

Фінанси, банківська справа, інноваційна економіка

УДК 336.7

Кеч Андрій Андрійович

аспірант

Національного університету «Львівська політехніка»

Kech Andrii

Postgraduate Student of the

Lviv Polytechnic National University

**ПОСИЛЕННЯ ВПЛИВУ ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ НА
РОЗВИТОК ФІНАНСОВИХ ІННОВАЦІЙ В УПРАВЛІННІ РУХОМ
ФІНАНСОВИХ АКТИВІВ В УКРАЇНІ
STRENGTHENING THE INFLUENCE OF STATE REGULATION ON
THE DEVELOPMENT OF FINANCIAL INNOVATIONS IN THE
MANAGEMENT OF FINANCIAL ASSETS IN UKRAINE**

***Анотація.** Вступ. У сучасних умовах глобалізації фінансові інновації виступають ключовим чинником підвищення ефективності управління рухом фінансових активів. Для України питання розвитку інноваційних фінансових інструментів та технологій має особливе значення у зв'язку з інтеграцією до європейського та світового економічного простору. Водночас відсутність належного державного регулювання може спричинити зростання ризиків, пов'язаних із фінансовою безпекою, прозорістю ринків та стабільністю банківської системи. Існує тісний взаємозв'язок і взаємозалежність між розвитком фінансових інновацій та регуляторним впливом держави.*

***Мета.** Метою статті є дослідження впливу державного регулювання на розвиток фінансових інновацій в управлінні рухом фінансових активів в*

Україні, а також визначення перспектив оптимізації нормативної бази для поєднання стимулюючої та контрольної функції держави.

Матеріали та методи. Матеріали дослідження: 1) нормативно-правові акти України; 2) дані Національного банку України та міжнародних фінансових організацій.

Методи дослідження. У процесі дослідження було використано порівняльно-аналітичний метод (для виявлення позитивних ефектів здійснення та ризиків відсутності державного регулювання); метод систематизації та класифікації (із використанням елементів аналізу й узагальнення) для визначення напрямів розвитку фінансових інновацій у вітчизняній та зарубіжній науці і практиці; також такі методи, як понятійний метод, метод формалізації, аксіоматичний метод, позаяк деякі теоретичні твердження приймалися без доказів.

Результати. У процесі дослідження було з'ясовано, що ефективне державне регулювання здатне стимулювати впровадження фінансових інновацій, таких як цифрові валюти центрального банку, блокчейн-рішення, системи електронних платежів та смарт-контракти, що відіграє позитивну роль у розвитку та зміцненні національної фінансової системи і сприяє впровадженню у світовий фінансовий простір. Водночас надмірне або неправильне адміністративне навантаження може стримувати розвиток фінансових технологій та стати однією з причин відтоку інноваційного капіталу за кордон. Доведено необхідність збалансованої регуляторної політики, що поєднує прозорість, інклюзивність та безпекові механізми.

У статті досліджено ключові аспекти ролі держави у процесі регулювання фінансових інновацій;

Висновки. Державне регулювання повинно стати каталізатором розвитку фінансових інновацій в Україні. Ключовими завданнями є:

- 1) гармонізація законодавства з нормами ЄС,

2) удосконалення механізмів нагляду

3) створення сприятливого середовища для фінансових стартапів.

Перспективи. Подальші дослідження повинні зосередитися на передумовах і критеріях створення збалансованої національної регуляторної політики, оцінці впливу цифрових валют центрального банку на стабільність фінансової системи, на моделюванні сценаріїв адаптації регуляторної політики до глобальних фінансових трендів.

Ключові слова: фінансові інновації, державне регулювання, управління фінансовими активами, глобалізація, цифрова валюта, блокчейн.

Summary. *Introduction.* In the modern context of globalization, financial innovations serve as a key factor in enhancing the efficiency of financial asset management. For Ukraine, the development of innovative financial instruments and technologies is of particular importance due to the country's integration into the European and global economic space. At the same time, the lack of proper state regulation may lead to increased risks associated with financial security, market transparency, and the stability of the banking system. There is a close interconnection and interdependence between the development of financial innovations and the regulatory influence of the state.

Purpose. The purpose of the article is to study the impact of state regulation on the development of financial innovations in managing the movement of financial assets in Ukraine, as well as to determine prospects for optimizing the regulatory framework to balance the stimulating and controlling functions of the state.

Materials and Methods. The research materials include: 1) regulatory and legal acts of Ukraine; 2) statistical data from the National Bank of Ukraine and international financial organizations.

Research Methods. The study employed a comparative-analytical method (to identify the positive effects of regulation and the risks of its absence); a

systematization and classification method (with elements of analysis and generalization) to determine the directions of financial innovation development in domestic and foreign science and practice; as well as economic-mathematical modeling and forecasting methods.

Results. The research revealed that effective state regulation can stimulate the implementation of financial innovations such as central bank digital currencies, blockchain solutions, electronic payment systems, and smart contracts. At the same time, excessive administrative pressure may hinder the development of financial technologies and contribute to the outflow of innovative capital abroad. The necessity of a balanced regulatory policy combining transparency, inclusiveness, and security mechanisms has been proven. The article examines the key aspects of the state's role in regulating financial innovations.

Conclusions. State regulation should become a catalyst for the development of financial innovations in Ukraine. The key objectives include:

- 1. harmonization of legislation with EU standards;*
- 2. improvement of supervisory mechanisms;*
- 3. creation of a favorable environment for financial startups.*

Prospects. Further research should focus on the prerequisites and criteria for developing a balanced national regulatory policy, assessing the impact of central bank digital currencies on the stability of the financial system, and modeling scenarios for adapting regulatory policy to global financial trends.

