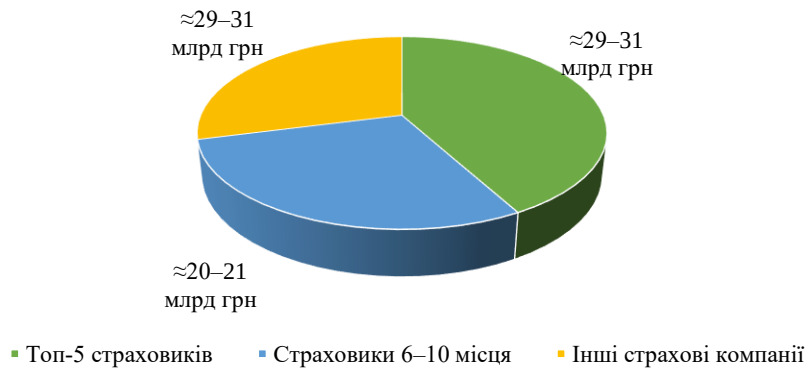


Рис. 2. Концентрація страхового ринку України за групами страховиків у 2025 р., %

Джерело: складено автором за даними Національної асоціації страховиків України (2025).

У 2025 р. страхову галузь України продовжили формувати кілька великих компаній (Національна асоціація страховиків України, 2025), які концентрують левову частку страхового ринку. Серед лідерів – *TAS*, *ARX Insurance Company*, *INGO*, *VUSO Insurance Company* і *UNIQA Insurance Company*. За даними міжнародного страхового аналітичного ресурсу *XPRIMM* (*Magnaval*, 2025, *June* 11) за три квартали 2025 р., ці компанії зібрали найбільші страхові премії: *TAS* – 5.717 млрд грн, *ARX* – 4.238 млрд грн, *INGO* – 3.830 млрд грн, *VUSO* – 3.728 млрд грн, *UNIQA* – 3.572 млрд грн.

Проте, поза сумнівом, масштаби страхового сектору вже протягом багатьох років невпинно зменшуються (*Magnaval*, 2025, *June* 11). Щодо видів страхування, то попит зростає переважно на продукти страхування ризиків – автострахування (як обов'язкове, так і

добровільне), медичне страхування, страхування майна. Це вказує на те, що страхування лишається важливим елементом фінансового захисту громадян і бізнесу в умовах невизначеності.

Однак спостерігаються деякі серйозні виклики. Скорочення кількості страхових компаній – сигнал про те, що слабкі гравці виходять з ринку, частково через підвищену конкуренцію, частково через складні економічні умови (*рис. 3*). Це підвищує ризик концентрації, що може послабити конкуренцію або обмежити вибір для споживачів (див. *рис. 2*). У разі проблем в одній з провідних компаній на ринку – наприклад, через масові страхові випадки, великі виплати, втрати на інвестиціях або кіберінциденти, які мають тенденцію до збільшення частоти, наслідки можуть бути системними. Тому для стійкості фінансово-кредитної системи важливо підтримувати конкуренцію, прозорість ринку, достатню капіталізацію страховиків, а також розвивати механізми перестрахування, диверсифікації та регуляторного контролю.

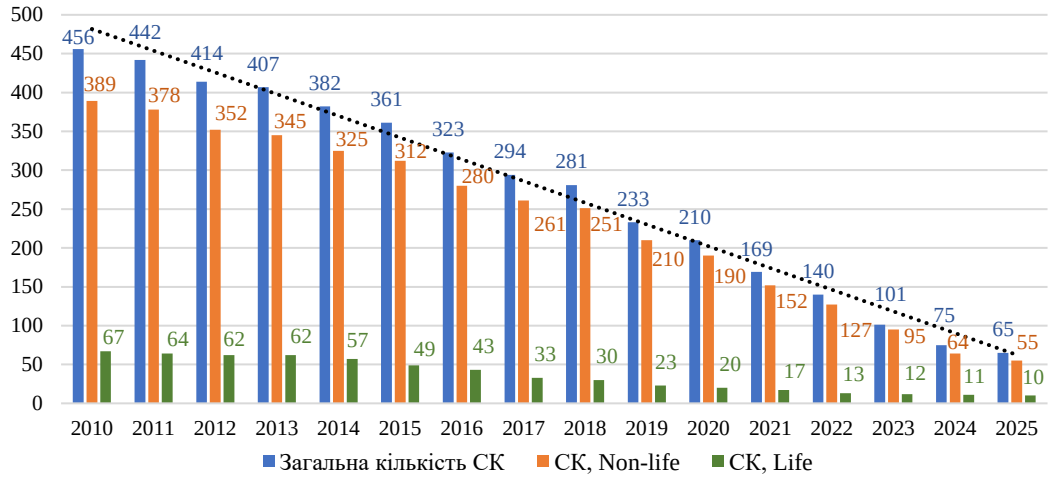


Рис. 3. Динаміка кількості страхових компаній в Україні, 2010–2025 рр.

