

DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2025-81-163>

УДК 336.7; 336.2

ФІНАНСОВИЙ ПОТЕНЦІАЛ ІНСТИТУТІВ СПІЛЬНОГО ІНВЕСТИВАННЯ В КОНТЕКСТІ БОРГОВОЇ БЕЗПЕКИ УКРАЇНИ

FINANCIAL POTENTIAL OF CO-INVESTMENT INSTITUTIONS IN THE CONTEXT OF UKRAINE'S DEBT SECURITY

Височанська Анна Василівна

здобувач вищої освіти третього (освітньо-наукового) рівня,

Державний податковий університет

ORCID: <https://orcid.org/0009-0002-1661-4835>**Vysochanska Anna**

State Tax University

Статтю присвячено дослідженню фінансового потенціалу інститутів спільного інвестування (ІСІ) у контексті забезпечення боргової безпеки України. Обґрунтовано роль ІСІ як інституційного механізму мобілізації внутрішніх фінансових ресурсів та їх інтеграції у систему управління державним боргом. На основі системного та порівняльного аналізу встановлено, що сектор ІСІ в Україні характеризується структурною домінантою венчурних фондів, що обмежує участь невенчурних ІСІ у фінансуванні державного боргу. Запропоновано модель оцінювання фінансового потенціалу ІСІ, яка поєднує кількісні та якісні індикатори. Емпіричне порівняння з європейськими практиками та параметрами боргової політики Міжнародного валютного фонду підтвердило значний потенціал ІСІ у зміцненні боргової безпеки та фінансової автономності України.

Ключові слова: боргова безпека, державний борг, інститути спільного інвестування, інституційні інвестори, фінансовий потенціал, внутрішній ринок капіталу.

This article examines the financial potential of collective investment institutions (CIIs) in strengthening Ukraine's debt sustainability. The study substantiates the theoretical and methodological foundations for integrating CIIs into the public debt management system and emphasizes their role as an institutional mechanism for mobilizing domestic financial resources and stabilizing the sovereign debt market under conditions of fiscal pressure and limited access to external financing. CIIs are interpreted not only as capital market intermediaries but also as structural elements of the national financial system capable of supporting debt security. Based on systematic and comparative analysis, the article demonstrates that despite positive growth trends, the Ukrainian CII sector remains structurally imbalanced due to the dominance of venture funds. This imbalance restricts the participation of non-venture investment funds in financing government debt instruments and constrains diversification of the domestic investor base. To overcome this limitation, the author proposes a methodological model for assessing the financial potential of CIIs that integrates quantitative and qualitative indicators, enabling comprehensive evaluation of their contribution to public finance resilience and debt sustainability. The empirical component includes a comparison of Ukrainian indicators with European Union and global benchmarks, confirming substantial unrealized potential for deeper integration of CIIs into the domestic government bond market. The results are further validated against debt policy parameters defined within the International Monetary Fund's Extended Fund Facility framework for Ukraine, demonstrating consistency with long-term fiscal and macroeconomic objectives. The findings indicate that strengthening the role of CIIs enhances debt sustainability, diversifies domestic financing sources, reduces refinancing risks, increases financial autonomy, and supports the formation of a stable national investment base during wartime conditions and post-war recovery.

Keywords: debt security, public debt, investment funds, institutional investors, financial potential, domestic capital market.

Постановка проблеми. Фінансова система України перебуває у фазі структурних змін, що супроводжуються наростанням бор-

гового навантаження та посиленням фіскального тиску на економіку. В умовах обмеженого доступу до зовнішнього фінансування осо-

ФІНАНСИ, БАНКІВСКА СПРАВА ТА СТРАХУВАННЯ



бливої уваги набуває питання формування внутрішніх джерел капіталу, здатність підтримати стійкість публічних фінансів. У зв'язку з цим, проявляється ключове протиріччя між наявним фінансовим потенціалом інститутів спільного інвестування (ICI) як акумулятора внутрішніх ресурсів і їх недостатню участь у фінансуванні боргових зобов'язань держави, що і визначає актуальність пошуку нових інституційних рішень для забезпечення боргової безпеки України.

Сучасна структура боргової політики держави характеризується значною залежністю від зовнішніх кредиторів та нерівномірним розподілом фінансових потоків між секторами економіки. За таких умов формування внутрішньої інвестиційної бази набуває не тільки економічного, а й стратегічного значення.

Інститути спільного інвестування (ICI), акумулюючи кошти фізичних та юридичних осіб, потенційно можуть стати одним з стабільних джерел внутрішнього фінансування та елементом фінансової безпеки держави. Водночас їхній реальний внесок поки що залишається незначним, що свідчить про обмежене використання наявного фінансового потенціалу цього сектору.

