

## АДМІНІСТРАТИВНЕ ПРАВО І ПРОЦЕС; ФІНАНСОВЕ ПРАВО; ІНФОРМАЦІЙНЕ ПРАВО

Волкова Ю.А.,

доктор юридичних наук, професор,  
професор кафедри права

ВНЗ «Київський університет ринкових відносин»

УДК 342.9

DOI 10.32782/2663-5666.2024.4.5

### ФІНАНСОВИЙ РИНОК У ЦИФРОВУ ЕПОХУ: ПРОЦЕСИ РОЗВИТКУ ТА ВДОСКОНАЛЕННЯ

**Вступ.** Функціонування сучасного фінансового ринку відбувається під впливом трансформаційних процесів, які зазнають постійних змін незалежно від суспільних, геополітичних, військових, ситуаційно-економічних, фінансових, кібернетичних, уніфікаційних, інтеграційних, екологічних факторів. Фінансовий ринок є однією із першочергових складових економіки України, адже саме від ефективності його функціонування залежить стабільність національної економіки.

У той же час поява у світі цифрових технологій значно змінила сучасний світ і фінансова система не стала виключенням, вона також змінюється під впливом інновацій, які є рушійною силою розвитку будь-якої економіки. Сьогодні все більшої актуальності набуває проблема цифровізації економіки, яка характеризується розвитком електронно-інформаційного середовища та новітніх технологій, зокрема розвитком сфери віртуальних активів.

**Аналіз досліджень і публікацій з проблеми.** Дослідження ґрунтується на науково-теоретичних працях вітчизняних та зарубіжних фахівців у сфері права.

**Метою статті** є дослідження питання розвитку та вдосконалення фінансового ринку у цифрову епоху.

**Виклад основного матеріалу.** Цифровий розвиток фінансового ринку відображає гнучкість фінансової системи країни та швидкість, з якою вона може пристосуватися до змін в економічному та політичному житті на міжнародній арені.

Функціонування цифрового фінансового ринку підпорядковане дії певного економічного механізму, основу якого становить взаємозв'язок його елементів. Основними з цих елементів, які визначають стан та розвиток як фінансового

ринку загалом, так і окремих його складових, є інститут фінансового моніторингу. Зокрема, диджиталізаційні процеси, які дають можливість здійснювати обов'язки суб'єктів фінансового моніторингу у електронному вигляді є, безумовно, сучасним і прогресивним кроком, що забезпечить значну економію часу та витрат.

Взагалі впровадження цифрових фінансових технологій у роботу фінансового сектору є показником ефективного поєднання публічного та приватного інтересів. Водночас цифрова економіка має змогу генерувати нові потреби та продукти для її споживачів, якість яких суттєво вища та принципово інша [1]. Впровадження новітніх цифрових технологій відкриває нові можливості для усіх галузей економіки, зокрема фінансового моніторингу. Тобто першочергово нові умови розвитку фінансового моніторингу в умовах економіки, яка проходить цифрову трансформацію, базуються на широкому використанні цифрових технологій та сучасних фінансових сервісів. Саме завдяки фінансовим інноваціям, як їх видом, фінансовий сектор дає змогу оптимізувати фінансові процеси на різних рівнях економіки, що особливо важливо для функціонування господарюючих суб'єктів.

Власне зважаючи на ці нові умови функціонування фінансового ринку та впровадження діджитал-технологій протягом останніх років в науковий обіг увійшли такі поняття як «фінансовий інжиніринг», «фінансові інновації», «фінтех (FinTech)», які є наслідком активного розвитку нових фінансових інструментів та модернізації підходів до надання традиційних фінансових послуг.

Відтак, в Україні, як і в інших країнах світу, можна, на наш погляд, виділити три базові тренди у функціонуванні фінансового ринку та

розвитку його архітектури в нових умовах цифрової економіки [2]: 1) модернізація діяльності учасників ринку та способів надання послуг фінансовими посередниками (тренди адаптації); 2) розвиток альтернативних фінансів як чогось принципово нового, що не дає змоги в принципі проводити паралелі з попередніми особливостями архітектури ринку (тренди інноваційності); 3) поєднання класичних елементів інфраструктури, звичних модернізованих сервісів, а також принципово нових елементів архітектури в частині інститутів управління ринком, механізмів нагляду за його роботою, зважаючи на перехід багатьох видів фінансових відносин «в онлайн», імплементації нових технологічних рішень на різних рівнях, появи нових фінансових послуг й інструментів, зокрема враховуючи потенціал фінансового інжинірингу.

