

ТРАНСФОРМАЦІЯ ПІДХОДІВ ДО УПРАВЛІННЯ РУХОМ ФІНАНСОВИХ АКТИВІВ В ЕПОХУ ГЛОБАЛІЗАЦІЙНИХ ЗМІН

ПШИК Богдан Іванович

доктор економічних наук, професор,

професор кафедри фінансових технологій та консалтингу

Львівського національного університету імені Івана Франка

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0001-7930-0791>

Анотація. *Стаття присвячена дослідженню процесів трансформації управління рухом фінансових активів в умовах глобалізаційних змін та визначення ключових перспективних напрямів його розвитку в Україні. Виявлено ключові тенденції розвитку сфери управління фінансовими активами у світі, пов'язані з цифровізацією, дезінтермедіацією, поширенням ESG-інвестування та розвитком інституційного інвестування. Обґрунтовано роль інвестиційного банкінгу, суверенних і ендавмент-фондів та окреслено пріоритетні напрями розвитку сфери управління фінансовими активами в Україні з огляду на характер впливу глобалізаційних трендів та в контексті післявоєнного відновлення економіки.*

Ключові слова: *банки, глобалізація, ендавмент-фонди, небанківські фінансово-кредитні установи, суверенні фонди добробуту, управління фінансовими активами, цифровізація, ESG-інвестування.*

Постановка проблеми. У сучасному світі глобалізація є однією із основних тенденцій розвитку світової економіки, яка, безперечно, впливає на усі без винятку економічні процеси. В епоху глобалізації розвиток усіх сфер економічного життя все більшою мірою визначається впливом загально світових чинників і все меншою мірою – національних та регіональних. Глобалізація як світове явище характеризується зняттям торговельних та інвестиційних перешкод, створенням спільних фінансово-економічних просторів, що супроводжуються інтенсифікацією міжнародного руху капіталу, цифровізацією фінансових ринків, поширенням інноваційних фінансових технологій та зміною моделей управління рухом капіталу. Усе це набуває неабиякої актуальності та потребує прискіпливої уваги з боку наукових та фінансових кіл, оскільки саме від ефективності підходів до управління фінансовими активами залежить здатність підприємств, фінансових установ і держав забезпечувати фінансову стійкість, конкурентоспроможність та адаптивність до зовнішніх викликів. Глобалізація призводить до дерегулюванням в діяльності банків і небанківських фінансових установ, лібералізації фінансових ринків, зростання взаємозалежності національних фінансових систем, підвищення мобільності капіталу та прискорення обігу фінансових активів.

Одночасно зі зміною характеру фінансового бізнесу під впливом глобалізаційних тенденцій спостерігається розвиток цифрових технологій, що створює нові можливості для здійснення фінансових операцій, управління портфелями фінансових активів та аналізу ризиків. У результаті формується нова парадигма управління рухом фінансових активів, заснована на стиранні географічних

меж для руху фінансових активів, інтеграції процесів у фінансових секторах країн, застосуванням інноваційних технологій, аналітичних платформ та інтелектуальних систем підтримки прийняття рішень, що й визначає актуальність і своєчасність дослідження зазначеної проблематики.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питання управління фінансових активами постійно перебували у полі зору представників зарубіжної та вітчизняної економічної науки. Зокрема, Марковітц Г. [1], Шарп У. Александер Г. та Бейлі Дж [2] заклали фундамент портфельної теорії та моделей ціноутворення на фінансові активи. Дж. Сінкі досліджував управління фінансовими активами як один з ключових напрямів індустрії фінансових послуг [3]. У дослідженні Кругмана П. [4] акцентується увага на процесах фінансової нестабільності та їх впливі на ефективність управління активами. Також проблематика управління фінансовими активами з позицій теорії ефективного ринку була предметом дослідження Фама Ю. [5]. А у працях Тепскотта Д. і Тепскотта А. [6], а також Шваба К. [7] висвітлено питання впровадження інноваційних технологій в управління фінансовими активами. Серед вітчизняних науковців значний внесок у дослідження сучасних аспектів управління фінансовими активами зробили Барановський О. [8], Онишко С. [9], Коваленко Ю. [10]. та Пластун О. [11]. Високо оцінюючи вклад зазначених науковців у розкритті теоретичних та практичних аспектів щодо управління фінансовими, маємо звернути увагу на актуальності та необхідності подальшого наукового розвитку даної тематики, оскільки існує потреба у подальших дослідженнях даної проблематики з огляду на трансформації в діяльності фінансових посередників у сучасних умовах, а також формування нових моделей управління активами в умовах глобальної конвергенції фінансових ринків.

Метою статті є дослідження процесів трансформації управління рухом фінансових активів в умовах глобалізаційних змін та визначення ключових перспективних напрямів його розвитку в Україні.