Key words: *financial innovations, state regulation, financial asset management, globalization, digital currency, blockchain.*

Постановка проблеми. Управління рухом фінансових активів у сучасних умовах глобалізації стає все більш складним завданням для державних інституцій, фінансових посередників та бізнесу. З одного боку, розвиток фінансових інновацій (цифрових валют, блокчейн-технологій,

електронних платіжних систем, смарт-контрактів) відкриває нові можливості для підвищення ефективності фінансових ринків, зменшення транзакційних витрат та розширення доступу до капіталу. З іншого боку, швидке впровадження новітніх технологій супроводжується зростанням ризиків, пов'язаних із фінансовими шахрайствами, кіберзлочинністю, нестабільністю нормативного середовища та відсутністю чітких механізмів регулювання.

Для України проблема посилення ролі державного регулювання у розвитку фінансових інновацій є особливо актуальною з огляду на:

- 1) інтеграцію у європейський фінансовий простір та необхідність гармонізації законодавства з нормами ЄС;
- 2) потребу у зміцненні фінансової безпеки держави в умовах воєнних викликів;
- 3) необхідність забезпечення прозорості та конкурентоспроможності фінансових ринків.
- 4) зростаючу роль цифрових фінансових технологій у банківській та інвестиційній діяльності.

Таким чином, постає завдання пошуку оптимального балансу між регуляторним контролем і стимулюванням інноваційної активності фінансового сектору (Табл. 1).

Таблиця 1

Вплив регуляторного контролю держави

Напрямок впливу	Позитивний ефект	Потенційні ризики при відсутності регулювання
Правове забезпечення	Формування чітких правил гри, захист прав інвесторів	Правова невизначеність, зростання фінансових махінацій
Нагляд та контроль	Забезпечення стабільності ринків, зменшення системних ризиків	Поширення шахрайських схем, фінансові кризи
Стимулювання інновацій	Підтримка стартапів, розвиток FinTech-сектору	Відтік інноваційного капіталу за кордон

Напрямок впливу	Позитивний ефект	Потенційні ризики при відсутності регулювання
Інституційний розвиток	Посилення ролі НБУ, створення спеціалізованих регуляторів	Відставання у впровадженні міжнародних стандартів
Міжнародна інтеграція	Гармонізація з нормами ЄС, доступ до глобальних ринків	Ізоляція та зниження конкурентоспроможності

Джерело: розроблено автором

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблематика державного регулювання фінансових інновацій у сучасних умовах глобалізації та збільшення фінансової та економічної інтеграції дедалі більше привертає увагу як вітчизняних, так і зарубіжних науковців. Сьогодні фінансові інновації класифікуються не лише як нові технології, але як складова якісно нового (вищого) рівня глобалістичної економіки. Це явище не нове, а значне прискорення темпів зростання і розповсюдження фінансових інновацій спостерігається з 1990-х років. [1].

Загальнотеоретичні основи державного регулювання фінансових ринків розглядалися у працях українських економістів (О. Барановський [2], В. Геець [3], Ж. Гарбар [4]), які підкреслювали необхідність системного підходу до організації фінансової політики держави. Особливу увагу вони приділяли питанням фінансової безпеки та впливу глобалізаційних процесів на економіку України.

У контексті дослідження інноваційних фінансових інструментів вагомим є внесок таких учених, як А. Гулей [5], І. Крюкова [6], Н. Пантелєєва [7], які аналізували перспективи впровадження цифрових фінансових технологій у банківську сферу та на ринку капіталу. В їхніх роботах відзначається, що поширення FinTech-рішень потребує гнучкої, але водночас надійної регуляторної бази.

Міжнародні дослідження (D. North, [8] С. Freeman [9]) заклали методологічний фундамент для розуміння ролі інновацій у фінансовій системі. У той же час Н. Minsky [10] застерігає щодо ризиків фінансової

нестабільності, що виникають через надмірне використання новітніх інструментів.

У сучасній зарубіжній літературі досліджуються питання впливу блокчейну та цифрових валют центральних банків на монетарну політику (D. Arner [11], R. Auer [12], J. Frost [13]), а також проблеми регуляторного арбітражу у світовому фінансовому просторі (Рис.1).



Рис. 1. Основні напрями досліджень у сфері фінансових інновацій та регулювання.

Джерело: систематизовано автором на основі [14; 10; 8; 2; 3; 4; 11; 12; 13]

Фінансові інновації є невід’ємною складовою сучасної економіки, що зумовлює трансформацію як внутрішніх фінансових ринків, так і міжнародних фінансових потоків. У науковій літературі під фінансовими інноваціями розуміють нові або оновлені (вдосконалені)

- інструменти (деривативи, цифрові валюти, токенизовані активи);
- технології (інтернет-банкінг, блокчейн, системи big data, штучний інтелект у фінансовому аналізі);

- інституції або процеси, які сприяють підвищенню ефективності управління фінансовими активами, зниженню ризиків та розширенню доступу до капіталу;
- нові продукти та послуги (нові типи кредитів, лізинг, страхування, платіжні послуги);
- фінансове забезпечення (пошук, залучення, ефективне використання фінансових ресурсів).