Новітні діджиталізовані технології активно впроваджуються у фінансовий сектор шляхом надання фінансових послуг та появи фінтех-екосистеми. Функціонування, розвиток та удосконалення ефективності фінансових технологій відбувається завдяки впровадженню інноваційних рішень. Фінансові інновації є актом створення та популяризації нових фінансових інструментів, а також нових фінансових технологій, інститутів та ринків.

Розвиток фінтех-екосистеми зумовлює необхідність у просуванні новітніх фінансових послуг та доведення їх до споживача. Вона видозмінює впровадження функцій фінансового ринку на фінансові інститути і таким чином змінює структуру ринку та його можливості. Насамперед, таку тенденцію можна спостерігати у зміні підходів до функціонування фінансових інститутів; забезпечення очікувань споживачів; зміні фінансових регуляторів; нових можливостях та бізнес-моделей для суб'єктів господарювання [3].

Серед фінансових технологій швидко розповсюджується напрям RegTech. Regulatory Technology, або RegTech, – це регулятивні технології, які допомагають компаніям, організаціям і корпораціям відповідати новим вимогам законодавства і регулювати їх виконання [4].

Сьогодні простежується чіткий тренд до зростання рівня проникнення діджитал технологій в український фінансовий простір, зокрема якщо у 2013 році цей показник був лише на рівні 50%, а у 2017 – 63%, то вже у 2021 становив 84 %, що розцінюємо безумовно позитивно з огляду на потенціал розвитку вітчизняного цифровізованого фінансового ринку в умовах подальшої інтеграції у світовий фінансовий простір, інтенсифікації якої уникнути не вдасться.

Зокрема сферами, які зазнали змін внаслідок діджиталізації економіки є: система платежів і розрахунків; залучення депозитів і кредитування; страхування; управління інвестиціями; залучення капіталу; організація укладення угод; фінансовий моніторинг тощо [5].

У підсумкових звітах щодо розвитку вітчизняних цифрових екосистем у 2023 р. та планах щодо реалізації цифрових можливостей у 2024 р. відображено спроможність української економіки до оперативного відновлення та створення передумов до повоєнної відбудови. Однією з головних цілей цифрової трансформації економіки в Україні на 2024 р. є збільшення частки ІТ у ВВП країни до 10% [5].

Міністерство цифрової трансформації України спільно зі Швейцарською агенцією розвитку та співробітництва, під час Міжнародного економічного форуму у Давосі 17 січня 2024 року, провело захід, присвячений розвитку цифрової України. На ньому презентовано вітчизняний досвід розвитку цифрової держави, зокрема: стратегію розвитку інновацій WIN-WIN щодо створення вигод для всіх залучених сторін, упровадження проєкту «Мрія», який сприятиме цифровій трансформації окремих сфер [6].

Крім того Міністерство цифрової трансформації України спільно з Громадською спілкою «Віртуальні активи 2030» провело дослідження «Web3 для України: діалог із засновниками» [7], мета якого полягала в ідентифікації основних чинників, що обмежують розвиток web3-індустрії в Україні. Як інноваційна галузь цифрової економіки web3 прогнозує значний технологічний прогрес для України та сприяння її повоєнного відновлення на основі технології блокчейн. Остання дає змогу зберігати дані в безпечній, розподіленій мережі, взаємодіяти й створювати інноваційні додатки та сервіси завдяки використанню смартконтрактів. Технологія базується на економічних концепціях децентралізації (передавання значних повноважень та бюджетів від державних органів органам місцевого самоврядування) [5].

Варто вказати, що сьогодні розглядається вісім «векторів цифрової трансформації», які мають корегувати економіку у таких напрямках, як: 1) масштаб, розмах і швидкість; 2) власність, активи та економічна вартість; 3) відносини, ринки та екосистеми. Ці «вектори» пропонуються для покращення розуміння цифрової трансформації та пов'язаних з нею політичних наслідків [8].

