

Міністерство освіти і науки України  
Сумський державний університет

# **ПРОБЛЕМИ І ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ**

Монографія

За редакцією  
доктора економічних наук, професора І. О. Школьник,  
доктора економічних наук, професора І. І. Рекуненка

Рекомендовано вченою радою Сумського державного університету



Суми  
Сумський державний університет  
2017

УДК 336.11(477)  
ББК 65.9(4Укр)26  
П78

Рецензенти:

*О. І. Копилюк* – доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри фінансово-економічної безпеки та банківського бізнесу Львівського торговельно-економічного університету;

*Ф. О. Журавка* – доктор економічних наук, професор, професор кафедри міжнародної економіки навчально-наукового інституту бізнес-технологій «УАБС» Сумського державного університету

*Рекомендовано до видання  
вченою радою Сумського державного університету  
(протокол № 8 від 9 лютого 2017 року)*

**Проблеми** і перспективи розвитку фінансової системи  
П78 України : монографія / І. О. Школьник, Т. А. Васильєва,  
С. В. Леонов та ін. ; за ред. д-ра екон. наук,  
проф. І. О. Школьник, д-ра екон. наук, проф. І. І. Рекуненка. –  
Суми : Сумський державний університет, 2017. – 343 с.  
ISBN 978-966-657-672-2

У монографії досліджено теоретичні основи та методичні підходи до розвитку фінансової системи України, систематизовано вітчизняний і зарубіжний досвід управління нею. Виявлено проблемні аспекти та узагальнено сучасні підходи щодо ефективного менеджменту в страховому та банківському секторах і сфері державних фінансів.

Видання призначене для фахівців у галузі фінансів і кредиту, студентів вищих навчальних закладів та аспірантів економічних спеціальностей, викладачів, співробітників банків і науковців.

УДК 336.11(477)  
ББК 65.9(4Укр)26

© Школьник І. О., Васильєва Т. А.,  
Леонов С. В. та ін., 2017  
ISBN 978-966-657-672-2 © Сумський державний університет, 2017

## ЗМІСТ

	С.
ВСТУП.....	4
1. Проблеми та перспективи розвитку фінансової політики України....	9
2. Види мікрофінансових послуг та їх роль у забезпеченні соціально-економічного розвитку.....	23
3. Формування вимог до розвитку фінансового нагляду у контексті стратегічного розвитку економіки і фінансового сектору України.....	44
4. Систематизація умов, факторів та критеріїв ефективності державного регулювання банківської системи.....	58
5. Сутність та канали поширення банківської кризи в контексті формування об'єктного поля антикризового державного регулювання	79
6. Перезавантаження банківської системи України в контексті створення стабілізаційних механізмів.....	89
7. Особливості розкриття інформації щодо власників банків у різних країнах світу.....	105
8. Дослідження впливу внутрішніх і зовнішніх факторів кредитної активності банків України на їх стійкість.....	130
9. Значення системи страхування вкладів у забезпеченні стабільності фінансового ринку.....	144
10. Аналіз діяльності посередників на страховому ринку.....	161
11. Порівняльна характеристика внутрішнього та зовнішнього державного боргу України: теоретичний та практичний аспекти.....	176
12. Управління державним боргом через інструменти фондового ринку.....	198
13. Розвиток механізмів вибору інструментів антикризової політики держави в умовах розвитку комплексної фінансово-економічної кризи.....	214
14. Ідентифікація та прогнозування боргових криз як ознак втрати боргової стійкості держави.....	228
15. Дослідження факторів впливу на бюджетний дефіцит в Україні....	242
16. Державні підприємства у системі фінансів державного сектору економіки.....	252
ВИСНОВКИ.....	293
СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ.....	299
ДОДАТКИ.....	329

## ВСТУП

Ринкова економіка вимагає особливої уваги до налагодження в країні потужної та дієвої фінансової системи та адекватного їх законодавчого регулювання.