Виклад основних результатів дослідження. У сучасних умовах глобалізаційні процеси неабияк впливають трансформують світову фінансову систему, створюючи як нові можливості, так і виклики для її суб'єктів. Під їхнім впливом відбувається лібералізація у фінансовій сфері, яка спричинила скасування обмежень для входу на національні фінансові ринки нерезидентів, а саме відкрила простір для розвитку мережі філій зарубіжних фінансово-кредитних установ і формування міжнародного фінансового бізнесу, що суттєвим чином впливає на посилення конкурентної боротьби і одночасно активізує рух фінансових активів. Це втілюється у зростанні обсягів міжнародних інвестиційних потоків, диверсифікації джерел фінансування та портфелів фінансових активів, підвищенні мобільності капіталу та прискореному поширенні фінансових інновацій. Під впливом зазначених трансформацій відбувається зміна параметрів і динаміки управління фінансовими активами, яка не лише створює нові можливості для пошуку кращих інвестиційних рішень, а й зумовлює появу нових викликів, пов'язаних з підвищеною волатильністю, системними ризиками та регуляторною складністю. Адже фінансові кризи швидко поширюються між країнами, а волатильність міжнародних ринків безпосередньо впливає на вартість активів та інвестиційні рішення. Тому ефективне управління рухом фінансових активів потребує постійного моніторингу глобального фінансового середовища та формування адаптивних механізмів реагування на зовнішні шоки.

В умовах глобалізації управління рухом фінансових активів характеризується низкою специфічних особливостей, які відрізняють його від традиційних підходів, а

саме:

1. Висока мобільність капіталу, зумовлена практично безперешкодним переміщення фінансових активів між країнами та регіонами світу, що створює можливості для міжнародної диверсифікації інвестицій, залучення іноземного капіталу, швидкого перерозподілу фінансових ресурсів між ринками, підвищуючи водночас дію ризиків впливу капіталу та залежність фінансових ринків від зовнішніх чинників.

2. Інтеграція фінансових ринків, яка проявляється у тому, що рух фінансових активів відбувається в межах єдиного глобального фінансового простору, де у реальному часі відбувається взаємодія між емітентами, інвесторами, установами фінансового сектору та інфраструктури, унаслідок чого виникає необхідність постійного моніторингу міжнародних ринків, врахування зміни трендів світових фінансових ринків, адаптації інвестиційних стратегій до глобальної кон'юнктури.

3. Зростання швидкості фінансових операцій, адже сучасні цифрові технології значно пришвидшують рух фінансових активів, а рішення щодо купівлі, продажу чи трансформації активів приймаються практично миттєво. Тому однією з ключових тенденцій є впровадження сучасних цифрових технологій, таких як блокчейн, штучний інтелект, машинне навчання, хмарні технології, великі дані та роботизованих фінансових консультантів, які все частіше використовують для підвищення ефективності інвестиційного аналізу, прогнозування ринкових тенденцій та оптимізації портфелів. Так, використання алгоритмів для автоматичного аналізу великих обсягів фінансових даних дозволяє приймати більш обґрунтовані інвестиційні рішення та швидко реагувати на зміни ринку. Усе це дає змогу усувати асиметрію інформації, зробити її більш доступною, підвищити точність та якість управлінських рішень, а також відкриває нові можливості для прозорого обліку операцій та зниження витрат на управління фінансовими активами.

4. Зростання популярності пасивних інвестицій, зокрема вкладень в інструменти індексних фондів та ETF завдяки нижчим витратам та стабільному доходу, що змушує фінансових посередників адаптуватися до цього тренду, пропонуючи гібридні стратегії, що поєднують активний і пасивний підходи для максимізації доходності.

5. Орієнтація на індивідуальні стратегії для клієнтів з огляду на зростання попиту на індивідуальні рішення, що враховують унікальні потреби та фінансові цілі кожного інвестора, що потребує використання аналітичних інструментів для створення персоналізованих стратегій управління фінансовими активами задля підвищення рівня задоволеності клієнтів та зміцнення довгострокових відносин.

6. Транснаціональний характер регулювання операцій з фінансовими активами, які підлягають впливу з боку як національних, так і міжнародних регуляторів. До того ж у зв'язку зі змінами у національному законодавстві та міжнародних нормах необхідно забезпечувати високий рівень прозорості та відповідати суворим вимогам фінансового моніторингу, що сприяє зміцненню довіри серед інвесторів та забезпечує стабільність фінансових ринків.

7. Посилення ролі ESG-складової у формуванні інвестиційних стратегій, що спричинило зміну підходів до вкладання коштів завдяки зростанню популярності екологічних, соціальних та управлінських ESG-факторів. Інвестори надають перевагу компаніям, які враховують в діяльності соціальні та екологічні аспекти, активно інтегрують ESG-принципи у свої стратегії, а відтак стають привабливішими для свідомих інвесторів та демонструють кращі довгострокові результати. За даними Global Sustainable Investment Alliance, глобальні активи в ESG-інвестиціях

перевищили 35 трлн дол США у 2024 році, прогнозоване значення цього показника перевищить позначку у 40 трлн дол США у 2030 році, а їхня частка у глобальних обсягах ринку управління активами становитиме більш ніж 25% [12].

Глобалізація нерозривно пов'язана з розвитком інформаційних технологій, завдяки чому набула високих темпів. Постійне удосконалення інформаційних технологій дає нові можливості їх застосування у фінансовій сфері. Якщо недавно інформаційні системи в установах фінансового сектору використовувались переважно для автоматизації збору і оброблення інформації, забезпечення планування і контролю, то нині інформаційні технології стали особливим чинником структурних змін у фінансовому бізнесі. Вони дають можливість клієнтам в режимі реального часу виходити на будь-які фінансові ринки та здійснювати відповідні операції.