Попри зростаючу кількість праць, проблема оптимального поєднання державного контролю та стимулювання фінансових інновацій в Україні залишається недостатньо дослідженою. Наявні роботи здебільшого зосереджуються на аналізі окремих інструментів (наприклад, електронних грошей чи блокчейну (С. В. Волосович, [15]), або розглядають проблематику з точки зору світової фінансової кризи, тоді як питання інтегрованої моделі регуляторної політики, яка б одночасно забезпечувала фінансову стабільність і сприяла розвитку інновацій, потребує подальшого наукового обґрунтування та практичної розробки.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). На підставі наведеного вище маємо можливість окреслити цілі нашого дослідження:

- 1) розкрити необхідність стабільності, безпеки та розвитку світового фінансового порядку;
- 2) визначити ключові аспекти у ролі держави у процесі регулювання фінансових інновацій;
- 3) дослідити динаміку державного регулювання інноваційного розвитку у фінансовій сфері України
- 4) зробити висновки і окреслити подальші перспективи регуляторної політики щодо інновацій у фінансовій сфері.

Основний матеріал дослідження. Первістком глобалізації став Великий шовковий шлях, який виник у перше століття до нашої ери, але тільки наприкінці XX - початку XXI століття цей процес набрав особливих

темтів і значення. Міжнародний валютний фонд ще у 2000 році окреслив базові аспекти глобалізації: 1) торгівля і фінансові транзакції; 2) рух капіталу та інвестицій; 3) міграція людей; 4) розповсюдження знань. Це об'єктивний процес, який, на думку його прихильників, мав би забезпечити міжнародний економічний та фінансовий порядок та позитивно вплинути на соціальні, культурні і політичні відносини між країнами. Але потрібно розуміти, що результати процесу глобалізації не тільки сприяють розвитку світової економіки, але й призводять до виникнення проблем і конфліктів. Це природньо, адже процес об'єктивний, а кожна країна дбає перш за все про свій власний добробут. Тому існує необхідність у стабільній та гнучкій системі норм і правил, на підставі яких зможуть взаємодіяти всі учасники світової фінансової системи. Ця система має бути вигідною, зрозумілою, доступною і безпечною - це і є фінансовий порядок. Його основними функціями є:

- підтримка світової фінансової системи, подолання фінансових криз;
- адаптація на національних рівнях;
- сприяння розвитку світової фінансової системи;
- регулювання світової фінансової системи [16]. Зменшення транзакцій регулювання за рахунок впровадження фінансових інновацій.

Слід зазначити, що для фінансово-економічного розвитку кожної країни створення і підтримання фінансового порядку є необхідністю, а роль інновацій у цьому процесі є незаперечною. Ключову роль тут повинні відігравати державні інституції і законодавство.

Ключовими аспектами ролі держави у процесі регулювання фінансових інновацій є (Рис. 2):

1. Забезпечення правової визначеності. Відсутність регуляторної бази створює високі ризики зловживань та шахрайства.
2. Захист прав інвесторів і споживачів. Держава має гарантувати безпечний доступ до нових фінансових інструментів.

3. Забезпечення фінансової стабільності. Швидке поширення інновацій може створити «бульбашки» та загрожувати стабільності ринку.
4. Стимулювання інноваційного розвитку. Регулятори можуть створювати «регуляторні пісочниці» (regulatory sandboxes), що дозволяють тестувати нові рішення без ризику для системи.
5. Інтеграція у міжнародний фінансовий простір.

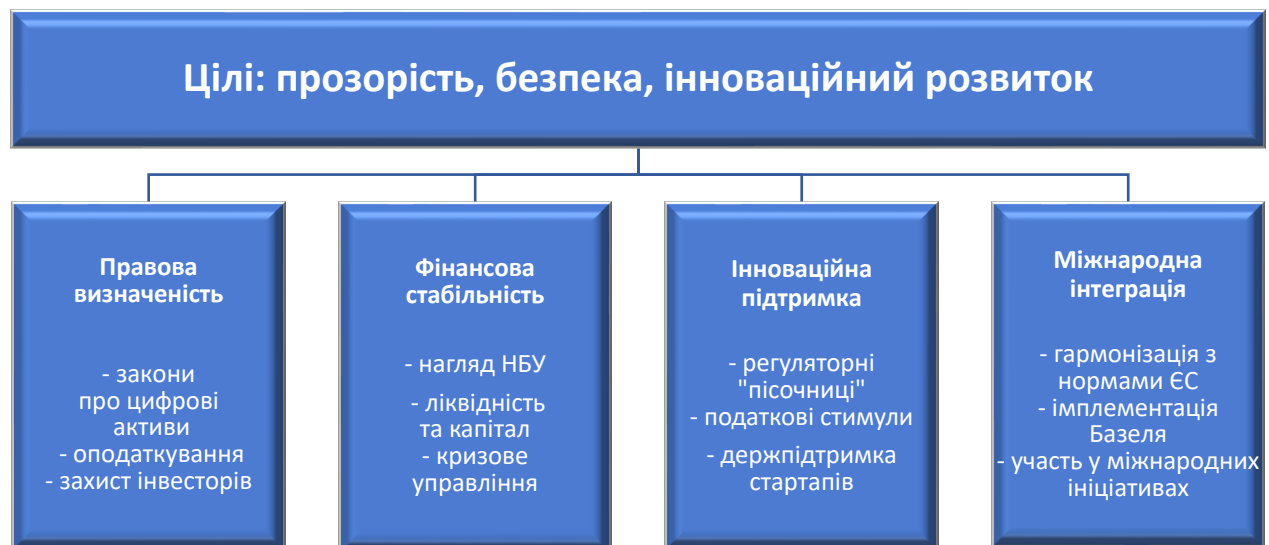


Рис. 2. Ключові аспекти ролі держави у процесі регулювання фінансових інновацій

Джерело: систематизовано автором

У фінансовому секторі України можна простежити поступову еволюцію від базового регулювання фінансового ринку до створення цілісної системи підтримки фінансових інновацій: 2010-2014 рр. - Стабілізація та прозорість; 2015-2018 рр. - Лібералізація і адаптація до ЄС; 2019-2022 рр. - Впровадження FinTech, крипто та open banking; 2023-2025 рр. - Цифрова валюта, міжнародна інтеграція, інноваційна фінансова екосистема.