Джерело: складено автором на основі даних НБУ (б. д.).

Аналіз показує, що частина страхових сегментів (наприклад, *life*-страхування) розвивається повільніше або навіть демонструє зниження попиту, що може зменшити диверсифікацію ринку й зробити його більш чутливим до коливань в окремих сегментах. Спостерігається висока залежність від автострахування та інших *non-life* продуктів, що в умовах війни та економічної нестабільності збільшує ризик дефіциту резервів або підвищеної волатильності збитків. Це, своєю чергою, може підірвати стабільність деяких страхових компаній. Крім того, доцільно враховувати, що, хоча громадяни і бізнес втратили значну частину об'єктів страхування і продовжують їх втрачати внаслідок російських ракетних обстрілів та дронових атак, навіть після завершення війни для більшості населення витрати на страхування залишатимуться недосяжною "розкішшю".

За результатами аналізу стану страхового ринку України в умовах воєнного стану доцільно визначити такі напрями його зміцнення:

- необхідно забезпечувати достатній рівень капіталізації та платоспроможності страховиків, особливо системно важливих компаній, з метою зниження ризиків фінансової нестабільності;
- актуальним є розширення та диверсифікація страхових продуктів, зокрема розвиток *life*-страхування та добровільного медичного страхування, що сприятиме формуванню довгострокових ресурсів і зменшенню концентрації ринку;
- в умовах зростання воєнних ризиків доцільно посилювати механізми перестрахування, у тому числі за участю міжнародних партнерів, з метою підвищення стійкості страхового сектору до масових виплат;
- важливим залишається підвищення прозорості діяльності страхових компаній та рівня довіри споживачів, що передбачає посилення вимог до розкриття інформації та захисту прав страхувальників;
- з огляду на цифровізацію фінансових послуг, необхідним є зміцнення операційної та кіберстійкості страхових компаній, зокрема шляхом гармонізації національних вимог з європейськими стандартами.

Реалізація зазначених заходів дозволить підвищити стійкість страхового сектору та посилити його роль у фінансово-кредитній системі України.

4. Фондовий ринок

Аналізуючи ситуацію на фондовому ринку України в умовах війни, насамперед доцільно звернути увагу на кількість діючих фондових бірж, адже саме вони виступають ключовими платформами для торгівлі цінними паперами. Станом на початок 2021 р., як зазначає Шишков (2021), в Україні повноцінно працювали чотири фондові біржі: ПрАТ "Фондова біржа "Перспектива", АТ "Фондова біржа "ПФТС", АТ "Українська біржа" та ПрАТ "Українська Міжбанківська Валютна Біржа".

Згідно з останніми даними НКЦПФР (2026), станом на 2025 р. в Україні офіційно функціонували три фондові біржі: Українська біржа (УБ / *UX*), *PFTS Stock Exchange* (ПФТС) та *Perspectiva Stock Exchange*. У 2025 р. ініційовано створення нової фондової біржі – за підтримки держави й міжнародних партнерів, зокрема Європейського банку реконструкції та розвитку(ЄБРР).

Як частина фінансово-кредитної системи фондовий ринок 2025 р. виконував здебільшого роль ринку державного запозичення та інструменту стабільних інвестицій. Через випуск облігацій уряду та інших боргових інструментів держава і бізнес залучають фінансування, що дає змогу покривати бюджетні та інфраструктурні потреби.

Ринки цінних паперів і торгових інструментів в Україні демонструють поступове відновлення активності. Зокрема, за даними ПФТС (б. д.), у січні–вересні 2025 р. обсяг торгів перевищив рівень 2024 р. майже вдвічі (*таблиця*). Стабілізується інституційна інфраструктура: оновлюється нормативно-правова база, запроваджуються нові

правила для обігу цінних паперів, вдосконалюються процедури розкриття інформації, що сприяє підвищенню прозорості ринку. Торгівля державними облігаціями, облігаціями внутрішньої заборгованості (ОВДП) та іншими фіксованими інструментами залишається домінуючою на ринку. За даними ПФТС, у структурі торгів значну частку становлять державні облігації.