Під впливом посилення конкуренції фінансові посередники постійно намагаються скорочувати власні витрати з метою підтримання конкурентних цін на послуги, впроваджуючи схеми контролю витрат і аналізу ефективності. Разом з тим бажання відповідати вимогам часу змушує їх збільшувати витрати на впровадження нових інформаційних, телекомунікаційних і фінансових технологій, розвивати додаткові електронні канали збуту послуг. Тому протиріччя між намаганням економити і необхідністю крупних капітальних вкладень є одним із непростих питань сучасності, на який фінансові установи повинні знайти адекватну відповідь. Таким чином, глобалізація та інформаційні технології справляють протилежний вплив на фінансовий бізнес: з однієї сторони – відкривають перед ним нові можливості, а з іншої – посилюють вплив конкурентів, що в свою чергу потребує ґрунтовних рішень щодо стратегії їх подальшого розвитку.

Також під впливом глобалізації якісно змінились й потреби клієнтів в фінансових послугах, що спричинило виникнення такого явища як дезінтермедіація, сутність якого проявляється у тенденціях до відмови позичальників від послуг фінансових посередників, передусім банківських установ, і орієнтацію на прямі зв'язки "інвестор - емітент цінних паперів" [8; 10]. В пошуках більш вигідного розміщення вільних коштів їх власники відмовляються від традиційних депозитів, надаючи перевагу більш доходним і ліквідним цінним паперам, що спричиняє зростання попиту на послуги щодо фінансового консалтингу і управління портфелями цінних паперів. Корпорації і фірми, які відчують потребу у зовнішньому фінансуванні, також надають перевагу отриманню коштів шляхом емісії власних цінних паперів, а не за рахунок банківських кредитів. Характерною рисою останніх років за кордоном став вихід на ринок цінних паперів поряд з купними корпораціями малих і середніх підприємств. В цих умовах банки втрачають частину традиційних доходів від кредитування, але одночасно отримують можливості розширювати обсяги і спектр послуг так званого інвестиційного банкінгу, який у нових умовах стає доволі пріоритетною і одночасно найбільш складною для фінансових посередників сферою діяльності. Ця сфера охоплює широке коло послуг, пов'язаних з первинним розміщенням цінних паперів, здійснення фондкових операцій на вторинному ринку, а також надання низки сервісних послуг у сфері вироблення раціональних інвестиційних рішень стосовно фінансових активів (депозитарні, консалтингові, довірчі, послуги у сфері злиття і поглинання компаній, послуги з управління портфелями цінних паперів клієнтів тощо). Однак це спричиняє додаткові витрати, оскільки банки та інвестиційні компанії, які зацікавлені в укріпленні своїх позицій у даній сфері, повинні створювати відповідні аналітичні підрозділи та здійснювати дослідження фінансових ринків для того, щоби спрогнозувати тенденції

руху його окремих сегментів та інструментів.

В умовах глобалізації послуги інвестиційного банкінгу у сфері управління фінансовими активами зазнають суттєвої трансформації. Якщо раніше основна роль інвестиційного банкінгу полягала переважно в організації емісії цінних паперів та посередництві на фондовому ринку, то сьогодні вони перетворюються на комплексних провайдерів послуг з управління капіталом, міжнародними інвестиціями та фінансовими ризиками. Сучасні інвестиційні посередники забезпечують клієнтам доступ до практично всіх світових фінансових ринків. Управління активами здійснюється на міжнародному рівні із залученням фінансових інструментів різних країн та регіонів, наслідком чого стало формування глобальних інвестиційних портфелів, зростання обсягів транскордонних інвестицій, можливість диверсифікації ризиків між різними економіками, підвищення ліквідності фінансових активів.

До того ж вони суттєво розширили сферу діяльності з управління фінансовими активами, включивши до продуктового ряду стратегічне управління інвестиційними портфелями, фінансове планування, управління корпоративними активами, обслуговування процесів щодо злиттів і поглинань компаній, супровід реструктуризації бізнесу, інвестиційний консалтинг та багато інших. До того ж, з огляду на потребу сучасних клієнтів у виробленні індивідуальних інвестиційних рішень, інвестиційні посередники переходять до моделей “wealth management” та “family office”, надають послуги персоналізованого інвестиційного консалтингу та індивідуального портфельного управління, а наявні у них аналітичні системи дають змогу враховувати інвестиційні цілі, рівень ризику та поведінкові особливості кожного клієнта. Ще одним напрямом інвестиційного банкінгу в умовах сьогодення в інвестиційних портфелях банків та інших фінансових посередників зростає частка альтернативних вкладень, зокрема у фінансові інструменти хедж-фондів, венчурних фондів, а також вкладень у приватний акціонерний капітал (Private Equity). Унаслідок впливу глобалізації відбувається інтеграція інвестиційного банкінгу, приватного банкінгу та управління активами в єдину систему фінансового менеджменту.