Початкова інституціоналізація відбулась у період 2010-2013 рр. У цей час фінансові інновації ще не були у фокусі державної політики. Прийняті

закони стосувалися переважно стабілізації фінансової системи та приведення її у відповідність до базових міжнародних вимог. Регулятивний акцент робився на банківському нагляді й протидії відмиванню коштів. Розвиток інновацій у сфері фінансових активів відбувався спорадично, без цілісної стратегії. У період 2014-2016рр. - Євроінтеграційний імпульс.

Після підписання Угоди про асоціацію з ЄС почалася активна адаптація європейського фінансового законодавства. З'явилися закони про електронні гроші, розвиток безготівкових розрахунків, посилення прозорості фінансового сектору. Це стало першим кроком до інтеграції у спільний фінансовий простір ЄС. А вже пізніше почалась інституційна трансформація через прийняття у 2019 р. закону «Про спліт» [17]. Він передав функції регулювання фінансового сектору від Нацкомфінпослуг до НБУ та НКЦПФР. Це зміцнило контроль і дало змогу встановити єдині стандарти для банківських і небанківських фінансових установ. З'явилися передумови для запровадження фінтех-проектів, розвитку електронних платіжних систем і цифрових послуг [18]. Період 2020-2022 рр. відзначився тим, що прийнятий Закон «Про платіжні послуги» (2021) створив правову основу для роботи небанківських постачальників фінансових послуг та інтеграції open banking. Також у 2021–2022 рр. ухвалено Закон «Про віртуальні активи» [19], який уперше визначив правові засади використання криптовалют та токенів. Це заклало основу для інтеграції України у світовий фінансово-інноваційний простір. Період 2023-2025 рр. - Консолідація та гармонізація з ЄС.

Нині регуляторна політика спрямована на імплементацію стандартів ЄС (зокрема PSD2, AMLD5, MiCA) [20]. Європейський Союз підтримав П'яту директиву Європейської комісії (по боротьбі з відмиванням грошей, AMLD5, набула чинності у січні 2020 р.) та Пакет цифрових фінансів, що включає Закон про цифрову операційну стійкість (DORA) та регулювання ринків крипто-активів (MiCA). Ці ініціативи спрямовані на прозорість,

операційну стійкість та забезпечення комплексного регулювання крипто-активів. Європейська банківська адміністрація (ЕВА) та Європейське управління з цінних паперів та ринків (ESMA), розробляють і пропонують рекомендації та здійснюють нагляд за їх дотриманням: ЕВА акцентує увагу споживачів на ризиках, пов'язаних з віртуальними валютами. ESMA відіграє велику роль у нагляді за застосуванням МіСА в державах-членах, узгоджуючи тлумачення нормативних актів. Національні владні регулятори зберігають автономію в імplementації директив ЄС: при введенні їх у національне законодавство враховують національні особливості і місцеві обставини. Фінансова розвідка (ПФР) та пруденційний нагляд разом протистоять відмиванню грошей, фінансуванню тероризму, наглядають за фінансовими установами, що пов'язані з віртуальними активами. Акцент стандартів, запроваджених ЄС, робиться на посиленні прозорості ринку, захисті прав інвесторів, розширенні спектра фінансових послуг через цифрові платформи, стимулюванні венчурних інвестицій у фінтех.

Таким чином, від фрагментарного регулювання (2010-2013) Україна перейшла до інституційної інтеграції та системних реформ (2017-2022). А починаючи з 2020 р. з'являється орієнтація на цифровізацію та міжнародну гармонізацію.

До 2025 р. простежується тенденція переходу від адаптації до стандартів ЄС до їх практичної імplementації, що є ключем до інтеграції України в єдиний європейський фінансовий простір (Табл. 2).

Таблиця 2

Динаміка державного регулювання інноваційного розвитку у фінансовій сфері України (2010–2025)

Рік	Нормативно-правовий акт / Ініціатива	Короткий зміст та значення для фінансових інновацій
2010	Закон України «Про Національний банк України» (нова редакція з уточненнями)	Посилення незалежності НБУ, підґрунтя для модернізації монетарної політики та створення передумов для фінансових інновацій.