Актуальність теми зумовлена потребою переходу від моделі зовнішньої залежності боргового фінансування до інституційно збалансованої системи, у якій ключову роль відіграють національні інвестори. Розвиток ICI здатний забезпечити залучення приватного капіталу, але й перетворити його на стабільний ресурс для державних запозичень, що зменшить боргову вразливість та підвищить рівень фінансової незалежності України.

Наукова новизна одержаних результатів полягає у концептуальному переосмисленні фінансового потенціалу інститутів спільного інвестування (ICI) як структурного чинника боргової безпеки держави. На противагу усталеним підходам, що трактують ICI переважно як каталізаторів інвестиційної активності або посередників на ринку капіталу, у роботі обґрунтовано їхню роль як внутрішнього стабілізатора боргових процесів. Запропонований підхід поглиблює розуміння функціональної природи фінансових інститутів та формує теоретико-методичне підґрунтя для їх інтеграції в систему забезпечення боргової стійкості держави.

Аналіз останніх досліджень і публікацій.

Подальший розвиток досліджуваного питання базису вимагає ґрунтового аналізу сучасних наукових підходів та результатів емпіричних

досліджень, що розкривають участь інституційних інвесторів у зміцненні боргової безпеки держави.

Функціонування інститутів спільного інвестування як складової ринку інвестиційних фінансових послуг тісно пов'язане з діяльністю фінансових посередників та їх участю у перерозподілі інвестиційних ресурсів. Як зазначає Ю. М. Коваленко, розвиток ринку інвестиційних фінансових послуг визначається структурою посередників, регуляторним середовищем та напрямками інвестування активів, зокрема в державні боргові інструменти [1].

Теоретичні підходи до визначення сутності та ролі інвестиційних фондів і компаній свідчать, що інститути спільного інвестування виконують не лише функцію акумуляції заощаджень, а й виступають інструментом довгострокового інвестування та формування фінансової інфраструктури. І. В. Моргачов підкреслює, що еволюція інвестиційних фондів зумовлює трансформацію їх ролі у фінансовій системі та зростання їх значення для державних фінансів [2].

Державний борг України має суттєвий вплив на фінансову стійкість та економічну безпеку держави. За результатами досліджень Ю. В. Шушкової, у структурі державного боргу провідне місце посідають боргові цінні папери, зокрема облігації внутрішньої державної позики, що формують основу внутрішнього боргового ринку [3].

Дослідження сучасного ринку облігацій внутрішньої державної позики підтверджують зростання їх ролі як інструменту фінансування бюджету та залучення внутрішніх інвесторів. Як зазначає І. Б. Хома, розширення участі інституційних інвесторів на ринку ОВДП сприяє зміцненню фінансової стабільності та підвищенню ефективності боргової політики держави [4].

Систематизація існуючого доробку стає фундаментом для розроблення авторської методики оцінювання ролі ICI в Україні. Відтак, увага зосереджена на архітектоніці фінансової системи України, в межах якої ідентифікується вплив ICI на параметри боргової стійкості. Фінансова система України функціонує в умовах підвищеного боргового навантаження, що підсилює потребу у внутрішніх джерелах фінансування державних зобов'язань та стабілізації ринку боргових інструментів. За даними Міністерства фінансів України та Національного банку України, у 2024 році уряд залучив на внутрішньому

ринку еквівалент близько 640 млрд грн через аукціони з розміщення облігацій внутрішньої державної позики, що підтверджує ключову роль внутрішнього боргового ринку у покритті бюджетних потреб [5; 6].

Як засвідчують аналітичні матеріали Організації економічного співробітництва та розвитку, інституційні інвестори істотно розширили свою присутність на фінансових ринках країн ОЕСР, що підвищило їхню ліквідність і зменшило волатильність у сегменті державних боргових паперів. Цей висновок релевантний і для України, де нарощення ролі ІСІ здатне посилити внутрішні канали фінансування боргу [7].

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Така динаміка формує потребу у розширенні внутрішньої бази інвесторів, здатних стабільно фінансувати державні потреби. Розвиток ІСІ розглядається як один із ключовим напрямів підвищення боргової стійкості. Саме ІСІ акумулюють довгострокові ресурси фізичних та юридичних осіб, формуючи сталий попит на державні боргові інструменти.

Український сектор ІСІ демонструє поступове зростання активів, проте зберігає структурну деформацію у бік венчурних форматів. За даними Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР), на кінець 2024 року загальна вартість активів ІСІ становила 694,99 млрд грн, із яких 675,45 млрд грн припадало на венчурні фонди; активи невенчурних ІСІ лише 19,53 млрд грн. Така структура свідчить про недостатню диверсифікацію інструментів і обмежену участь ІСІ у публічному борговому сегменті [8].