Інвестиційний банкінг забезпечує більш високі порівняно з традиційними операціями прибутки, які формуються за рахунок впровадження інновацій та їх розповсюдження на нові сегменти ринку. Саме таким сегментом виступає сектор малих і середніх підприємств, які зацікавлені в отриманні більш дешевого фінансування. Реагуючи на їх нові потреби, інвестиційні посередники практично у всіх країнах активізують діяльність щодо організації, супроводження і підтримки емісій цінних паперів для цієї групи клієнтів. Однак і в сфері інвестиційного банкінгу загострюється конкурентна боротьба за клієнтів, а витрати на удосконалення його інформаційної інфраструктури і підготовку кадрів зростають. Для забезпечення їх окупності, необхідно розширювати обсяги інвестиційного обслуговування, оскільки цей напрям є визначальним для майбутнього фінансового бізнесу.

Епоха глобалізації зумовила появу на рівні світової економіки нових учасників міжнародного ринку капіталів, серед яких суверенні фонди добробуту (СФД), що є представниками особливого типу організації колективного інвестування, який проявляється у посиленні глобальних тенденцій прямої державної участі в корпоративній діяльності.

Суверенними вважаються державні інвестиційні фонди, які складаються з фінансових активів (акцій, облігацій), нерухомості та інших фінансових інструментів, які фінансуються з іноземних валютних джерел. Традиційно СФД створюються державами – головними товарними експортерами, зокрема нафтовими експортерами

(Об'єднані Арабські Емірати, Саудівська Аравія, Іран, Катар, Бруней, Кувейт, Норвегія та ін.). Великими СФД, які формуються на базі надходжень від продажу нафти, володіють Канада, США та інші держави. У таких країнах, як Чилі, Ботсвана і Кірибаті, СФД фінансуються за рахунок експорту міді, фосфатів і коштовних каменів. Близько третини сукупних активів СФД належить країнам Азії і Тихоокеанського регіону, включаючи Австралію, Китай і Сінгапур, а капітал СФД цих країн формується переважно за рахунок «надлишкових» валютних резервів центральних банків – тих грошових коштів, які перевищують їхній обсяг, необхідний для реалізації заходів монетарної політики [14].

Про активізацію їх присутності на міжнародних ринках капіталу свідчать статистичні дані: якщо 1990 року обсяг активів цих фондів становив 500 млрд дол. США, на теперішній час їхня сукупна капіталізація зросла до понад 15 трлн. дол. США, з яких більш ніж 12 трлн. дол. США припадає на 10 найбільших фондів (табл. 1).

Політика СФД кореспондує з напрямками інших форм розміщення капіталу, як-от пенсійними фондами, інвестиційними фондами і трастами, хедж-фондами або фондами прямого інвестування в акціонерний капітал, і тягнє до максимальної диверсифікації фінансових вкладень за видами фінансових інструментів та країнами. Так, наприклад, найбільший у світі за обсягом активів Норвезький суверенний фонд добробуту станом на кінець 2025 року 52,9% активів інвестував в США — в акції, облігації та нерухомість, а розмір отриманого прибутку за цей рік склав приблизно 247 млрд. дол. США завдяки зростанню курсу акцій технологічних, фінансових і сировинних компаній, у яких була зосереджена значна частка вкладень фонду [16].

Таблиця 1

Рейтинг найбільших 10 суверенних фондів добробуту на кінець 2025 року

Місце у рейтингу	Назва фонду	Обсяг активів, дол. США	Країна
1	Norway Government Pension Fund Global	2.499.248.649.828	Норвегія
2	SAFE Investment Company	2.046.600.000.000	Китай
3	China Investment Corporation	1.567.334.000.000	Китай
4	GIC Private Limited	1.181.000.000.000	Сінгапур
5	Abu Dhabi Investment Authority	1.180.000.000.000	ОАЕ
6	Kuwait Investment Authority	1.072.000.000.000	Кувейт
7	Badan Pengelola Investasi Daya Anagata Nusantara	900.000.000.000	Індонезія
8	Public Investment Fund	900.000.000.000	Саудівська Аравія
9	Qatar Investment Authority	600.000.000.000	Катар
10	Hong Kong Monetary Authority Investment Portfolio	569.158.099.600	Гонконг

Джерело: сформовано за даними [15]

Завдяки розширенню фінансових можливостей ці фонди можуть придбавати великі компанії, впливати на зміну цін і навіть створювати паніку на фінансових ринках, що, у свою чергу, призводить до посилення тенденцій фінансового протекціонізму в багатьох країнах, особливо в тих, де відбулися гучні поглинання за участі державних інвестиційних фондів.

Точна інформація про капітал СФД та структуру їхніх вкладень у фінансові

активи є невідомою, тому що державним установам властиво приховувати таку інформацію, оскільки це є питанням національної безпеки тих країн-інвесторів, які їх створили. Однак деякі із СФД публікують інформацію про свої активи і зобов'язання чи інвестиційну стратегію. Переважно ці інвестори підтримують «довгі» позиції, тобто здійснюють купівлю активів для зберігання, не відкриваючи при цьому «коротких» позицій. Їхні інвестиції характеризують тривалі часові горизонти, і вони готові розширювати свою активність у періоди падіння цін на фінансові активи, оскільки це має стабілізуючий вплив на світову фінансову систему та підтримання фінансових ринків в умовах спаду.