Запорукою економічного зростання в країні є розбудова ефективно функціонуючого та розвиненого фінансового сектору. При цьому необхідно враховувати, що економічний розвиток, з одного боку, зумовлений рівнем розвитку фінансового посередництва і ринку фінансових послуг, з іншого – його забезпечення вимагає підтримання та забезпечення належного рівня фінансової стійкості в країні, що, у свою чергу, базується на ефективному формуванні й розвитку системи фінансового нагляду. Все це обумовлює необхідність комплексного і всебічного дослідження стратегічних засад розвитку фінансового нагляду в країні з урахуванням пріоритетів та цілей соціально-економічного розвитку країни в цілому і фінансового сектору.

Зростання рівня добробуту населення та підвищення ефективності діяльності суб'єктів господарювання є одними з основних завдань держави, що можуть реалізуватися за допомогою фінансової політики. Тому на сьогодні є важливим визначення проблем і перспектив розвитку фінансової політики уповноваженими органами державного управління України. Це обумовлює необхідність формування виваженої державної фінансової політики на основі ефективного використання фінансового потенціалу країни та її окремих регіонів.

Варто зазначити, що в умовах сьогодення державний сектор економіки є надзвичайно важливим і необхідним елементом ринкової економіки та умовою успішного розвитку суспільного виробництва. Державні підприємства як учасники державного сектору економіки

виконують різноманітні економічні та соціальні функції, спрямовані на створення і споживання необхідних суспільних благ. Організація фінансових відносин на рівні підприємств державної форми власності має свої особливості, що обумовлено формою власності, цілями і завданнями їх створення, умовами функціонування, механізмом розподілу й перерозподілу фінансових ресурсів.

З іншого боку, наявність державного боргу в країні на сьогодні є об'єктивною реальністю й часто супроводжує процеси економічного зростання. Проте світовий досвід демонструє численні приклади нагромадження державних боргів, що спонукає до нарощення кредитних запозичень із боку уряду. Особливо значну увагу привертає питання управління державними зобов'язаннями в контексті внутрішнього та зовнішнього державного боргу України, тобто визначення найбільш ефективного та оптимального їх співвідношення. Саме тому вирішення питань щодо неефективності структури боргу є одним із найголовніших, що постає перед урядом і сучасних умовах розвитку країни.

Із державним боргом країни тісно пов'язаний дефіцит державного бюджету. Практика дефіцитного фінансування видатків не є новою в Україні й активно застосовується впродовж усього періоду незалежності країни. Дефіцит бюджету часто стає балансувальною статтею, компенсуючи недостатність податкових, неподаткових і капітальних надходжень під час реалізації державної стратегії соціально-економічного розвитку. Розширюючи фінансові можливості держави, бюджетний дефіцит у той самий час генерує й численні потенційно негативні наслідки, що вимагає вироблення комплексного підходу до управління процесом балансування бюджету на основі ґрунтовного вивчення факторів цього явища.

Одним із важливих аспектів проблеми розбудови

ефективної фінансової системи є використання банківських установ для кредитування пов'язаних осіб та легалізації доходів, отриманих незаконним шляхом. Це одна з ключових проблем, що існує у світі в цілому. Від особи власника банку залежать основні напрями діяльності установи, зокрема можливість виведення грошей вкладників банку власником або пов'язаними з ним особами. Тому з метою підвищення довіри вкладників в умовах високої волатильності банківського ринку в Україні одним із напрямів покращання ситуації може стати розкриття структури власності установ, їх бенефіціарів.

У монографії охарактеризовано умови та фактори, що впливають на досягнення цілей державного регулювання банківської системи та сформовано на цій основі поняття «середовище реалізації регуляторних впливів», а також створено систему критеріїв ефективності державного регулювання банківської системи на основі інтеграції теоретико-сутнісного, еталонного, цільового та стейкхолдерського підходів з їх поділом на кількісні у межах сфер грошово-кредитного, мікро- та макропруденційного регулювання та якісні, базуючись на необхідності забезпечення додержання принципів державного регулювання банківської системи.