За таких умов у наукових дослідженнях залишається недостатньо обґрунтованим питання оцінювання фінансового потенціалу інститутів спільного інвестування як інструменту посилення їх участі у фінансуванні державного боргу та забезпеченні боргової безпеки України, що й зумовлює необхідність даного дослідження.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Метою дослідження є наукове обґрунтування ролі ІСІ у зміцненні боргової безпеки України через активацію їх фінансового потенціалу та підвищення ефективності використання внутрішніх фінансових ресурсів.

Для досягнення поставленої мети передбачено виконання таких завдань: розкрити теоретичні засади боргової безпеки як скла-

дової фінансової безпеки держави, визначити сутність фінансового потенціалу ІСІ та систему його індикаторів, побудувати аналітичну модель взаємозв'язку між розвитком ІСІ та параметрами боргової стійкості, провести міжнародне порівняння з країнами, в яких інституційні інвестори виступають ключовими учасниками у фінансуванні державних запозичень.

Виклад основного матеріалу дослідження. Базуючись на визначених теоретико-методичних засадах, ІСІ розглядаються не лише як ринкові посередники, а як стратегічний ресурс боргової безпеки та невід'ємний елемент фінансової системи країни. Такий підхід дозволяє обґрунтувати, що їхня система інтеграція у процеси управління державним боргом є ключовою передумовою для посилення фінансової стійкості, активізації внутрішнього ринку капіталу та забезпечення фінансової автономності України в умовах воєнного стану та під час повоєнного відновлення.

За оцінками Європейської асоціації управління фондами та активами [EFAMA], чисті активи UCITS та AIF у Європі перебували у діапазоні 22-24 трлн євро, що свідчить про здатність фондів виступати стабілізатором державних фінансів [9]. У глобальному вимірі, за оцінками Investment Company Institute, активи регульованих інвестиційних фондів сягнули понад 65 трлн доларів США, підтверджуючи роль цього сектора як інституційної інфраструктури мобілізації заощаджень і фінансування публічного боргу [10].

У межах рамкової програми Extended Fund Facility [EFF] для України Міжнародний валютний фонд визначив орієнтири зниження боргового навантаження та скорочення валових потреб у фінансуванні. Цільовою траєкторією передбачено поступове зменшення частки державного боргу у межах цільового діапазону 70–80 % ВВП до 2030 року відповідно до сценарних розрахунків EFF, що підкреслює потребу у формуванні стабільного внутрішнього інвестиційного ресурсу [11].

Порівняльний орієнтир EFF з даними НКЦПФР та НБУ за 2024 рік показало, що підвищення частки невенчурних ІСІ до 5% загальних активів сектору здатне забезпечити додатковий обсяг у державні облігації на рівні 30-35 млрд грн щороку без створення інфляційного чи монетарного тиску. Це підтверджує практичну досяжність гіпотези щодо позитивного впливу розвитку ІСІ на боргову безпеку України. Верифікація, побудована на зістав-

ленні національних і міжнародних даних, OECD та IMF за 2023-2024 роки, логічно завершує дослідження та підтверджує його емпіричну надійність.

Порівняння українського та європейського ринків демонструє асиметрію, і за масштабами активів, і за рівнем довіри до державних боргових інструментів.

Консолідація отриманих результатів дозволяє стверджувати, що посилення ролі ІСІ у структурі власників державного боргу є реальним напрямом зміцнення боргової стійкості України. Для цього необхідне створення сприятливих умов для розвитку публічних (невенчурних) фондів, спрощення доступу до первинних аукціонів та подальша гармонізація регулювання з європейськими стандартами [8].

При поєднанні кількісних та якісних підходів методична конструкція дослідження забезпечить аналітичну глибину за рахунок наступних факторів:

- кількісний аналіз (статистичні показники, коефіцієнти, частки у ВВП) дає змогу забезпечити кількісну визначеність і аналітичну співставність показників,

- якісний аналіз забезпечує аналітичну узгодженість та можливість перевірки теоретичних положень через міжнародні бенчмарки. Така комбінація методів відповідає дослідницькій логіці OECD та практиці застосування емпіричних підходів у вимірюванні боргової безпеки, яку підтримують МВФ і Європейська комісія.

Сформована теоретико-методична рамка дозволяє перейти від концептуального осмислення ролі ІСІ у забезпеченні боргової безпеки до їх кількісного виміру та практичного підтвердження.