Однак фондовий ринок поки що не здатен повною мірою виконувати функцію ефективного механізму корпоративного фінансування і розвитку бізнесу через залучення акціонерного капіталу, адже цьому заважають низька ліквідність, слабкий попит на акціонерні цінні папери і висока невизначеність. Це обмежує можливості інвестувати в реальний сектор через ринок капіталу.

Таблиця

Динаміка основних показників фондового ринку України за 2024–2025 рр.

Показник	2024 р.	2025 р. (станом на вересень)	Зміна
Обсяг торгів на *PFTS*	≈ 40–45 млрд грн за 9 міс.	≈ 77 млрд грн за 9 міс.	+70–90% зростання
Основний інструмент торгів	ОВДП (>95%)	ОВДП (>85%)	Без змін: ринок лишається залежним від боргових цінних паперів
Активність торговців акціями	Дуже низька, угоди поодинокі	Дуже низька, поодинокі угоди	Галузь нерозвинена
Інфраструктурні зміни	Регуляторні зміни було розпочато	Триває оновлення правил, прозорості та контролю	Поступове і повільне покращення
Інтерес до нових розміщень	Відсутній через війну	Пожвавлення інтересу, але *IPO* не проводяться	Мінімальний потенціал на майбутнє
Інституційні інвестори	Дуже низька активність	Все ще низька, переважно держбанки та держфінінституції	Високі ризики стримують прихід іноземного капіталу

Джерело: складено автором на основі (Голюк та ін., 2024; НКЦПФР, 2024).

Таким чином, фондовий ринок України наразі більшою мірою підтримує державні фінансові потоки та забезпечує "притулок" для капіталу з низьким ризиком (ОВДП), ніж стимулює активну реструктуризацію, зростання приватного бізнесу або довгострокові інвестиції. Попри війну, спостерігаються спроби відродити інтерес до фондових інструментів: деякі компанії шукають шляхи для публічних розміщень (*IPO*), а для інвесторів – з'являються нові можливості, хоч і з підвищеним ризиком. Щоб фондовий ринок став повноцінним механізмом підтримки економічного зростання і приватного бізнесу, потрібно:

- підвищити ліквідність через привабливі корпоративні емісії;
- залучити інвесторів, зокрема міжнародних, зменшити ризики – покращити правове середовище й захист інвесторів;
- розвивати нові фінансові інструменти (фонди, *ETF*, облігації компаній);
- підвищити прозорість й ефективність біржової інфраструктури.

Якщо ці кроки будуть зроблені, фондовий ринок перетвориться на важливу рушійну силу відновлення та розвитку економіки, адже

зараз він виконує передусім функції фінансування держави і збереження капіталу. Подібні висновки щодо ролі ринків капіталу у фінансуванні економічного розвитку є також у сучасних міжнародних дослідженнях. Зокрема, в аналітичних матеріалах *OECD* (*n. d.*) зазначено, що розвинені ринки капіталу забезпечують доступ підприємств до довгострокового фінансування, сприяють диверсифікації джерел інвестицій та підвищують стійкість економіки до кризових шоків.

5. Державні регулятори

У сучасних умовах державні фінансові інституції та регулятори відіграють ключову роль у забезпеченні стійкості фінансово-кредитної системи України. Національний банк України, Міністерство фінансів, Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку, а також Фонд гарантування вкладів фізичних осіб виконують не лише функцію контролю та нагляду, а й активно формують політику адаптації фінансових ринків до умов війни та невизначеності.

Водночас Міністерство фінансів України (б. д.) залишається центральним учасником фінансової системи, оскільки саме через державні облігації внутрішньої державної позики забезпечується значна частина фінансування бюджету. Наразі ринок ОВДП виконує переважно стабілізаційну функцію, акумулюючи ресурси банків і населення для підтримки оборонних, соціальних та інфраструктурних видатків. Висока залежність держави від боргового фінансування формує як переваги у вигляді прогнозованих та ліквідних інструментів, так і ризики, пов’язані з рівнем державного боргу, потребами рефінансування та можливими змінами у структурі попиту на боргові зобов’язання.