Оскільки державні інвестиційні фонди, створені урядами для управління нагромадженими коштами, які переважно вкладають в такі ризикові активи, як акції та облигації. Для інвестування фінансових ресурсів СФД будуть залучають зовнішніх керуючих, що приносить взаємну вигоду і надає відповідний поштовх для розвитку сфери управління фінансовими активами в усьому світі. Така ситуація викликана високими витратами і труднощами у формуванні команд внутрішніх менеджерів, які би здійснювали управління інвестиційними портфелями фондів, а також ризиком негативного впливу протекціоністських заходів країн-реципієнтів.

На теперішній час вкладення грошових коштів СФД в активи фінансового ринку України не відбувається переважно через воєнний стан, наявність високого ступеня ризику неповернення вкладених коштів, відсутність гарантій досягнення очікуваного прибутку і недосконалість системи оподаткування, хоча цілком очевидним є те, що з часом з огляду на перспективи повоєнної відбудови нашої економіки такі інвестори звертатимуть увагу на вітчизняні фінансові інструменти та вкладатимуть кошти в капітали українських підприємств, банківських і небанківських фінансово-кредитних установ.

Ще одним новим учасником, який впродовж останніх років демонструє неабияку інвестиційну активність на фінансових ринках, є неприбуткові організації (НПО), які створили власні ендавмент-фонди та потребують належного управління їхніми активами. Адже капітал цих фондів формується за рахунок безкоштовно переданих зовнішніми донорами благодійних внесків у формі фінансових та матеріальних активів (так зване “тіло ендавменту”), який інвестується у ринкові активи задля збереження його вартості та отримання доходу. При цьому здійснюється управління сталою частиною ресурсів таким чином: 1) самостійно власником фонду; 2) шляхом передачі у довірче управління фінансово-кредитним установам (компаніям з управління активами); 3) шляхом поєднання першого і другого способів (комбінований підхід).

На сьогодні явище ендавменту є доволі поширеним в окремих країнах Північної Америки, Західної Європи та Азії. Так, на початок 2024 року активи 50 найбільших ендавмент-фондів світу у загальному підсумку складали 1059,512 млрд доларів США, що перевищувало показники ВВП Швейцарії (1 трлн. дол. США), Польщі (1,04 трлн. дол. США) та наближається до значення аналогічного показника Саудівської Аравії (1,27 трлн доларів США), яких було досягнуто на цей час [17]. На думку Я. Бремера, президента Eurasia Group, з огляду на значні обсяги ендавментів їх доцільно порівнювати із ВВП окремих країн [18], про що свідчать дані таблиці 2 .

Таблиця 2

Порівняльна таблиця розмірів найбільших ендавмент-фондів з ВВП окремих країн світу у 2025 фінансовому році¹, млрд. доларів США

Назва фонду	Обсяг фонду	Країна	Обсяг ВВП
Ендавмент-фонд Церкви Ісуса Христа Святих Останніх Днів	124,000	Гватемала	120,850
		Пуерто-Рико	126,55
		Болгарія	127,92
Японське агентство з науки і технологій	80,700	Словенія	79,22
		ДР Конго	82,26
		Венесуела	82,77
Стенфордський університет	75,144	Азербайджан	76,39
		Туркменістан	72,12
Гарвардський університет	72,781		
Йельський університет	56,223	Йорданія	56,16
		Болівія	57,09
Массачусетський технологічний університет	42,526	Кіпр	39,94
		Непал	45,51
Прінстонський університет	33,030	Папуа Нова Гвінея	32,71
		Боснія і Герцоговина	33,24
Університет Дьюка	30,386	Гаїті	30,91
		Замбія	29,94
Нью-Йоркський університет	27,841	Гвінея	27,52
		Мальта	27,75
		Вірменія	27,86
		Ліван	28,28
Колумбійський університет (м. Нью-Йорк)	24,699	Бенін	24,4
		Мозамбік	24,73
		Монголія	25,11
		Ямайка	23,14

Джерело: сформовано за даними [17; 19]

Серед 50 найбільших НКО, що володіють цільовим капіталом, 10 з них мають власні підрозділи, які здійснюють управління ним. Зокрема, 3 організації мають у власній структурі інвестиційні офіси (Каліфорнійський технологічний інститут, Мічиганський університет, Університет штату Пенсильванія), 7 установ є засновниками інвестиційних компаній, яким передано в управління ендавмент-фонди (Корпорація управління активами університету Торонто; компанія J.Paul Getty Trust, яка управляє ендавментом музею Дж. Пола Гетті; компанії з управління інвестиціями Гарвардського, Массачусетського технологічного університетів, університетів Вірджинії та Північної Кароліни, а також інвестиційна компанія KAUST, яка управляє ендавментом Університету Короля Абдулли. Наприклад для управління цільовим капіталом Гарвардський університет у 1974 р. створив Гарвард

¹ Календарний рік використовується як фінансовий рік приблизно 65% публічних компаній у Сполучених Штатах і для більшості великих корпорацій у Великобританії. Так відбувається в багатьох країнах світу за кількома винятками, такими як Австралія, Нова Зеландія та Японія. Багато університетів мають фінансовий рік, який закінчується влітку, щоб узгодити фінансовий рік з навчальним роком (у деяких випадках, коли йдеться про державні університети), а також тому, що університет зазвичай менш зайнятий протягом літніх місяців. У США це період з липня по червень наступного року [20].