Можна запропонувати методичний підхід до оцінювання ролі інституційних інвесторів, який, на відміну від існуючих, базується на розрахунку Інтегрального індексу боргової інтеграції інститутів спільного інвестування (ICIDI). Цей індекс включає три рівні залучення ІСІ до фінансування державного боргу:

1. Інвестиційний (частка ОВДП у структурі активів ІСІ).
2. Ринковий (частка ІСІ у структурі власників ОВДП).
3. Макроекономічний (співвідношення активів публічних ІСІ до ВВП).

Імплементация ICIDI забезпечує можливість комплексної кількісної діагностики внеску сектору у боргову безпеку держави та створює уніфіковану основу для проведення

міжнародних компаративних досліджень (бенчмаркінгу).

Якщо у запропонованому підході основна увага була зосереджена на виявленні механізмів впливу ІСІ на фінансову стійкість держави через структуру інвестиційної бази, ендогенну динаміку розвитку та регуляторні умови, необхідна перевірка їх на основі емпіричних даних. Розроблена методика дає змогу здійснити перехід від теоретичного моделювання до практичного вимірювання впливу ІСІ на боргову безпеку.

Таким чином, завершення методичного блоку формує підґрунтя для подальшого емпіричного аналізу, у межах якого перевіряється реальний внесок інститутів спільного інвестування у зміцнення боргової безпеки України. Подальший аналіз демонструє, наскільки фінансовий потенціал ІСІ відображається у фактичних параметрах українського ринку капіталу, як він корелює з міжнародними орієнтирами та впливає на рівень боргової безпеки держави.

Насамперед, оцінимо динаміку активів інститутів спільного інвестування (ІСІ) в Україні за 2012-2024 рр. на основі даних Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) і оглядів "Ринок ІСІ у цифрах" Української асоціації інвестиційного бізнесу (УАІБ). За результатами 2024 року сукупна вартість активів ІСІ становила 694,99 млрд грн, що на 17,8 % перевищує рівень 2023 року. Незважаючи на позитивну динаміку, структура ринку залишається висококонцентрованою: 97,2 % активів (675,45 млрд грн) припадає на венчурні фонди, тоді як частка публічних (невенчурних) ІСІ становить лише 2,8 % або 19,53 млрд грн. [12].

У графічному вираженні (рис. 1) відображається стрімким зростанням загальних активів за останні роки при майже незмінній динаміці публічних фондів. Така структурна диспропорція свідчить про обмежену участь ІСІ у публічному борговому сегменті та нерелізований потенціал їхнього впливу на боргову стійкість держави.

Оцінка портфельної структури активів дасть змогу конкретизувати характер інвестиційної концентрації у межах сектору.

Згідно з даними УАІБ за третій квартал 2025 року, структура активів ІСІ залишається надмірно зосередженою у венчурному сегменті. Понад 70 відсотків активів припадає на корпоративні права та внутрішні боргові інструменти, тоді як частка державних облігацій внутрішньої державної позики стано-