Значні втрати банківської системи України впродовж останніх років та затяжна рецесія свідчать про необхідність реформування банківської системи України, її перезавантаження, впровадження нових моделей і механізмів забезпечення ефективного функціонування та стабільного розвитку в умовах динамічно змінного зовнішнього середовища, які б орієнтувалися на забезпечення безперервного руху грошових коштів в економіці та суспільстві з метою задоволення інтересів економічних суб'єктів і населення та сприяння сталому розвитку економіки країни. Перезавантаження банківської

системи повинна створити стабілізаційні механізми, які забезпечували б формування капіталу, адекватного ризикам, підтримання достатнього рівня ліквідності та резервів на покриття ризиків за активними операціями, стимулювання впровадження інновацій як основи ефективності та конкурентоспроможності банків.

Невід'ємною частиною будь-якої країни з розвиненим страховим ринком є страхові посередники. У зарубіжних країнах страхова компанія відповідає за такі функції, як менеджмент страхового фонду, маркетинг, актуарні розрахунки, андеррайтинг і робота з ІТ-технологіями, а продажами займаються професійні страхові посередники (страхові агенти та брокери). Ситуація в Україні абсолютно протилежна – страховики роблять більший акцент на канал прямих продажів, збільшуючи штат підрозділів-продавців через створення представництв і філій у регіонах. Світовий досвід засвідчує, що прямі продажі страхових продуктів є менш ефективними, ніж робота страхових посередників. Різноманітність каналів продажу надає споживачам широкий доступ до страхових продуктів, а також стимулює конкуренцію між страховиками за ціною і якістю продукції. У контексті ефективного розвитку страхового ринку України необхідно розробити конкретні рекомендації для вдосконалення діючої системи регулювання та нагляду за страховими посередниками.

Система страхування вкладів покликана вирішувати ряд завдань, основним з яких є створення гарантій вкладникам та формування реального механізму запобігання кризі ліквідності активів і масовому вилученню коштів із депозитних рахунків банків у разі несприятливої економічної ситуації. Так, на сьогоднішній день систему страхування вкладів можна розглядати як альтернативу різним спеціальним заходам, які уряди й

центральні банки багатьох країн здійснюють із метою забезпечення стабільності банківської системи через зниження ризику масштабного зняття коштів населенням із депозитних рахунків банків, а також підтримки соціальної стабільності. Наявність таких проблем вимагає зваженого підходу під час створення системи страхування вкладів при мінімальних витратах держави.

Монографія підготовлена авторським колективом у такому складі: д-р екон. наук, проф. І. О. Школьник (загальна редакція, підрозділ 3); д-р екон. наук, проф. Т. А. Васильєва (підрозділ 13); д-р екон. наук, проф. С. В. Леонов (підрозділ 14); д-р екон. наук, проф. І. І. Рекуненко (загальна редакція, підрозділи 4, 10); д-р екон. наук, проф. С. М. Фролов (підрозділи 1, 12); д-р екон. наук, доц. Г. Т. Карчева (підрозділ 6); д-р екон. наук, доц. І. В. Белова (підрозділи 7, 8); канд. екон. наук, доц. Н. Г. Пігуль (підрозділ 16); канд. екон. наук, доц. Н. А. Дехтяр (підрозділ 16); канд. екон. наук, доц. О. В. Люта (підрозділ 16); канд. екон. наук, доц. О. В. Дейнека (підрозділ 16); канд. екон. наук, доц. О. А. Криклій (підрозділ 8); канд. екон. наук, доц. О. В. Крухмаль (підрозділ 8); канд. екон. наук, доц. О. С. Журавка (підрозділ 10); канд. екон. наук, доц. О. М. Пахненко (підрозділ 2); канд. екон. наук, доц. Кремень В. М. (підрозділ 3); канд. екон. наук, доц. Кремень О. І. (підрозділ 3); канд. екон. наук Є. Ю. Мордань (підрозділ 4); канд. екон. наук О. В. Ісаєва (підрозділ 15); канд. екон. наук А. Г. Бухтіарова (підрозділ 9); канд. екон. наук О. І. Савицька (підрозділ 1); А. С. Стадник (підрозділ 5); В. В. Койло (підрозділ 11); В. І. Обравит (підрозділ 11); Є. К. Бондаренко (підрозділ 12); В. О. Чепурко (підрозділ 12); Д. І. Теліженко (підрозділ 9); І. М. Кошлата (підрозділ 7); В. М. Бойченко (підрозділ 13); М. С. Антонов (підрозділ 14).