2012	Державна програма економічного і соціального розвитку України	Вперше закріплено поняття «інноваційна економіка» як стратегічний орієнтир, включно з фінансовими технологіями.
2014	Закон України «Про запобігання та протидію легалізації доходів, одержаних злочинним шляхом...» (AML/CFT)	Узгодження з міжнародними стандартами FATF, формування бази для фінансового моніторингу та прозорості інноваційних транзакцій.
2015	Закон «Про Національну комісію, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг»	Створення регулятора «non-bank» фінансових установ, включно з кредитними спілками, страховими компаніями, лізингом.
2017	Закон України «Про споживче кредитування»	Наближення до європейських норм, підвищення захисту споживачів, що сприяло розвитку онлайн-кредитування та FinTech.
2018	Закон «Про валюту і валютні операції»	Лібералізація валютного ринку, спрощення операцій, підготовка до інтеграції з європейським фінансовим простором.
2019	Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» (нова редакція)	Запровадження сучасної моделі фондового ринку за стандартами ЄС (MiFID II, EMIR).
2020	Закон «Про платіжні послуги»	Легалізація електронних грошей, відкритого банкінгу, створення бази для розвитку FinTech, мобільних платіжних систем.
2021	Закон України «Про віртуальні активи»	Вперше на законодавчому рівні врегульовано ринок криптовалют і цифрових токенів.
2022	Вступ у дію регуляторних «пісочниць» (NBU Regulatory Sandbox)	Надання можливостей тестування фінансових інновацій (neobank, blockchain-рішення) у контрольованому середовищі.
2023	Постанова НБУ про цифрову гривню (пілотний проєкт e-hryvnia)	Запуск експериментального режиму цифрової валюти центрального банку (CBDC).
2024	Законопроект про гармонізацію фінансового законодавства з правом ЄС (адаптація до <i>acquis communautaire</i>)	Передбачає повну інтеграцію фінансового сектору України в європейський простір (після підписання угод про фінансове співробітництво).

Джерело: систематизовано автором на основі [21; 22; 23; 24; 25; 26; 27; 28; 29; 30; 31; 32]

Гармонізація з правом ЄС та стандартами Базельського комітету [33] надасть Україні доступ на ринки ЄС та взаємне визнання режимів (паспортинг/еквівалентність), а також зниження регуляторного арбітражу й вартості капіталу завдяки зрозумілим правилам. Також збільшить довіру інвесторів через сумісні підходи до платіжної інфраструктури,

кіберстійкості й банківської стійкості. Для гармонізації з ЄС ключовими блоками виступають платіжні послуги та відкритий банкінг (PSD3/PSR).

PSD3 відкриє ринок для нових гравців, посилить безпеку (SCA) й конкуренцію в роздрібних платежах. Це фундамент для відкритого банкінгу та API-екосистем.

ЄС рухається до PSD3 (нова директива) та PSR [34] (прямо застосовуваний регламент) — пакет оновить нагляд, посилить боротьбу з шахрайством і гармонізує правила для електронних грошей та платежів. Україні варто синхронізуватися з цими нормами, щоб інфраструктура та провайдери були «сумісні за замовчуванням»].

Одними з основних інструментів для інтеграції наших систем є регулятивний протокол ЄС 2023/1114 (MiCA), що створює єдиний режим для емітентів та провайдерів послуг із криптоактивами, а також вимоги до стейблкоїнів. Сумісність із MiCA відкриває доступ до найбільшого у світі єдиного ринку з прозорими правилами для токенизованих продуктів [35]. Операційну стійкість фінансового сектору забезпечує протокол DORA, що встановлює обов'язкові вимоги до управління ризиками, тестування, інцидент-репортування та нагляду за критичними постачальниками. Впровадження подібного режиму в Україні підвищить стійкість банків та фінансових компаній і полегшить інтеграцію з європейськими учасниками.

Узгодження українських правил із Базель III підвищить здатність банків поглинати шоки, удосконалисть управління ризиками та розкриття банківської адекватності капіталу та ліквідності, що є глобальним еталоном для пруденційного регулювання [33].

Висновки та перспективи наступних досліджень. У процесі дослідження було встановлено, що інноваційні процеси у фінансах регулювання щільно взаємопов'язані і взаємозумовлені. Функціонування фінансової системи вимагає регулювання, яке забезпечує захист споживачів і забезпечення фінансової стабільності. Робота національних і глобальних

регуляторів фінансових ринків спрямована на створення надійної інституційної бази для забезпечення фінансової стабільності як для кожної з країн-учасниць фінансового ринку, так і в глобальному масштабі. Власне існування платформи наднаціонального регулювання дасть можливість попередити виникнення фінансових і економічних криз. Але існування такої міжнародної інституції неможливе без впровадження інноваційних технологій та інструментів. Україна не стоїть осторонь трансформаційного процесу, а завдяки прогресивним законодавчим документам та впровадженням фінансових інновацій активно працює у напрямку підвищення конкурентоспроможності, соціально-економічного розвитку та інтеграції національного фінансового сектору у світовий фінансовий простір. Слід відзначити, що деякі підходи до державного регулювання потрібно переглянути - наприклад унормування нагляду Національного банку України за банківськими групами, а Нацкомфінпослуг і НКЦПФР - за небанківськими фінансовими групами (Закон України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг», 2011 р. [18]) не поліпшило суттєво якість цього нагляду.

У ході аналізу встановлено, що ефективне державне регулювання виступає потужним стимулом для впровадження ключових фінансових інновацій в Україні, зокрема цифрових валют центрального банку (CBDC, наприклад, пілотний проєкт e-hryvnia), блокчейн-рішень, систем електронних платежів та смарт-контрактів. Це сприяє підвищенню ефективності управління рухом фінансових активів, зміцненню національної фінансової системи та інтеграції у глобальний фінансовий простір. Водночас доведено, що надмірне адміністративне навантаження або правова невизначеність призводить до стримування розвитку FinTech, відтоку інноваційного капіталу за кордон та зростання ризиків (шахрайство, кіберзагрози, системна нестабільність). Ключовим висновком є

необхідність збалансованої регуляторної політики, яка поєднує прозорість, інклюзивність та безпекові механізми, як показано в Таблиці 1.