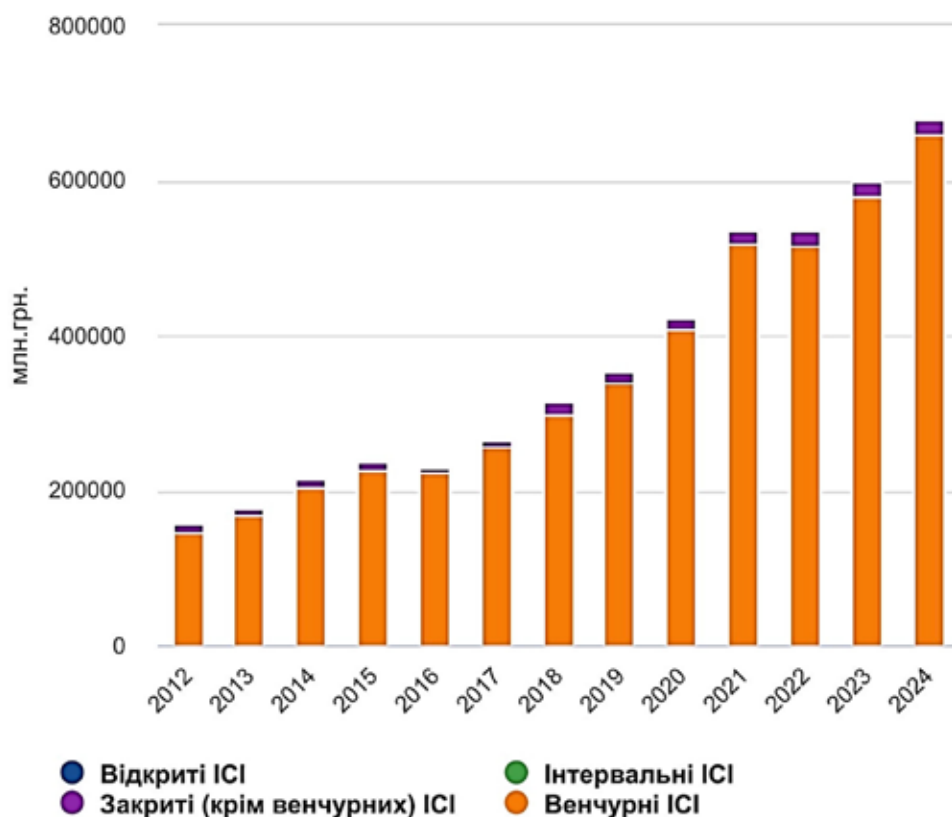


Рис. 1. Динаміка активів ІСІ в Україні

Джерело: сформовано на основі [12]

вить лише 0,56 відсотка від загального обсягу активів (рис. 2) [12].

На рисунку (рис. 2) видно, що переважна частина активів венчурних ІСІ представлена категорією «інші активи», тоді як державні облігації мають мінімальну питому вагу. Це відображає недостатню залученість ІСІ у фінансування державного боргу та слабку інтеграцію у боргову структуру фінансової системи.

Порівняно з практикою Європейського Союзу, де у середньому 30-40 відсотків активів ІСІ інвестується у державні цінні папери [9] у країнах ОЕСР з розвиненими фінансовими ринками, український сектор поки не виконує стабілізуючу функцію у публічному борговому ринку. Це підкреслює необхідність активізації участі ІСІ у фінансуванні державних запозичень через диверсифікацію портфелів та розвиток публічних фондів.

Поступовий перехід від аналізу активів ІСІ до їх участі у борговому сегменті дозволяє оцінити реальний масштаб інтеграції у ринок державних запозичень. Згідно з даними НБУ та Міністерства фінансів України у 2024 році через внутрішні аукціони з розміщення облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП) уряд залучив близько 640 млрд. грн.

У структурі інвесторів домінують банки (понад 45 %) та Національний банк України (близько 35-37 % у різні періоди), тоді як ІСІ, страхові компанії та недержавні пенсійні фонди разом забезпечують лише близько 8% внутрішнього попиту [6].

Візуально ця структура (рис. 3) демонструє високу концентрацію боргових інструментів у банківському секторі та на балансі НБУ. Частка нефінансових інституційних інвесторів, зокрема ІСІ, страхових і пенсійних фондів, залишається мінімальною, що знижує диверсифікацію бази власників державного боргу. Для порівняння, у країнах ОЕСР інституційні інвестори (інвестиційні фонди, страхові компанії та пенсійні фонди) утримують у середньому 35-40 % державних облігацій, що забезпечує більшу диверсифікацію бази власників і вищу стійкість до боргових ризиків.

Для комплексного розуміння масштабів і потенціалів внутрішнього ринку доцільно звернути увагу на міжнародні показники, які демонструють вигляд інституційну інвесторську активність у розвинених країнах. Таке порівняння дозволить оцінити відстань до кращих практик і визначити потенційні напрямки для розвитку ІСІ в Україні (див. табл. 1).

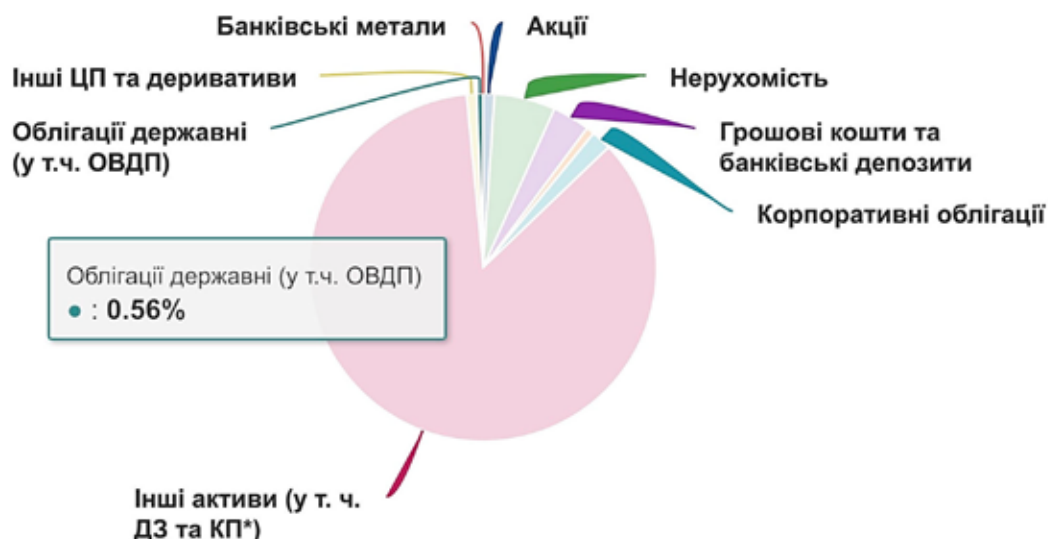


Рис. 2. Структура активів венчурних ІСІ станом на 30.09.2025 року

Джерело: сформовано на основі [12]