## **1. ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ УКРАЇНИ**

Формування та реалізація ефективної фінансової політики є важливими складовими механізму регулювання соціально-економічного розвитку країни. Глобалізаційні перетворення і значний ступінь відкритості вітчизняної економіки зумовлюють необхідність удосконалення інституційних механізмів та операційних важелів фінансового управління з урахуванням середньострокових завдань суспільного розвитку. Механізм фінансової політики повинен передбачати комплексну взаємодію її складових та інструментів, за допомогою яких забезпечується макроекономічна стабільність держави.

Деструктивні наслідки світової фінансово-економічної кризи 2007–2008 рр. та трифазної кризи 2013–2015 рр. зумовили цільову спрямованість України на фінансову стабілізацію. Вона полягає в концептуальному переосмисленні проведення фінансової політики держави. Це стосується всіх її складових, до яких ми відносимо монетарну, бюджетну, податкову, боргову та зовнішньоторговельну політику, яка, у свою чергу, має різний чи навіть протилежний характер впливу на соціально-економічний стан країни та її регіонів. Взаємодія монетарної, бюджетної, податкової, боргової та зовнішньоторговельної політики може призвести до таких наслідків, як: зниження динаміки макроекономічних показників у країні, нарощення економічної стабільності держави за умови формування та реалізації ефективної фінансової політики.

Проте подолання наслідків кризових процесів у країні вимагає насамперед з'ясування сутності фінансової стабілізації, досягнення якої приведе до покращання рівня соціально-економічних показників в Україні.

Дослідивши праці вітчизняних науковців, можемо стверджувати, що їх погляди щодо трактування зазначеної категорії відрізняються. М. С. Абрютіна та А. В. Грачев під фінансовою стабілізацією розуміють такі економічні відносини, які відображають процес створення ефективної структури капіталу, використання якого забезпечує мінімальні витрати з обслуговування та максимальний прибуток при цьому [1]. У своїй праці І. В. Ходан пропонує фінансову стабільність розглядати як економічну категорію, яка є більш широким поняттям, вона охоплює сукупність факторів, що забезпечують збереження абсолютної або нормальної фінансової стійкості за контрольованої фінансової рівноваги та здатність до сталого економічного зростання завдяки найбільш значущим зовнішнім факторам [176]. К. М. Краус характеризує поняття «фінансова стабілізація» як дії щодо встановлення фінансової стійкості функціонування суб'єкта господарювання як проміжної умови його стійкого розвитку [63]. На відміну від запропонованого тлумачення С. В. Мочерний розглядає фінансову стабілізацію з позиції комплексу заходів, спрямованих на недопущення чи послаблення економічної кризи, підтримку стабільних темпів виробництва [35]. Дещо інший погляд на тлумачення досліджуваної категорії має І. Ф. Радіонова, уявляючи фінансову стабілізацію як антипод фінансової дестабілізації, що передбачає досягнення позитивного економічного зростання, припинення зниження обсягів виробництва [131].

Отже, проаналізовані підходи різних авторів розподілилися на три погляди. А саме можемо виділити такі особливості у визначенні сутності фінансової стабілізації, що полягає в досягненні фінансової стабільності країни, регіону чи суб'єкта господарювання. О. А. Моросюк та К. М. Дегтярьова переконують, що

основна мета фінансової стабілізації полягає у створенні реальних стартових передумов структурної перебудови економіки, відновленні інвестиційного процесу, мобілізації через становлення фінансового ринку та інших фінансових інституцій відповідних фінансових ресурсів [82]. Ураховуючи зазначені особливості, схематично зображено загальну характеристику фінансової стабілізації країни на рис. 1.1.