Український законодавець реагує на сучасні виклики й для забезпечення реалізації загально-визнаних векторів розробляє законодавчі ініціативи, які покликані врегулювати окремі сфери. Зокрема після прийняття Закону України від 17 лютого 2022 року № 2074-IX «Про віртуальні активи» за останні два роки в регулюванні галузі обігу віртуальних активів відбулося чимало змін, які потребують узгодження. На розгляд Верховної Ради України надано законопроекти про віртуальні активи № 10225 та № 10225-1, які спрямовані на створення сприятливих умов для web3-сектора в Україні, прийняття спеціального податкового режиму для оподаткування доходів від операцій з цифровими активами та імплементації синхронізованої з європейським регламентом класифікації віртуальних активів і видів діяльності постачальників послуг (Markets in Crypto assets, MiCA), пов'язаних з обігом віртуальних активів, що потребують авторизації [9].

Варто вказати, що активну роль у становленні ринку віртуальних активів відіграють міжнародні суб'єкти у сфері обігу віртуальних активів, оскільки вони також встановлюють правила поведінки на ринку віртуальних активів. Зокрема до таких суб'єктів доцільно віднести: Європейський Союз, Раду Європи, Європейську комісію, яка може укладати контракти від імені ЄС на кредити на ринках капіталу або від фінансових установ відповідно до рішення, прийнятого Радою Європейського Союзу, Європейський центральний банк [10], Європейський інвестиційний банк [11], Європейський фонд фінансової стабільності (EFSF), Європейський банк реконструкції та розвитку (EBRD), Міжнародний валютний фонд (МВФ), ООН, Міжнародна організація кримінальної поліції (Інтерпол), Організацію з безпеки і співробітництва в Європі (ОБСЄ), Управління ООН з наркотиків і злочинності (UNODC) та громадські міжнародні організації.

Очікується, що фінансові послуги, пропоновані міжнародними фінансовими організаціями (МФО), сприятимуть подоланню бідності у світі, а економічні та соціальні перетворення відбуватимуться не лише в житті учасників, а й у всіх регіонах, де МФО працюють. Вплив на ці регіони є похідним від дій підприємців, які володіють бізнесом або мають намір його розпочати та фінансуються за рахунок мікрофінансування, впливаючи таким чином на економіку регіону. Тому місія мікрофінансування полягає в наданні кредитних та інших банківських послуг бід-

ним верствам населення, виключеним з банківської системи, щоб вони могли поліпшити свої житлові умови. Однак це лише одна частина рівняння. Інша частина пов'язана з фінансовою вигодою МФО, які повинні досягти фінансової ефективності.

Крім того, діяльність МФО має досягати позитивних результатів з двох причин: соціальна вигода та фінансова вигода. Таким чином, це має покращити умови життя кредитних позичальників, а прибуток для МФО є реальним. Коли цей результат досягається, він визначається як безпрограшна ситуація або подвійна мета.

Однак традиційні МФО стикаються з кількома проблемами, включаючи обмежений капітал, високі операційні витрати та неефективність у процесі затвердження позики, що перешкоджає їх повному потенціалу.

В останні роки зростання децентралізованих фінансів (DeFi) революціонізувало традиційний фінансовий ландшафт. Побудований на технології блокчейн, DeFi усуває посередників і сприяє одноранговому кредитуванню. Ці транзакції безпечні та без кордонів для будь-кого, хто має можливість надавати заставу.

Протоколи DeFi, такі як Compound, Aave та MakerDAO, дозволяють фізичним особам та підприємствам позичати та позичати цифрові активи. Ці платформи використовують розумні контракти, які автоматизують кредитні угоди, заставу та процентні ставки, забезпечуючи ефективність, прозорість та довіру. Використовуючи смарт-контракти та цифрові активи, протоколи DeFi надають безпечні та безкордонні можливості кредитування. Забезпечуючи свої цифрові активи, мікрофінансування може розблокувати ліквідність та отримати доступ до кредиту на основі своїх унікальних потреб та обставин.

У цьому контексті роль міжнародних фінансових установ постає як важливий аспект у вирішенні цих викликів і стабілізації національних економік. Стабільність національної економіки має вирішальне значення для сталого розвитку та процвітання. Проте Україна, як і багато інших країн, стикається з проблемами підтримки економічної стабільності через різноманітні внутрішні та зовнішні фактори. Роль міжнародних фінансових організацій (МФО) у стабілізації економіки України є темою першорядної важливості [12].

**Висновки.** Отже варто вказати, що цифрова економіка дедалі більше переплітається з тра-

диційною, а отже, межі між ними майже не відчуваються [13]. У більшості країн, що розвиваються, існують особливі труднощі з цифровою трансформацією фінансових послуг та зростанням FinTech. У порівнянні з розвинутою економікою, ці ринки зіткнулися з чотирма значними перешкодами на шляху до цифрової революції фінансових послуг через скорочення формальних фінансових послуг, погані можливості, застарілі платформи та низькі прибутки та фінансові знання.