Менеджмент Компані, зі штатом у кількості майже 300 осіб. При цьому компанія управляє тільки третинною ендавменту, решту передає в управління командам професіоналів, що забезпечують диверсифікацію активів. Окрім власного ендавменту, компанія управляє додатково понад 14 тис. пенсійних, трастових, академічних та інших фондів [21].

У структурі вкладень університетських ендавмент-фондів переважають вкладення в альтернативні активи, про що свідчать дані табл. 3.

Таблиця 3

**Структура активів ендавмент-фондів коледжів і університетів США
(на початок 2025 фінансового року)**

Обсяг ендавмент-фондів	Акції американських емітентів	Активи з фіксованою дохідністю	Акції зарубіжних емітентів	Акції глобальних компаній	Альтернативні стратегії	Інше
понад 1 млрд. доларів США	8,80	9,54	9,26	6,80	62,61	2,99
501 млн. - 1 млрд. доларів США	21,43	14,94	13,96	5,73	42,87	1,07
251 – 500 млн. доларів США	21,04	15,83	11,26	9,00	40,55	2,32
101 до 501 млн. доларів США	28,19	19,16	13,27	8,66	30,11	0,61
51 - 100 млн. доларів США	34,34	23,70	12,65	7,76	20,39	1,16
25 - 50 млн. доларів США	39,12	26,44	14,04	3,62	16,05	0,73
менше 25 млн. доларів США	44,71	32,68	13,10	1,34	7,77	0,40

Джерело: сформовано за даними [22]

Звідси можна зробити висновок про залежність між обсягами і рівнем прибутковості ендавментів: чим більший за розміром фонд, тим більшою є частка його вкладень в альтернативні класи активів і прибутковість. Головним чинником такої залежності є аж ніяк не ризиковість активів, а управлінські можливості, адже чимало інвестиційних підрозділів великих фондів сформовані з більше як 10 фахівців (в деяких є понад 20, а то й 50 аналітиків) [23]. До того ж фонди можуть отримувати вищі доходи, оскільки через низький рівень ліквідності і диверсифікацію активів виникають додаткові ризики, а відтак вища прибутковість активів.

Великі ендавмент-фонди є одними з найбільш глобалізованих інституційних інвесторів у світі. Для провідних університетських ендавментів США частка міжнародних інвестицій часто становить 30-60% і більше від загального портфеля, якщо враховувати міжнародні акції, облігації, нерухомість та інші альтернативні активи. Саме глобальна диверсифікація значною мірою забезпечує їхню довгострокову дохідність та фінансову стійкість. Так, наприклад кошти ендавмент-фонду Йельського університету обсягом понад 40 млрд дол. США є об'єктами глобального інвестування через партнерства з провідними фондами прямих інвестицій, венчурного капіталу, нерухомості та хедж-фондами по всьому світу [24]. Портфель побудований на принципах міжнародної диверсифікації та співпраці з провідними інвестиційними менеджерами.

Найпопулярніші ендавмент-фонди мають значний вплив у світі фінансів. Хоча всі вони володіють значними обсягами ресурсів, кожен з них має різні наміри щодо їх розміщення, виходячи зі стану кон'юнктури ринку, характеру довгострокових цілей, очікуваного прибутку, обмеження витрат тощо.

Сучасний розвиток сфери управління фінансовими активами в Україні відбувається під впливом воєнних викликів, післявоєнних потреб відновлення економіки, євроінтеграційних процесів, цифровізації фінансового сектору та поглиблення інтеграції у світовий фінансовий простір. За таких умов ефективне управління фінансовими активами стає одним із ключових факторів забезпечення фінансової стійкості держави, бізнесу та домогосподарств. Узагальнюючи результати нашого дослідження, виокремимо основні напрями для розвитку сфери управління фінансовими активами в Україні з огляду на характер впливу глобалізаційних трендів:

- розширення можливостей інвестиційних посередників для управління активами клієнтів на основі постійного вдосконалення фінансових послуг, каналів їх продажу, підвищення якості пропонованих їм продуктів та рівня задоволеності клієнтів;

- широке впровадження цифрових технологій у процеси управління фінансовими активами, зокрема використання використання штучного інтелекту для прогнозування ринкових тенденцій, застосування технологій “Big Data” для аналізу фінансових потоків та блокчейн для підвищення прозорості фінансових операцій, автоматизації інвестиційного менеджменту, розвитку цифрових платформ управління активами;

- формування законодавчого підґрунтя та розроблення дієвих фінансових стимулів для розвитку інституційного інвестування в частині управління фінансовими активами недержавних пенсійних фондів, страхових компаній, інститутів спільного інвестування, а також поширення практики створення ендавмент-фондів та залучення їх ресурсів а вітчизняні фінансові ринки;

- приведення до норм ЄС та міжнародних стандартів вітчизняної практики управління фінансовими активами, зокрема в частині адаптації чинного законодавства до їхніх вимог, розвитку механізмів захисту інвесторів, інтеграція українських фінансово-кредитних установ до європейських та світових ринків капіталу;