Рисунок 1.1 – Характеристика фінансової стабілізації країни (розроблено авторами)

Взаємодія інструментів монетарної, бюджетної, податкової, боргової та зовнішньоторговельної політики сприяє зміцненню фінансової стабілізації держави, що може проявлятися у вигляді рівноправного впливу чи домінування однієї складової над іншими у фінансовій політиці. Вибір інструментів фінансової політики у період

фінансової стабілізації повинен урахувати світові економічні тенденції, оскільки світова практика засвідчує неможливість визначення універсального і сталого у довгостроковій перспективі переліку інструментів фінансової політики через різну специфіку й динамічність соціально-економічних процесів у багатьох країнах [145].

Для ефективного вибору інструментів складових фінансової політики також є актуальним визначення специфіки ринку як держави, так і її окремих регіонів. Застосування обраних інструментів у монетарній, бюджетній, податковій, борговій та зовнішньоторговельній політиці безпосередньо чинить вплив на всіх учасників економічної системи країни на різних рівнях управління. Основними макроекономічними показниками, що відображають процес фінансової стабілізації країни, було визначено: номінальний ВВП, індекс споживчих цін (інфляція), інвестиції у довгострокові нефінансові активи, кінцеві споживчі витрати домогосподарств та сальдо зовнішньоторговельних операцій.

Фінансова стабілізація країни може бути здійснена декількома етапами. А саме Д. Серебрянський та А. Капелюш першим етапом визначають відновлення, яке передбачає часткову та поступову регенерацію тих секторів економіки, які під час кризи зазнали найбільших втрат. Другий етап визначено як волатильний, бо він відповідає за період, в якому відбувається урівноваження стабілізаційних та стримувальних чинників. Завершальний етап має назву «перспективи зростання». Він характеризується зменшенням амплітуди коливань значень макроекономічних показників і формування стимулів для економічного зростання [145]. Тому реалізація фінансової стабілізації країни безпосередньо залежить від вибору та застосування необхідних фінансових інструментів, які зможуть виконати завдання

фінансової політики щодо економічного зростання.

Для поглиблення розуміння процесу взаємодії монетарної, бюджетної, податкової, боргової та зовнішньоторговельної політики на рівні країни його було відображено на рис. 1.2. Виділено два рівні взаємодії, до яких віднесено рівень операційної діяльності уповноважених органів та рівень показників, що втілюють результати обраної політики.

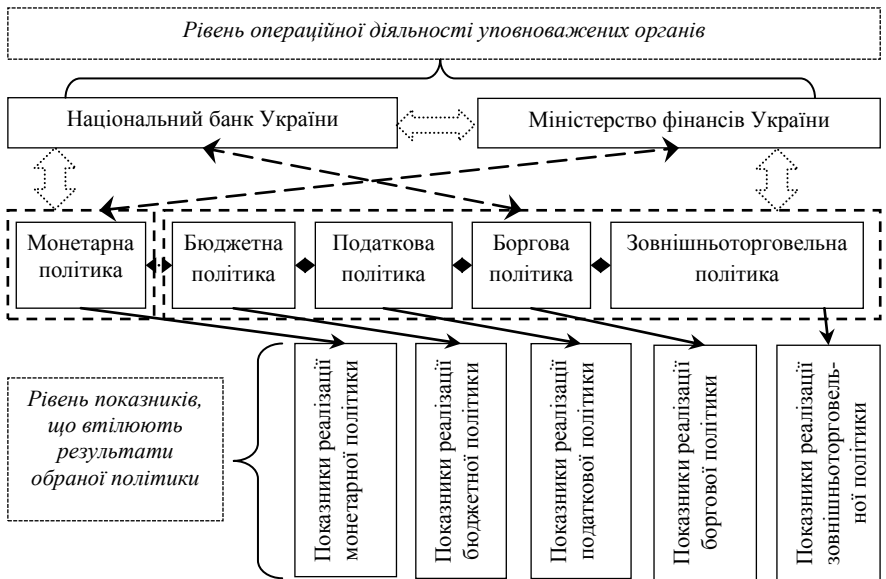


Рисунок 1.2 – Алгоритм взаємодії монетарної, бюджетної, податкової, боргової та зовнішньоторговельної політики держави (розроблено авторами)

На основі запропонованого механізму взаємодії монетарної, бюджетної, податкової, боргової та зовнішньоторговельної політики проведемо дослідження щодо характеристики цього зв'язку. З'ясування зазначеної взаємодії буде здійснюватися за допомогою системи

прямих та опосередкованих взаємозв'язків. Такий розрахунок буде встановлено на кожному з розглянутих рівнів взаємодії. Вони характеризуються прийняттям конкретних рішень, що реалізуються через визначення та використання конкретних фінансових інструментів.