Трансформація його економіки є однією з головних перешкод для оцифрування соціально-економічних процесів для бізнесу. Мережева революція докорінно змінила структуру витрат компанії і, отже, метод отримання прибутку. Зростання Інтернету та цифрових технологій значно знизило витрати, пов'язані з пошуком інформації, укладенням угод та продажем продуктів і послуг.

Для того, щоб забезпечити ефективний розвиток фінансового ринку шляхом впровадження діджитал-технологій необхідно забезпечити виконання таких завдань [14]: 1) формування концептуальних засад щодо технологічних змін на фінансовому ринку, які необхідні як результат цифровізації економіки, зокрема враховуючи ухвалені в Україні нормативно-правові документи, стратегії й концепції у цьому напрямі; 2) створення умов для впровадження новітніх цифрових технологій у фінансовий сектор; 3) координація функцій фінансових регуляторів в частині моніторингу фінансових операцій та мінімізації загроз шахрайства на фінансовому ринку; 4) підвищення рівня фінансової грамотності серед громадян та бізнесу; 5) уніфікація стандартів у сфері платежів й розрахунків та в інших сферах із загальноприйнятими задля реалізації стратегії інтеграції в європейський простір.

Цифровізація має значний вплив на фінансовий ринок і продовжуватиме стимулювати багато змін. Цифрове фінансування охоплює всі ці неухильно прогресуючі процеси, які трансформують фінансовий сектор. Термін цифрові фінанси охоплює міграцію фінансового ринку або його функцій у цифровий світ і в основному використовується в контексті діджиталізації.

Завдяки цифровізації громадяни тепер можуть відкрити банківський рахунок в цифровому вигляді за лічені хвилини і здійснювати свої банківські операції цілодобово, незалежно від годин роботи відділення банку. Основні функції

фінансової системи, такі як оплата, заощадження, інвестування та фінансування, залишаються незмінними, але місце, де це сталося, перейшло з аналогової до цифрової сфери.

Отже, як бачимо, розвиток цифрових технологій у світі нарощує свої темпи, що проявляється у поширенні технологій у багатьох сферах життя людства, сфера фінансового ринку не є виключенням.

#### СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Демчишак Н., Глутковський М. Розвиток цифрової економіки в Україні: концептуальні основи, пріоритети та роль інновацій. *Інноваційна економіка*, 20205-6, 43–48.
2. Семенов А.Ю. Цифрові фінансові послуги як основний продукт діяльності фінтек-компанії. *Вісник СумДУ. «Економіка»*, 2021 (4), 142–152.
3. Піжук О.І. Цифрова трансформація економіки України: обмеження та життя. Ірпінь, Університет ДФС України. 2020
4. Штефан Н. М. Дослідження механізмів розвитку фінансового ринку в умовах розвитку фінансових технологій віртуалізації та цифровізації *Вісник економіки*, 2022, № 2, 148–158
5. Цифрова трансформація економіки України в умовах війни. Січень 2024 року URL: <https://www.niss.gov.ua/news/komentari-ekspertiv/tsyfrova-transformatsiya-ekonomiky-ukrayiny-v-umovakh-viyny-sichen-2024>
6. Дія, мрія та WINWIN URL: <https://thedigital.gov.ua/news/diya-mriya-i-winwin-mintsifra-predstavil...>
7. Розвиток web3 в Україні. Основні проблеми і способи вирішення – дослідження Мінцифри URL: <https://tech.liga.net/ua/technology/novosti/rozvytok-web3-v-ukraini-osnovni-problemy-i-sposoby-vyrishennia-doslidzhennia-mintsyfr>
8. ОЕСР (2017), Перспективи цифрової економіки ОЕСР 2017, Видавництво ОЕСР, Париж. URL: <http://dx.doi.org/10.1787/9789264276284-en>
9. Ринки регулювання криптоактивів (MiCA). URL: <https://www.esma.europa.eu/esmas-activities/digital-finance-and-innovat...>
10. Європейський центральний банк (ЄЦБ) URL: <https://eur-lex.europa.eu/EN/legal-content/glossary/european-central-bank-ecb.html>
11. Європейський інвестиційний банк (ЄІБ) URL: <https://eur-lex.europa.eu/EN/legal-content/glossary/european-investment-bank-eib.html>
12. Луців Р. С. Роль міжнародних фінансових інституцій в стабілізації національної економіки URL: <http://dees.iei.od.ua/index.php/journal/article/view/388/369>.
13. Бухт Р. Хікс Р. Політика цифрової економіки в країнах, що розвиваються URL: <https://diode.network/publications/>.
14. Остапчук О., Баксалова О., Бабій, І. Суть та тенденції зміни фінансового менеджменту в умовах посиленої цифрової економіки *Моделювання розвитку економічних систем*. 2022 (2), 167–172.