На ринку капіталу НКЦПФР (2025) продовжує реалізовувати політику приведення регуляторного середовища у відповідність до європейських стандартів. Водночас, попри реформування норм розкриття інформації, наглядових механізмів та інфраструктурних вимог, фондовий ринок все ще залишається малоліквідним, з домінуванням державних цінних паперів і мінімальною активністю на ринку акцій та корпоративних облігацій. Це суттєво обмежує можливості залучення приватного капіталу та ускладнює відновлення економіки через ринкові механізми. Водночас нові регуляторні ініціативи (НКЦПФР, 2025), зокрема розвиток ринку деривативів, оновлена депозитарна система, гармонізація з *MiFID* II та *MiFIR*, закладають основу для потенційного відродження ринку капіталу після стабілізації ситуації в країні.

Серйозним викликом для всіх регуляторів залишається стрімке зростання кіберризиків та загроз інформаційній інфраструктурі фінансового сектору. Підрозділи кіберзахисту, *CERT-UA* та фінансові регулятори фіксують суттєве розширення масштабів і складності атак, що змушує державні інституції посилювати вимоги до захищеності фінансових установ, впроваджувати нові стандарти безпеки, проводити стрес-тестування операційної стійкості та координувати дії з

міжнародними партнерами. Особливої актуальності набувають питання гармонізації вимог до кіберстійкості з європейським регламентом *DORA* (Державна служба спеціального зв'язку та захисту інформації України, 2025, травень) та адаптації інфраструктури галузі до режиму підвищених загроз.

Загалом державні фінансові інституції та регулятори залишаються основоположними елементами фінансово-кредитної системи України, забезпечуючи її стабільність і функціонування в умовах високої турбулентності. Проте саме на них припадає значний обсяг стратегічних викликів: керування борговими ризиками, модернізація інфраструктури ринків капіталу, підвищення прозорості, адаптація до європейських норм і протидія кіберзагрозам. Від ефективності цих процесів буде залежати спроможність фінансової системи не лише витримати поточні потрясіння, а й ставати рушійною силою економічного відновлення та інтеграції України до європейського фінансового простору.

Висновки

Проведене дослідження дозволило оцінити сучасний стан фінансового сектору України в умовах воєнних викликів та визначити ключові ризики й напрями його подальшого розвитку. Аналіз функціонування банківського сектору, страхового ринку та ринку капіталу засвідчив, що фінансова система України зберігає інституційну спроможність до стабільного функціонування навіть за умов високої макроекономічної невизначеності.

Найбільш стійким елементом фінансового сектору залишається банківська система, що забезпечується ефективною регуляторною політикою, достатнім рівнем ліквідності та активним впровадженням цифрових фінансових технологій. Страховий сектор і фондовий ринок демонструють повільніше відновлення, що пов'язано зі зниженням інвестиційної активності, підвищеними ризиками та обмеженістю фінансових ресурсів.

Встановлено, що ключовими ризиками розвитку фінансового сектору України є кредитні ризики, кіберзагрози, зниження платоспроможності економічних суб'єктів, нестабільність інвестиційного середовища, а також ризики, пов'язані з обстрілами енергетичної інфраструктури та дефіцитом електроенергії, що можуть впливати на безперервність роботи фінансових установ, платіжних систем і цифрових сервісів.

Водночас перспективи розвитку фінансового сектору пов'язані з цифровізацією фінансових послуг, удосконаленням державного регулювання, підвищенням рівня фінансової стійкості установ та інтеграцією до європейського фінансового простору.

Таким чином, гіпотеза дослідження про здатність фінансового сектору України зберігати відносну стійкість в умовах воєнних ризиків за умови ефективного регулювання та адаптації фінансових інститутів підтверджується результатами проведеного аналізу.

З метою підвищення фінансової стійкості сектору доцільно:

- посилити вимоги до операційної безперервності діяльності фінансових установ, зокрема через впровадження резервних джерел енергоживлення, дублювання дата-центрів та розвиток хмарної інфраструктури;

• удосконалити систему управління ризиками та кіберстійкості фінансових установ, включаючи розширення регуляторних стандартів інформаційної безпеки та координацію дій між державними органами і фінансовими інституціями.