Практичні та теоретичні висновки за результатами дослідження:

1. Впровадження "регуляторних пісочниць" (Regulatory Sandbox): Тестування інновацій (neobank, blockchain) у контрольованому середовищі НБУ, як реалізовано з 2022 р., з розширенням на небанківські установи;

2. Гармонізація з міжнародними стандартами: Імплементація MiCA, PSD3/PSR, DORA та Basel III для забезпечення операційної стійкості, захисту інвесторів та доступу до ринків ЄС;

3. Моделювання ризиків: Використання порівняльно-аналітичного методу для оцінки впливу інновацій на стабільність (наприклад, "бульбашки" від швидкого поширення криптоактивів).

Державне регулювання повинно трансформуватися з інструменту контролю на каталізатор інноваційного розвитку фінансового сектору України. Еволюція регулювання за 2010–2025 рр. (від стабілізації до цифровізації, Таблиця 2) демонструє прогрес: від "Закону про спліт" (2019) та "Закону про віртуальні активи" (2022) до пілотів CBDC (2023). Однак, для повної інтеграції в ЄС та підвищення конкурентоспроможності в умовах воєнних викликів, необхідно: 1. Гармонізувати законодавство з нормами ЄС (PSD3, MiCA, AMLD5). 2. Удосконалити механізми нагляду НБУ, НКЦПФР та ПФР за банківськими/небанківськими групами. 3. Створити сприятливе середовище для фінансових стартапів через податкові стимули, венчурні інвестиції та державну підтримку.

Перспективи подальших досліджень. Подальші наукові дослідження передбачають удосконалення моделей адаптації фінансових інновацій до діяльності небанківських фінансових установ, інтеграцію ESG-факторів (екологічних, соціальних та управлінських) у процеси впровадження інновацій, а також систематичний перегляд і модернізацію

ключових законодавчих актів для підвищення гнучкості регуляторного поля.

На основі динаміки регулювання (2010–2025) та глобальних трендів, перспективи розвитку включають:

1. Оцінка впливу CBDC на фінансову стабільність: Моделювання сценаріїв (економіко-математичне прогнозування) для e-hryvnia, з урахуванням ризиків монетарної політики (за Мінські);

2. Передумови збалансованої національної політики: Аналіз критеріїв "регуляторного арбітражу" та створення наднаціональних платформ (аналог ЕВА/ESMA);

3. Інтеграція ESG у FinTech: Розробка стандартів для "зелених" токенизованих активів та стійких блокчейн-рішень, з гармонізацією до EU Green Deal;

4. Модернізація законодавства: Оновлення "Закону про фінансові послуги" (2001) та розширення "пісочниць" на AI/big data в управлінні активами.

5. Глобальна адаптація: Симуляція впливу PSD3/PSR на український open banking та оцінка венчурного фінансування стартапів.

Таблиця 3

Конкретні наукові пропозиції для подальшого розвитку

Напрямок	Пропозиція	Очікуваний ефект
CBDC & Blockchain	Пілотні проекти з моделюванням ризиків	Зниження транзакційних витрат на 20–30%, інтеграція в ЄС
Небанківський сектор	Адаптація open banking для лізингу/страхування	Розширення доступу до капіталу для МСБ
ESG-інновації	Стандарти для "зелених" смарт-контрактів	Підвищення інвестиційної привабливості
Регуляторні інструменти	Розширення Sandbox + AI-нагляд	Зменшення відтоку капіталу, +15% FinTech-стартапів
Міжнародна інтеграція	Повна імплементація MiCA/DORA до 2027	Паспортинг послуг в ЄС, зростання ВВП на 1–2%

Джерело: розробка автора

Ці напрямки забезпечать перехід від реактивного регулювання до проактивного, сприяючи стійкому розвитку фінансової системи України в глобальному контексті.

Наукова новизна дослідження полягає у визначенні двоїстості природи державного регулювання інноваційного розвитку фінансового сектору України: з одного боку, потрібно вибудувати національну систему (яка, водночас, буде гармонійно вписуватися у світовий фінансовий простір), що захистить споживачів фінансових послуг від збоїв у роботі фінансових установ, шахрайства, надати споживачам можливість зручно користуватися фінансовими послугами, - це передбачає активну розробку і впровадження фінансових інновацій; а з іншої сторони – обмежити роботу ринкових механізмів таким чином, щоб забезпечити надійність, безпеку і стабільність.

Література

1. Financial Innovation and the Economics of Banking and the Financial System. : L. Anderloni, D.T. Llewellyn, R.H. Schmidt. Financial Innovation in Retail and Corporate Banking. Cheltenham: Edward Elgar, 2009.
2. Барановський О. І. Регулювання функціональних і структурних трансформаційних процесів у фінансовому секторі : *Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії і практики*. Харків: Університет банківської справи, 2020. № 32. С. 294-296.
3. Геєць В. М. Перспективи розвитку економіки України та можливий вплив на нього інноваційних факторів. *Наука і наукознавство*. 2006. № 3. С. 24-28.
4. Гарбар Ж. В. Форми та інструменти державного регулювання фінансового ринку. *Економіка та держава*. 2014. № 10. С. 18-21.