- втілення принципів сталого фінансування та відповідального інвестування в діяльність підприємницьких структур та установ фінансового сектору через впровадження ESG-критеріїв в практики управління фінансовими активами, розвиток ринку “зелених” облігацій, підтримку і фінансування екологічно-орієнтованих та соціально-значущих інвестиційних проєктів, що сприятиме ESG-підхід сприятиме залученню міжнародного капіталу та підвищенню конкурентоспроможності українських емітентів та інвесторів;

- розробка заходів інституційного характеру, спрямованих на більш активне включення українських інвесторів до операцій на міжнародних фінансових ринків, що сприятиме диверсифікації фінансових активів у розрізі різних країн та валют, доступу до міжнародних біржових майданчиків, залучення іноземних інвестиційних менеджерів, розвитку транскордонного інвестування та використанню міжнародних практик управління активами;

- формування системи управління активами, які будуть задіяні в цілях післявоєнної відбудови національної економіки шляхом створення спеціалізованих фондів відновлення, ефективного управління міжнародною фінансовою допомогою, розвитку механізмів державно-приватного партнерства, залучення інвестицій від іноземних інвесторів і міжнародних фінансових організацій, а також підвищення прозорості їх використання;

– імплементація кращого міжнародного досвіду та практик управління фінансовими активами, що передбачає: дослідження практик управління активами країн ЄС, США, Великої Британії, Австралії, Сінгапуру та інших світових фінансових центрів; адаптацію передових моделей функціонування інвестиційних посередників та управління ендавментами; впровадження міжнародних стандартів підготовки фінансових менеджерів та портфельних керуючих; впровадження сучасних підходів до ESG-інвестування та сталого фінансування;

– розвиток кадрового потенціалу у сфері управління фінансовими активами через: формування цілісної системи підготовки та перепідготовки кадрів у сфері управління активами з метою об'єднання досвіду фінансових регуляторів, саморегулювних організацій та навчально-методичного потенціалу закладів вищої освіти; створення сучасних освітніх програм з управління активами, інвестиційного аналізу, ризик-менеджменту, FinTech та ESG-фінансування, а також формування цифрових компетентностей для управління фінансовими активами; впровадження практикоорієнтованої підготовки спільно з банками, інвестиційними компаніями та фінансовими установами.

Реалізація зазначених вище напрямів сприятиме зростанню конкурентоспроможності вітчизняного фінансового сектору та його інтеграції у міжнародні ринки капіталу, підвищенню інвестиційної привабливості України та залученню значних обсягів капіталу на цілі відновлення та повоєнної відбудови національної економіки.

Висновки. У сучасних умовах розвиток глобалізаційних тенденцій зумовлює формування нової парадигми управління рухом фінансових активів, яка характеризується високою мобільністю капіталу, інтеграцією фінансових ринків, прискоренням фінансових операцій, посиленням ролі цифрових технологій та зростанням значення міжнародної диверсифікації інвестиційних портфелів. За таких умов ефективність управління фінансовими активами дедалі більше залежить від здатності суб'єктів фінансового ринку оперативно адаптуватися до змін глобального фінансового середовища, своєчасно ідентифікувати ризики та використовувати новітні технологічні рішення для прийняття управлінських рішень.

Сучасна трансформація підходів до управління фінансовими активами проявляється у широкому впровадженні цифрових технологій, які підвищують якість прогнозування ринкової кон'юнктури, сприяють автоматизації інвестиційних процесів та забезпечують персоналізацію фінансових послуг. Одночасно посилюється роль ESG-факторів у формуванні інвестиційних стратегій, що відображає поступовий відхід від моделі максимізації короткострокового прибутку до концепції довгострокового сталого розвитку та відповідального інвестування.

Важливим наслідком глобалізаційних змін є розвиток процесів дезінтермедіації, що супроводжується переорієнтацією частини фінансових потоків від традиційних банківських кредитів до фондових механізмів фінансування. У цих умовах суттєво трансформується роль інвестиційного банкінгу, який еволюціонує від функції класичного посередництва до комплексного управління капіталом, інвестиційного консалтингу, міжнародної диверсифікації портфелів та управління фінансовими ризиками.

Серед ключових інституційних інвесторів світового фінансового ринку дедалі вагомішу роль відіграють суверенні фонди добробуту та ендавмент-фонди, які акумулюють значні фінансові ресурси, активно диверсифікують вкладення на міжнародних ринках та формують попит на професійні послуги з управління

фінансовими активами. Їхня діяльність сприяє розвитку глобального ринку капіталів, поширенню сучасних інвестиційних практик та підвищенню значення професійного фінансового менеджменту.

В Україні слід забезпечити наявність інституційних, організаційно-економічних, фінансових та інших умов, спрямованих на формування сучасної системи управління фінансовими активами, здатної ефективно функціонувати в умовах глобалізаційних трансформацій та зростаючої міжнародної конкуренції. З огляду на виклики воєнного стану в Україні, поступової інтеграції вітчизняного фінансового ринку у європейський та світовий простір та майбутньої післявоєнної відбудови пріоритетними напрямками розвитку сфери управління фінансовими активами мають стати цифрова трансформація фінансового сектору, розвиток інституційного інвестування, запровадження принципів ESG-фінансування, гармонізація регуляторного середовища з вимогами ЄС, розширення можливостей транскордонного інвестування, формування ефективних механізмів управління ресурсами відновлення економіки, а також імплементація кращих міжнародних практик та розвиток кадрового потенціалу.