Отримані результати можуть бути використані для майбутніх досліджень фінансової стійкості та розвитку фінансового сектору в умовах кризових явищ.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ / REFERENCES

Forinsurer. (б. д.). *Стан фінансово-страхового сектору України та заходи НБУ щодо підтримки роботи у воєнний час*. https://forinsurer.com/news/22/03/03/40979	Forinsurer (n. d.). *State of the financial and insurance sector of Ukraine and NBU measures to support operations in wartime*. https://forinsurer.com/news/22/03/03/40979
Intellinews. (2025, December 1). *Ukraine's financial sector faces rising risks despite continued resilience – NBU*. https://www.intellinews.com/ukraine-s-financial-sector-faces-rising-risks-despite-continued-resilience-nbu-414269	
Interfax Ukraine. (2025, Листопад 21). *Чистий прибуток банків України за 9 міс. 2025 року зріс на 1,9% – до 119,4 млрд грн*. https://ua.interfax.com.ua/news/economic/1122568.html	Interfax Ukraine. (2025, November 21). National Bank of Ukraine. (2025). *Net profit of Ukrainian banks in the 9 months of 2025 rose by 1.9% to UAH 119.4 billion*. https://ua.interfax.com.ua/news/economic/1122568.html
International Monetary Fund. (2023). *Ukraine: Financial system stability assessment* (IMF Country Report). https://www.imf.org/-/media/files/publications/cr/2023/english/1ukrea2023003.pdf	
Magnaval, M. (2025, June 11). *Statistics: Ukraine, 1Q2025: Insurers' activities remained stable and the sector was profitable*. https://www.xprimm.com/STATISTICS--UKRAINE-1Q2025-insurers-activities-remained-stable-and-the-sector-was-profitable-articol-34-23361.htm	
OECD. (2023). *Stronger financial markets and institutions for Ukraine's recovery*. https://doi.org/10.1787/0c41c8ac-en	
OECD. (n. d.). https://www.oecd.org	
Regulation (EU) 2022/2554 on digital operational resilience for the financial sector. (2022). *Official Journal of the European Union*. https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2022/2554/oj/eng	
World Bank. (2022). *Global financial development report 2022: Financial inclusion and stability*. https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/36883/9781464817304.pdf	
Голюк, В., Кузьмінський, В., & Чумаченко, О. (2024). Сучасний стан фондового ринку України та перспективи його розвитку. *Економіка та суспільство,* (64).	Holiuk, V., Kuzmyskyi, V., & Chumachenko, O. (2024). Current state of the Ukrainian stock market and prospects for its development. *Economy and Society*, (64).
Державна служба спеціального зв'язку та захисту інформації України. (2025). *Огляд кіберзагроз та стратегій захисту в 2025 році: досвід CERT-UA*. https://cip.gov.ua/ua/faqs/cyber-threat-overview-and-defense-strategies-in-2025-cert-ua-s-experience	State Service of Special Communications and Information Protection of Ukraine. (2025). *Cyber threat overview and defence strategies in 2025. Experience CERT-UA*. https://cip.gov.ua/ua/faqs/cyber-threat-overview-and-defense-strategies-in-2025-cert-ua-s-experience
Захарова, Н. В. (2023). Фінансовий менеджмент та його особливості в умовах воєнного стану. *Економічні горизонти, 4*(26), 38–47.	Zakharova, N. V. (2023). Financial management and its specifics under martial law. *Economical Horizons*, *4*(26), 38–47.
Міністерство фінансів України. (2025, July 11). *Посилення ефективності та прозорості ринку капіталу: Україна та ЄБРР підписали меморандум про взаєморозуміння*. https://www.kmu.gov.ua/news/posylennia-efektyvnosti-ta-prozorosti-rynku-kapitalu-ukraina-ta-iebrr-pidpysaly-memorandum-pro-vzaiemorozuminnia	Ministry of Finance of Ukraine. (2025, July 11). *Strengthening the efficiency and transparency of the capital market: Ukraine and the EBRD signed a Memorandum of Understanding*. https://www.kmu.gov.ua/news/posylennia-efektyvnosti-ta-prozorosti-rynku-kapitalu-ukraina-ta-iebrr-pidpysaly-memorandum-pro-vzaiemorozuminnia