5. Гулей А. І. Фінансові інновації як чинники конкурентоспроможності країни. *Наукові праці МАУП*. 2013. № 1. С. 130-137.
6. Крюкова І. О. Напрями здійснення фінансових інновацій на підприємствах. *Економіка: реалії часу*. 2013. № 2 (7). С. 144-149.
7. Пантелєєва Н. М. Ринок фінансових інновацій: основи формування та розвитку. *Вісник університету банківської справи Національного банку України*. 2011. № 2(11). С. 82-86.
8. North, D. C. (1990). Institutions, institutional change, and economic performance. Cambridge University Press, 1990.
9. Freeman C. Systems of Innovation : Selected Essays in Evolutionary Economics. *Edward Elgar*, 2008. С. 106-140.
10. Minsky H. P. The financial instability hypothesis: An interpretation of Keynes and an alternative to "standard" theory. In: J. C. Wood (ed.). John Maynard Keynes. Critical assessments. London: Macmillan, 1983. P. 282-292.
11. Arner D. FinTech: Evolution and regulation. Available at: http://law.unimelb.edu.au/_data/assets/pdf_file/0011/1978256/D-Arner-FinTech-Evolution-Melbourne-June-2016.pdf (дата звернення: 19.09.2025).
12. Auer R., Böhme R., Doğan M., Övenç G. Digital Currencies, Decentralized Ledgers, and the Future of Central Banking. *European Journal of Science and Technology*. No. 27. P. 699-709. URL: https://www.researchgate.net/publication/356707651_Central_Bank_Digital_Currencies_under_Blockchain_Technology_Discussion_of_Digital_Bank_Runs_and_Design_Principles (дата звернення: 19.09.2025).
13. Auer R., Cornelli G., Frost J. Central bank digital currencies: Drivers, approaches, and technologies. VoxEU– CEPR's policy portal. 2020, October 28. URL: <https://voxeu.org/article/central-bank-digital-currencies-drivers-approaches-and-technologies> (дата звернення: 20.09.2025).

14. Шумпетер Й. Теорія економічного розвитку. К.: Основи, 2008. 320 с.
15. Волосович С.В. Домінанти технологічних інновацій у фінансовій сфері. *Економічний вісник університету*. 2017. № 33/1. С. 15–21.
16. Колінець Л. Б. Теоретичні концепти світового фінансового порядку. *Інтелект XXI*. 2017. № 2. С. 18–25.
17. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо консолідації функцій з державного регулювання ринків фінансових послуг («Закон про спліт») : Закон України від 12 верес. 2019 р. № 79-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/79-20> (дата звернення: 21.09.2025).
18. Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг : Закон України від 12 лип. 2001 р. № 2664-III. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2664-14> (дата звернення: 21.09.2025).
19. Про віртуальні активи : Закон України від 17 лют. 2022 р. № 2074-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2074-20> (дата звернення: 25.09.2025).
20. Воєводіна Г. І. Європейська система наднаціональних і державних органів, що регулюють обіг віртуальних активів. *Науковий вісник Ужгородського національного університету: серія: Право*. Ужгород, 2024. Т. 4, Вип. 84. С. 246-251.
21. Про Національний банк України: Закон України (нова редакція з уточненнями). URL: https://bank.gov.ua/ua/legislation/Law_NBU (дата звернення: 29.09.2025).
22. Державна програма економічного і соціального розвитку України. URL <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2278-17#Text> (дата звернення: 25.09.2025).
23. Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення: Закон України. URL:

<https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/361-20#Text> (дата звернення: 25.09.2025).

24. Про Національну комісію, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг: Закон України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1070/2011#Text> (дата звернення: 25.09.2025).

25. Про споживче кредитування: Закон України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1734-19#Text> (дата звернення: 25.09.2025).

26. Про валюту і валютні операції: Закон України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2473-19#Text> (дата звернення: 25.09.2025).

27. Про ринки капіталу та організовані товарні ринки: Закон України (нова редакція). URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text> (дата звернення: 25.09.2025).

28. Про платіжні послуги: Закон України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1591-20#Text> (дата звернення: 25.09.2025).

29. Про віртуальні активи: Закон України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2074-20#Text> (дата звернення: 25.09.2025).

30. Вступ у дію регуляторних «пісочниць» (NBU Regulatory Sandbox). URL: <https://promo.bank.gov.ua/sandbox/> (дата звернення: 25.09.2025).

31. Постанова НБУ про цифрову гривню (пілотний проєкт e-hryvnia). URL: <https://bank.gov.ua/ua/payments/e-hryvnia> (дата звернення: 25.09.2025).

32. Законопроект про гармонізацію фінансового законодавства з правом ЄС (адаптація до *acquis communautaire*). URL:

<https://itd.rada.gov.ua/billinfo/Bills/pubFilezip/3045326> (дата звернення: 04.10.2025).

33. Basel Committee on Banking Supervision. Basel III: International Regulatory Framework for Banks. Basel : Bank for International Settlements, 2011. Updated 2017. URL: <https://www.bis.org/bcbs/basel3.htm> (дата звернення: 17.09.2025).

34. What are PSD3 and PSR? *Nordea*. 2024. URL: <https://www.nordea.com/en/news/what-are-psd3-and-psr> (дата звернення: 17.09.2025)

35. Markets in Crypto-Assets Regulation (MiCA). *ESMA*. URL: https://www.esma.europa.eu/esmas-activities/digital-finance-and-innovation/markets-crypto-assets-regulation-mica?utm_source (дата звернення: 21.09.2025)

References

1. Anderloni, L., Llewellyn, D. T., & Schmidt, R. H. (2009). *Financial Innovation and the Economics of Banking and the Financial System*. In *Financial Innovation in Retail and Corporate Banking*. Cheltenham: Edward Elgar.
2. Baranovskyi, O. I. (2020). *Regulation of Functional and Structural Transformational Processes in the Financial Sector*. *Financial and Credit Activity: Problems of Theory and Practice*, (32), 294–296. Kharkiv: University of Banking.
3. Heyets, V. M. (2006). *Prospects for the Development of Ukraine's Economy and the Possible Impact of Innovative Factors on It*. *Science and Science of Science*, (3), 24–28.
4. Harbar, Zh. V. (2014). *Forms and Instruments of State Regulation of the Financial Market*. *Economy and State*, (10), 18–21.