Рівень операційної діяльності уповноважених органів на практиці реалізується через органи Національного банку України та Міністерства фінансів України. З огляду на це можемо запропонувати кілька можливих форм їх взаємодії у процесі формування та реалізації фінансової політики. До них відносять: координацію, наслідування та неузгодженість. Більш детально розглянемо кожен з форм. Координація проявляється у вигляді спільного регулювання органів влади та рівноправ'ям щодо прийняття рішень. Форма наслідування ґрунтується на моделі взаємодії за Штакельбергом, що передбачає виділення лідера у поведінці та послідовника. Відповідно один з органів влади повинен займати позицію лідера, а інший – наслідувати його ідеї та бути послідовником. Остання форма неузгодженості ґрунтується на моделі Курно і базується на неузгодженості формування та реалізації обраної політики. Така діяльність зумовлює постановлення різних цілей уповноважених органів, що можуть мати різну спрямованість чи суперечити один з одним.

Визначення форми взаємодії органів управління потребує встановлення особливостей впливу монетарної, бюджетної, податкової, боргової та зовнішньоторговельної політики на індикатори фінансової стабілізації країни, оскільки зазначені складові фінансової політики мають різну природу та ступінь впливу на індикатори фінансової стабілізації [145]. Для цього буде побудовано ряд лінійних однофакторних регресійних моделей. Таке рішення дозволить визначити природу причинно-наслідкових

зв'язків між індикаторами фінансової стабілізації та визначеними складовими фінансової політики (формула 1.1):

$$y_i = \beta_0 + \beta_1 x_i + \varepsilon_i, \quad (1.1)$$

де  $y_i$  – множина спостережень за змінною  $y_i$ ;  
 $x_i$  – множина спостережень за факторами  $x_i$ ;  
 $\beta_0, \beta_1$  – параметри зв'язку.

Виходячи з розрахунку, будуть встановлені вагомість впливу на індикатори фінансової стабілізації та його характер. Одержаний коефіцієнт може бути додатним чи від'ємним, причому додатне значення свідчить про здійснення впливу, а від'ємне – про його відсутність. Тому у першому випадку досліджуваний інструмент фінансової політики може проявляти себе як стимулювальний фактор, а в останньому випадку – як стримувальний. Дослідження проведене на основі ключових показників, що відображають результативність проведення монетарної, бюджетної, податкової, боргової та зовнішньоторговельної політики. Так, для монетарної політики було відібрано такі показники: обмінний курс, облікову ставку, обсяг залучених депозитів, обсяг наданих кредитів, кредити, надані шляхом проведення тендера, кредити овернайт, операції РЕПО та обсяг грошової бази. Перелічені показники найкраще реагують на застосування будь-яких інструментів монетарної політики. Інструменти бюджетної політики передусім повинні впливати на такі показники: обсяг міжбюджетних трансфертів, обсяг державних закупівель, фінансування науки та профіцит (дефіцит) зведеного бюджету.

Для відображення якості використання інструментів податкової політики були використані такі показники:

загальна сума податкових надходжень до бюджету та надходження від податку на додану вартість, від податку на доходи фізичних осіб, від податку на прибуток і від експортно-імпортних операцій. Боргова політика використовує власні інструменти, що впливають на стан таких показників, як: валовий зовнішній борг, зовнішній борг грошово-кредитного регулювання, борг банків, інших секторів економіки та зовнішній борг за прямими інвестиціями (міжфірмовий борг). Інструменти зовнішньоторговельної політики безпосередньо впливають на показники експорту та імпорту товарів і послуг.