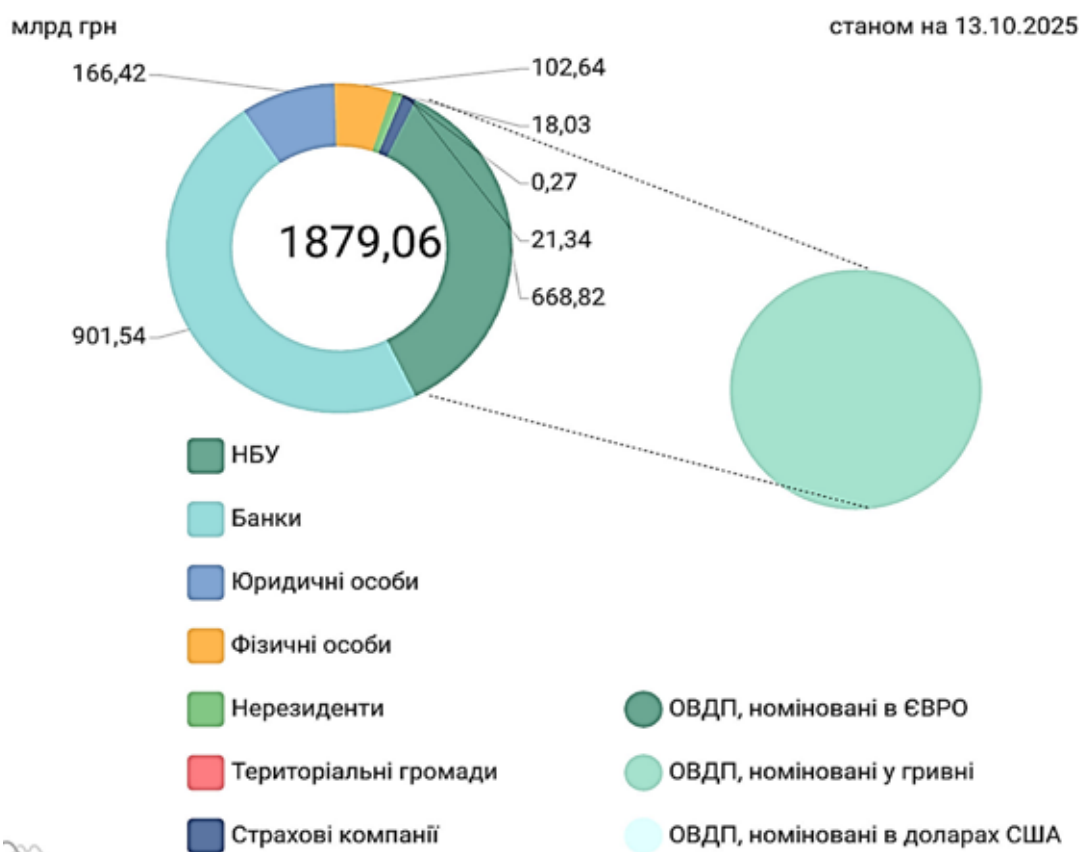


Рис. 3. Структура власників ОВДП станом на 13.10.2025 р.

Джерело: сформовано на основі [6]

Порівняльні дані свідчать, що український сектор ІСІ перебуває на початковому етапі інституційного розвитку в системі боргового ринку. Не зважаючи на позитивну динаміку активів, участь ІСІ у фінансуванні державного

боргу залишається обмеженою, а структура надмірно зосередженою у венчурних формах. Водночас відзначається значний потенціал підсилення ІСІ механізму боргової політики держави.

Таблиця 1

Порівняльні показники розвитку інститутів спільного інвестування в Україні, ЄС та світі

Показник	Україна (2024)	Європейський Союз (2023)	Світ (2023)
Сукупність активів ІСІ	694,99 млрд грн	23,4 трлн €	68,9 трлн дол.США
Частка небанківських інституційних інвесторів (вкл. ІСІ)	~ 8%	36%	40%
Частка ОВДП у портфелі ІСІ	0,56%	30-40%	44%
Частка публічних фондів у структурі ІСІ	2,8 %	<65%	<75%
Переважаючий тип фондів	Венчурні (закриті, 97,2 %)	UCITS / AIF (публічні)	Open-End Mutual Funds
Роль ІСІ у фінансуванні державного боргу	Обмежена	Системна	Висока

Джерело: сформовано автором на основі [11]

Теоретичні засади дослідження знайшли своє практичне підтвердження через інструментарій емпіричної діагностики. Проведений кількісний аналіз довів, що концептуальна модель впливу ІСІ на боргову стійкість є не лише теоретичною конструкцією, а й об’єктивно існуючою економічною закономірністю. Отримані емпіричні результати демонструють високу узгодженість (конвергенцію) між теоретичними очікуваннями та реальними ринковими індикаторами.