5. Hulei, A. I. (2013). *Financial Innovations as Factors of a Country's Competitiveness. Scientific Works of MAUP*, (1), 130–137.
6. Kriukova, I. O. (2013). *Directions for Implementing Financial Innovations at Enterprises. Economics: The Realities of Time*, (2 [7]), 144–149.
7. Pantieliieva, N. M. (2011). *Financial Innovation Market: Principles of Formation and Development. Bulletin of the University of Banking of the National Bank of Ukraine*, (2 [11]), 82–86.
8. North, D. C. (1990). *Institutions, Institutional Change, and Economic Performance*. Cambridge: Cambridge University Press.
9. Freeman, C. (2008). *Systems of Innovation: Selected Essays in Evolutionary Economics*. Edward Elgar, pp. 106–140.
10. Minsky, H. P. (1983). *The Financial Instability Hypothesis: An Interpretation of Keynes and an Alternative to "Standard" Theory*. In J. C. Wood (Ed.), *John Maynard Keynes: Critical Assessments* (pp. 282–292). London: Macmillan.
11. Arner, D. (2016). *FinTech: Evolution and Regulation*. Retrieved from http://law.unimelb.edu.au/_data/assets/pdf_file/0011/1978256/D-Arner-FinTech-Evolution-Melbourne-June-2016.pdf
12. Auer, R., Böhme, R., Doğan, M., & Övenç, G. (2021). *Digital Currencies, Decentralized Ledgers, and the Future of Central Banking. European Journal of Science and Technology*, (27), 699–709. Retrieved from https://www.researchgate.net/publication/356707651_Central_Bank_Digital_Currencies_under_Blockchain_Technology_Discussion_of_Digital_Bank_Runs_and_Design_Principles
13. Auer, R., Cornelli, G., & Frost, J. (2020, October 28). *Central Bank Digital Currencies: Drivers, Approaches, and Technologies. VoxEU – CEPR Policy Portal*. Retrieved from <https://voxeu.org/article/central-bank-digital-currencies-drivers-approaches-and-technologies>

14. Schumpeter, J. A. (2008). *The Theory of Economic Development*. Kyiv: Osnovy. 320 p.
15. Volosovych, S. V. (2016). *Dominants of Technological Innovations in the Financial Sector*. *Economic Bulletin of the University*, (33/1), 15–21.
16. Kolinets, L. B. (2017). *Theoretical Concepts of the Global Financial Order*. *Intellect XXI*, (2), 18–25.
17. *On Amendments to Certain Legislative Acts of Ukraine Regarding the Consolidation of Functions for State Regulation of Financial Services Markets ("Split Law")*. Law of Ukraine No. 79-IX, September 12, 2019. Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/79-20>
18. *On Financial Services and State Regulation of Financial Services Markets*. Law of Ukraine No. 2664-III, July 12, 2001. Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2664-14>
19. *On Virtual Assets*. Law of Ukraine No. 2074-IX, February 17, 2022. Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2074-20>
20. Voevodina, H. I. (2024). *The European System of Supranational and State Bodies Regulating the Circulation of Virtual Assets*. *Scientific Bulletin of Uzhhorod National University: Series Law*, Vol. 4(84), 246–251.
21. *Law of Ukraine "On the National Bank of Ukraine" (updated edition)*. Retrieved from https://bank.gov.ua/ua/legislation/Law_NBU
22. *State Program of Economic and Social Development of Ukraine*. Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2278-17#Text>
23. *Law of Ukraine "On Prevention and Counteraction to Legalization (Laundering) of Proceeds from Crime..."* Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/361-20#Text>
24. *Law "On the National Commission for State Regulation in the Sphere of Financial Services Markets."* Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1070/2011#Text>

25. *Law of Ukraine "On Consumer Credit."* Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1734-19#Text> (accessed 25.08.2025).

26. *Law "On Currency and Currency Transactions."* Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2473-19#Text>

27. *Law of Ukraine "On Capital Markets and Organized Commodity Markets"* (new edition). Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text>

28. *Law "On Payment Services."* Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1591-20#Text>

29. *Law of Ukraine "On Virtual Assets."* Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2074-20#Text> (accessed 25.08.2025).

30. *Launch of Regulatory Sandboxes (NBU Regulatory Sandbox).* Retrieved from <https://promo.bank.gov.ua/sandbox/>

31. *NBU Resolution on the Digital Hryvnia (Pilot Project e-Hryvnia).* Retrieved from <https://bank.gov.ua/ua/payments/e-hryvnia>

32. *Draft Law on Harmonization of Financial Legislation with EU Law (Adaptation to the Acquis Communautaire).* Retrieved from <https://itd.rada.gov.ua/billinfo/Bills/pubFilezip/3045326>

33. Basel Committee on Banking Supervision. (2011, updated 2017). *Basel III: International Regulatory Framework for Banks*. Basel: Bank for International Settlements. Retrieved from <https://www.bis.org/bcbs/basel3.htm>

34. *PSD3 and PSR Overview.* Retrieved from <https://www.nordea.com/en/news/what-are-psd3-and-psr>

35. *Markets in Crypto-Assets Regulation (MiCA).* Retrieved from <https://www.esma.europa.eu/esmas-activities/digital-finance-and-innovation/markets-crypto-assets-regulation-mica>