## Волкова Ю.А. ФІНАНСОВИЙ РИНОК У ЦИФРОВУ ЕПОХУ: ПРОЦЕСИ РОЗВИТКУ ТА ВДОСКОНАЛЕННЯ

У статті досліджено окремі питання розвитку та вдосконалення фінансового ринку у цифрову епоху. Вказано, що функціонування сучасного фінансового ринку відбувається під впливом трансформаційних процесів, які зазнають постійних змін незалежно від суспільних, геополітичних, військових, ситуаційно-економічних, фінансових, кібернетичних, уніфікаційних, інтеграційних, екологічних факторів. Фінансовий ринок є однією із першочергових складових економіки України, адже саме від ефективності його функціонування залежить стабільність національної економіки.

Зазначено, що у той же час поява у світі цифрових технологій значно змінила сучасний світ і фінансова система не стала виключенням, вона також змінюється під впливом інновацій, які є рушійною силою розвитку будь-якої економіки. Сьогодні все більшої актуальності набуває проблема цифровізації економіки, яка характеризується розвитком електронно-інформаційного середовища та новітніх технологій, зокрема розвитком сфери віртуальних активів. Цифровий розвиток фінансового ринку відображає гнучкість фінансової системи країни та швидкість, з якою вона може пристосуватися до змін в економічному та політичному житті на міжнародній арені.

Функціонування цифрового фінансового ринку підпорядковане дії певного економічного механізму, основу якого становить взаємозв'язок його елементів. Основними з цих елементів, які визначають стан та розвиток як фінансового ринку загалом, так і окремих його складових, є інститут фінансового моніторингу. Зокрема, диджиталізаційні процеси, які дають можливість здійснювати обов'язки суб'єктів фінансового моніторингу у електронному вигляді є, безумовно, сучасним і прогресивним кроком, що забезпечить значну економію часу та витрат.

Зроблено висновок, що розвиток цифрових технологій у світі нарощує свої темпи, що проявляється у поширенні технологій у багатьох сферах життя людства, сфера фінансового ринку не є виключенням.

**Ключові слова:** фінансовий ринок, диджиталізація, віртуальні активи, цифрова економіка, міжнародні фінансові організації, децентралізовані фінанси.

## Volkova Yu.A. FINANCIAL MARKET IN THE DIGITAL AGE: PROCESSES OF DEVELOPMENT AND IMPROVEMENT

The article examines certain issues of development and improvement of the financial market in the digital age. It is indicated that the functioning of the modern financial market occurs under the influence of transformation processes that undergo constant changes regardless of social, geopolitical, military, situational-economic, financial, cybernetic, unification, integration, environmental factors. The financial market is one of the primary components of the Ukrainian economy, because the stability of the national economy depends on the efficiency of its functioning.

It is noted that at the same time, the emergence of digital technologies in the world has significantly changed the modern world and the financial system is no exception, it is also changing under the influence of innovations, which are the driving force of the development of any economy. Today, the problem of digitalization of the economy, which is characterized by the development of the electronic information environment and the latest technologies, in particular the development of the field of virtual assets, is becoming increasingly relevant. The digital development of the financial market reflects the flexibility of a country's financial system and the speed with which it can adapt to changes in economic and political life in the international arena.

The functioning of the digital financial market is subject to the action of a certain economic mechanism, the basis of which is the interconnection of its elements. The main of these elements, which determine the state and development of both the financial market as a whole and its individual components, is the institution of financial monitoring. In particular, digitalization processes, which make it possible to carry out the duties of financial monitoring entities in electronic form, are, of course, a modern and progressive step that will provide significant time and cost savings.

It is concluded that the development of digital technologies in the world is increasing its pace, which is manifested in the spread of technology in many spheres of human life, the sphere of the financial market is no exception.

**Key words:** financial market, digitalization, virtual assets, digital economy, international financial organizations, decentralised finance.