Також, співставимо результати, що визначені у межах програми IMF Extended Fund Facility (EFF). Згідно з документами Міжнародного валютного фонду, до 2030 року передбачено поступове зниження рівня державного боргу до ВВП. На основі статистичних даних НКЦПФР і НБУ розраховано, що за умови підвищення частки публічних ІСІ до 5 % сукупних активів сектору, внутрішній попит на облігації внутрішньої державної позики за оціночними розрахунками, може зрости на рівні 30–35 млрд грн.

Отримані результати підтверджують висновки OECD (2023), згідно з якими розширення ролі інституційних інвесторів у фінансуванні державного боргу забезпечує більшу фінансову стійкість і знижує ризики рефінансування. Це дає підстави стверджувати, що гіпотеза про позитивний вплив розвитку ІСІ на боргову безпеку України отримала практичне й емпіричне підтвердження.

Узагальнюючи результати, можна зробити висновок, що зростання активів ІСІ створює умови для формування сталого внутрішнього фінансового ресурсу, здатного підтримати

державні запозичення без підвищення боргових ризиків. Водночас структурна домінанта венчурного сегмента обмежує потенціал ІСІ у ролі стабілізатора боргового ринку. Співставлення з міжнародними еталонними показниками засвідчує як масштаб розриву, так і напрям подальшого розвитку інституційної бази внутрішнього фінансування. Саме це створює основу для підбиття підсумків і формулювання узагальнених висновків дослідження.

Висновки. Підсумовуючи результати дослідження, можна стверджувати, що ІСІ можуть посідати важливе місце у формуванні боргової стійкості України. Системний аналіз продемонстрував, що їх фінансовий потенціал є не лише кількісним показником акумульованих активів, а й індикатором зрілості фінансової системи держави. Розвиток ІСІ розглядається як стратегічний чинник зміцнення внутрішнього боргового ринку та зниження залежності від зовнішніх джерел фінансування. Підтверджено, що ефективно залучення ІСІ до фінансування державних запозичень сприяє розширенню інвесторської бази, стабілізації дохідності облігацій і зменшенню ризиків рефінансування.

Отримані результати можуть бути використані Міністерством фінансів України та Національним банком України при формуванні стратегії розвитку внутрішнього ринку державних цінних паперів, зокрема шляхом розширення доступу публічних (невенчурних) ІСІ до первинних аукціонів ОВДП. Це сприятиме диверсифікації інвесторської бази, зменшенню концентрації боргу у банківському

секторі та підвищенню стійкості боргової політики держави.

Хоча нині переважають венчурні фонди, навіть поступове зростання частки публічних фондів здатне забезпечити помітний ефект для внутрішньої боргової стійкості. Порівняння з європейськими та глобальними орієн-

тирами засвідчує, що український сектор ІСІ має значний потенціал для інтеграції у боргову архітектуру держави. Реалізація цього потенціалу потребує гармонізації регуляторного середовища з нормами ЄС, розширення спектра інвестиційних інструментів та підвищення довіри інвесторів.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Коваленко Ю. М., Яценко І. В. Етапізація розвитку національного ринку інвестиційних фінансових послуг. *Бізнес Інформ*. 2022. № 4. С. 50–57. DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2022-4-50-57>
2. Моргачов І. В. Сутність і роль інвестиційних фондів і компаній. *Бізнес Інформ*. 2022. № 1. С. 102–107. DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2022-1-102-107>
3. Шушкова Ю. В., Баськова Ю. С. Оцінка сучасного стану державного боргу України. *Бізнес Інформ*. 2022. № 11. С. 177–183. DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2022-11-177-183>
4. Хома І. Б., Дацко О. Р. Особливості діяльності вітчизняного ринку облігацій внутрішньої державної позики в умовах воєнного стану. *Modern Economics*. 2023. № 42. С. 105–110. DOI: [https://doi.org/10.31521/modecon.V42\(2023\)-15](https://doi.org/10.31521/modecon.V42(2023)-15)
5. Міністерство фінансів України. Державний борг України: аналітичні матеріали. Київ, 2024. URL: <https://mof.gov.ua> (дата звернення: 18.10.2025).
6. Національний банк України. Огляд ринку облігацій внутрішньої державної позики у 2024 році. Київ, 2025. URL: <https://bank.gov.ua> (дата звернення: 13.10.2025).
7. Organisation for Economic Co-operation and Development. Pension Funds in Figures 2023. Paris, 2024. URL: <https://www.oecd.org> (дата звернення: 18.10.2025).
8. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Річний звіт про розвиток ринку інститутів спільного інвестування за 2024 рік. Київ, 2025. URL: <https://www.nssmc.gov.ua> (дата звернення: 13.10.2025).
9. European Fund and Asset Management Association. Asset management in Europe: 2023 facts and figures. Brussels, 2024. URL: <https://www.efama.org> (дата звернення: 13.10.2025).
10. Investment Company Institute. 2024 Investment company fact book. Washington, BC, 2024. URL: <https://www.ici.org> (дата звернення: 13.10.2025).
11. International Monetary Fund. Ukraine: extended fund facility arrangement. Washington, DC, 2024. URL: <https://www.imf.org> (дата звернення: 29.10.2025).
12. Українська асоціація інвестиційного бізнесу. Ринок ІСІ у цифрах: підсумки 2024 року. Київ, 2025. URL: <https://uaib.com.ua> (дата звернення: 22.10.2025).