Перспективи подальших наукових досліджень доцільно пов'язати з оцінюванням впливу цифрових фінансових технологій на ефективність управління активами, дослідженням механізмів інтеграції вітчизняного ринку управління активами до європейського фінансового простору, вивчення можливостей використання потенціалу суверенних та ендаумент-фондів у процесах післявоєнної відбудови України, а також розробленням дієвих моделей функціонування в Україні системи управління фінансовими активами.

Список використаної літератури:

1. Markowitz H. Portfolio Theory: As I Still See It. *Annual Review of Financial Economics*. 2010. № 2(1). P. 1-23.
2. Шарп У., Александер Г., Бейлі Дж. Інвестиції. Київ: Наукова думка. 2018. 1028 с.
3. Sinkey J. F. Commercial Bank Financial Management in the Financial-Services Industry. 6th ed. Upper Saddle River, NJ : Prentice Hall, 2002. 696 p.
4. Krugman P. The Return of Depression Economics and the Crisis of 2008. New York: W. W. Norton & Company, 2009. 224 p
5. Fama E. F. Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance*. 1970. Vol. 25(2). P. 383-417.
6. Tapscott D., Tapscott A. Blockchain Revolution: How the Technology Behind Bitcoin and Other Cryptocurrencies Is Changing the World. New York: Penguin Books, 2018. 432 p.
7. Шваб К. Четверта промислова революція. Формуючи четвертупромислову революцію. Харків: Клуб сімейного дозвілля. 2019. 416 с.
8. Барановський О.І. Філософія безпеки. Том 2. «Безпека фінансових інститутів»: монографія, Київ: УБС НБУ, 2014. 751 с.
9. Онишко С.В. Управління фінансовими активами як інструмент забезпечення ефективності фінансового ринку. *Науковий вісник ЧДІЕУ*. 2014. № 2 (22). С. 105-110. URL: <https://journals.uran.ua/nvgeci/article/view/27402>
10. Коваленко Ю. М. Управління фінансовими активами: підручник: у 2 ч. Ірпінь: Університет ДФС України, 2019. Ч. 1. 498 с.
11. Пластун О.Л., Філатова Г.П., Пуговкіна Ю.А. Інформаційна прозорість у

сегменті відповідального інвестування. *Економіка та право*. 2023. № 2. С. 52-59.

12. Global ESG assets predicted to hit \$40 trillion by 2030, despite challenging environment, forecasts Bloomberg Intelligence. Bloomberg Intelligence: веб-сайт. URL: <https://m365.cloud.microsoft/chat/conversation/e4450c2c-5415-4dd1-9554-c88025d8309d?fromcode=cmmytyyffxy&es=SSR>

13. Perez K., Truszkowski J. Portfel inwestycyjny. Poznan: Poznań University of Economics and Business Press, 2020. 203 p

14. Kemme D. M. The Sovereign Wealth Fund Paradox: Evolution, Challenges, and Unresolved Issues. *Journal of Risk and Financial Management*. 2026. Vol. 19(2). Article 119. Retrieved from: DOI: 10.3390/jrfm19020119.

15. Top 100 Largest Sovereign Wealth Fund Rankings by Total Assets. SWFI: веб-сайт. URL: <https://www.swfinstitute.org/fund-rankings/sovereign-wealth-fund>

16. Найбільший суверенний фонд світу отримав \$247 млрд прибутку у 2025 році. Dilo.ua: веб-сайт. URL: <https://delo.ua/news/naibilsii-suverennii-fond-svitu-otrimav-247-mlrd-pributku-u-2025-roci-459282/>

17. Top 100 Largest Endowment Rankings by Total Assets. SWFI: веб-сайт. URL: <https://www.swfinstitute.org/fund-rankings/endowment>

18. Top 10 U.S. University Endowments vs. Country GDPs: The New Republic. веб-сайт. URL: <https://www.bizjournals.com/washington/inno/stories/news/2014/05/05/americas-top-10-richest-universities-amp-their-gdp.html>

19. GDP by Country. Worldometers. веб-сайт. URL: <https://www.worldometers.info>

20. Fiscal year. Wikipedia. веб-сайт. URL: https://en.wikipedia.org/wiki/Fiscal_year

21. Harvard Management Company. веб-сайт. URL: <http://www.hmc.harvard.edu/>

22. NACUBO-Commonfund Study of Endowments Results 2025. NACUBO. веб-сайт. URL: <https://www.nacubo.org/Research/2025/NACUBO-Commonfund-Study-of-Endowments>

23. Gilbert T., Hrdlicka C. Why are university endowments large and risky? *The Review of Financial Studies*. 2018. vol. 31(9). pp. 2643-2686.

24. Latest Endowment Study Shows Positive Gains in FY 2024: Special Report on the 2024 NACUBO-TIAA Study of Endowments Results. Harrisburg, PA: PFM Asset Management LLC, 2025. веб-сайт. URL: https://www.pfmam.com/docs/default-source/newsroom/pfmam_special-report_2024-nacubo-tiaa-study-of-endowments-results.pdf.

Дата надходження статті: 20.06.2026

Дата прийняття статті: 10.07.2026

Дата публікації статті: 30.09.2026