Національна асоціація страховиків України. (2025). *Огляд страхового ринку України за І квартал 2025 року*. https://nasu.com.ua/oglyad-strahovogo-rynku-ukrayiny-za-i-kvartal-2025-roku	National Association of Insurers of Ukraine. (2025). *Overview of the Ukrainian insurance market for the first quarter of 2025*. https://nasu.com.ua/oglyad-strahovogo-rynku-ukrayiny-za-i-kvartal-2025-roku
Національний банк України. (б. д.). https://bank.gov.ua	National Bank of Ukraine. (n. d.). https://bank.gov.ua
НБУ. (2022, 24 Лютого). Постанова Правління Національного банку України №18 *Про роботу банківської системи в період запровадження воєнного стану*. https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0018500-22	National Bank of Ukraine. (2022, February 24). *Resolution of the Board of the National Bank of Ukraine No. 18 On the operation of the banking system during the period of introduction of martial law*. https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0018500-22
НБУ. (2025, 29 травня). *Опитування про системні ризики фінансового сектору*. https://bank.gov.ua/ua/news/all/kerivniki-naybilshih-bankiv-ta-nebankivskih-finustanov-otsinili-potochniy-stan-ta-stiykist-sektoru-naylipshe-iz-2021-roku--opituvannya-pro-sistemni-riziki	National Bank of Ukraine. (2025, May 29). *Financial sector systemic risk survey*. https://bank.gov.ua/ua/news/all/kerivniki-naybilshih-bankiv-ta-nebankivskih-finustanov-otsinili-potochniy-stan-ta-stiykist-sektoru-naylipshe-iz-2021-roku--opituvannya-pro-sistemni-riziki
НБУ. (2025, червень). Національний банк України. *Звіт про фінансову стабільність, червень 2025 року*. https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/FSR_2025-H1.pdf	National Bank of Ukraine. (2025, June). *Financial Stability Report, June 2025*. https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/FSR_2025-H1.pdf
НКЦПФР. (2024). *Звіт про діяльність за 2024 рік*. https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2025/06/annual-report-nssmc-2024.pdf	NSSMC. (2024). *Annual Report 2024*. https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2025/06/annual-report-nssmc-2024.pdf
НКЦПФР. (2025). *Національна стратегія розвитку фінансової грамотності до 2030 року*. https://www.nssmc.gov.ua/document/?id=73916012	NSSMC. (2025). *National Strategy for the Development of Financial Literacy until 2030*. https://www.nssmc.gov.ua/document/?id=73916012
ПриватБанк. (2026). *Офіційний сайт*. https://privatbank.ua	PrivatBank. (2026). *Official site*. https://privatbank.ua
Прокопенко, Н., Мирончук, В., & Шепель, І. (2022). Принципи функціонування банківської системи України в умовах війни. *Економіка та суспільство,* (41).	Prokopenko, N., Myronchuk, V., & Shepel, I. (2022). Principles of functioning of the banking system of Ukraine under war conditions. *Economy and Society*, (41).
ПФТС. (б. д.). Фондова біржа. https://pfts.ua	PFTS (n. d.). *Stock Exchange*. https://pfts.ua
Руда, О. (2020). Розвиток страхового ринку в Україні. *Ефективна економіка,* (2).	Ruda, O. (2020). Development of the insurance market in Ukraine. *Efficient Economy*, (2).
Шишков, С. (2021). Дисфункціональність ринку акцій в Україні: фактор ваучерної приватизації. *Український соціум, 3*(78), 107–131.	Shyshkov, S. (2021). Dysfunctionality of the equity market in Ukraine: The factor of voucher privatisation. *Ukrainskyi Sotsium*, *3*(78), 107–131.

Конфлікт інтересів: Автор заявляє, що не має фінансових чи нефінансових конфліктів інтересів щодо цієї публікації; не має відносин із державними органами, комерційними або некомерційними організаціями, які могли б бути зацікавлені у поданні цієї точки зору. З огляду на те, що автор працює в установі, яка є видавцем журналу, що може зумовити потенційний конфлікт або підозру на упередженість, остаточне рішення про публікацію цієї статті (включно з вибором рецензентів та редакторів) приймалося тими членами редколегії, які не пов'язані з цією установою.

Автор не отримувала прямого фінансування для цього дослідження.

Апацький, В. (2026). Адаптивність фінансового ринку України до воєнних викликів. *Scientia fructuosa, 5*(169), 140–155. http://doi.org/10.31617/1.2026(169)09

Received by the editorial office 13.02.2026.
The article has been revised 12.03.2026.
Accepted for printing 28.09.2026.
Published online 21.10.2026.