REFERENCES:

1. Kovalenko, Y. M., Yatsenko, I. V. (2022). Etapizatsiia rozvytku natsionalnoho rynku investytsiinykh finansovykh posluh [Staging the development of the national market of investment financial services]. *Business Inform*, vol. 4, pp. 50–57. Available at: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2022-4-50-57> [in Ukrainian].
2. Morhachov, I. V. (2022). Sutnist i rol investytsiinykh fondiv i kompanii [The essence and role of investment funds and companies]. *Business Inform*, vol. 1, pp. 102–107. Available at: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2022-1-102-107> [in Ukrainian].
3. Shushkova, Y. V., & Baskova, Y. S. (2022). Otsinka suchasnoho stanu derzhavnoho borhu Ukrainy [Assessing the current state of public debt of Ukraine]. *Business Inform*, vol. 11, pp. 177–183. Available at: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2022-11-177-183> [in Ukrainian].
4. Khoma, I. B., & Datsko, O. R. (2023). Osoblyvosti diialnosti vitchyznianoho rynku oblihatsii vnutrishnoi derzhavnoi pozyky v umovakh voiennoho stanu [Peculiarities of the activity of the domestic market of domestic government bonds under martial law]. *Modern Economics*, vol. 42, pp. 105–110. Available at: [https://doi.org/10.31521/modecon.V42\(2023\)-15](https://doi.org/10.31521/modecon.V42(2023)-15) [in Ukrainian].
5. Ministry of Finance of Ukraine (2024). Derzhavnyi borh Ukrainy: analitychni materialy. [Public debt of Ukraine: analytical materials]. Kyiv. Available at: <https://mof.gov.ua> (accessed October 18, 2025).
6. National Bank of Ukraine (2025). Ohliad rynku oblihatsii vnutrishnoi derzhavnoi pozyky u 2024 rotsi. [Overview of the domestic government bond market in 2024]. Kyiv. Available at: <https://bank.gov.ua> (accessed October 13, 2025).

7 Organisation for Economic Co-operation and Development (2024). Pension funds in figures 2023. Paris. Available at: <https://www.oecd.org> (accessed October 18, 2025).

8 National Securities and Stock Market Commission (2025). Richnyi zvit pro rozvytok rynku instytutiv spilnoho investuvannia v Ukraini za 2024 rik. [Annual report on the development of collective investment institutions in Ukraine, 2024]. Kyiv. Available at: <https://www.nssmc.gov.ua> (accessed October 13, 2025).

9 European Fund and Asset Management Association (2024). Asset management in Europe: 2023 facts and figures. Brussels. Available at: <https://www.efama.org> (accessed October 13, 2025).

10 Investment Company Institute (2024). Investment company fact book 2024. Washington, DC. Available at: <https://www.ici.org> (accessed October 13, 2025).

11 International Monetary Fund (2024). Ukraine: extended fund facility arrangement. Washington, DC. Available at: <https://www.imf.org> (accessed October 29, 2025).

12 Ukrainian Association of Investment Business (2025). Rynok ISI u tsyfrakh: pidsumky 2024 roku. [CII market in figures: results of 2024]. Kyiv. Available at: <https://uaib.com.ua> (accessed October 22, 2025).

Дата надходження статті: 04.11.2025

Дата прийняття статті: 12.11.2025

Дата публікації статті: 24.11.2025