Визначившись із методикою дослідження та сформувавши статистичну базу, перейдемо до з'ясування впливу вищеперелічених показників на індикатори фінансової стабільності. Усі розрахунки було згруповано та подано у табл. 1.1.

Таким чином, одержані результати проведеного оцінювання свідчать про неузгодженість застосування інструментів фінансової політики. Так, лише бюджетна політика спрямована на збалансування індикаторів фінансової стабілізації. Монетарна, податкова, боргова та зовнішньоторговельна політика стимулює споживчий попит та інфляційні процеси в Україні і натомість стримує зовнішньоторговельну діяльність.

Із метою встановлення форми взаємодії між уповноваженими органами влади, що були розглянуті раніше, варто здійснити регресійний аналіз взаємозв'язку проміжних цілей монетарної, бюджетної, податкової, боргової та зовнішньоторговельної політики. Цей аналіз сприятиме визначенню домінуючого інструменту фінансової політики, що ґрунтується на їх минулих значеннях. Він зумовить визначення стану взаємодії Національного банку України та Міністерства фінансів України.



Таблиця 1.1 – Результати оцінювання регуляторного впливу інструментів складових фінансової політики на індикатори фінансової стабільності (складено авторами)

Індикатор фінансової стабільності	Монетарна політика		Бюджетна політика		Податкова політика		Боргова політика		Зовнішньоторговельна політика	
	стимуловальний	стримувальний	стимуловальний	стримувальний	стимуловальний	стримувальний	стимуловальний	стримувальний	стимуловальний	стримувальний
Характер впливу інструментів										
Номінальний ВВП	+	+	+	+	+	-	+	-	+	-
Індекс споживчих цін	+	-	+	+	+	-	+	+	+	+
Інвестиції в довгострокові нефінансові активи	+	-	+	+	+	-	+	-	+	-
Кінцеві споживчі витрати домогосподарств	+	-	+	+	+	-	+	-	+	-
Сальдо експортно-імпорتنих операцій	+	+	+	+	-	+	-	+	-	+

Примітка:

+ – здійснюють вплив;

-- вплив відсутній

Для підтвердження чи спростування гіпотези про лідерство Національного банку України значення

основних його інструментів повинно бути домінуючим над іншими. Відповідно між ендогенними змінними монетарної політики, а саме обмінним курсом і грошовою базою та інструментами інших складових фінансової політики, повинен бути зв'язок, що підтвердить гіпотезу. Якщо у процесі аналізу не буде встановлено статистичного зв'язку між показниками бюджетної, податкової, боргової, зовнішньоторговельної політики, яку приймає Міністерство фінансів України, та монетарною політикою Національного банку України, то гіпотеза про лідерство першого державного органу може вважатися спростованою. Таким чином, було висунуто дві гіпотези, перша полягає у лідерстві Національного банку України, друга – у зайнятті лідерської позиції Міністерством фінансів України. Для перевірки першої гіпотези проведемо аналіз стану взаємодії монетарної політики та ключових інструментів інших складових фінансової політики держави. Одержані результати наведені в табл. 1.2.

Таким чином, аналіз взаємодії монетарної політики з бюджетною, податковою, борговою та зовнішньоторговельною політикою свідчить про таке. Оскільки для дослідження гіпотези про лідерство НБУ було взято два показники і їх результати різняться, то можемо припустити таке. Якщо НБУ віддає перевагу регулюванню обмінного курсу, а обсяги грошової бази є другорядним чинником, то взаємодія з бюджетною та зовнішньоторговельною політикою здійснюється за моделлю Курно. У разі якщо приріст грошової бази є пріоритетним напрямом регулювання, то гіпотеза про лідерство НБУ підтверджується. Монетарна політика з податковою та борговою взаємодіють за формою координації, що таким чином передбачає рівноправність та злагодженість уповноважених органів держави в Україні. З

огляду на проведені розрахунки можемо стверджувати про взаємодію уповноважених органів влади за моделлю Курно, тобто неузгоджене використання інструментів фінансової політики країни. Використання цієї політики є неефективним та може призводити до загальних численних витрат на рівні країни, регіону чи конкретно суб'єкта господарювання, підвладного фінансовим інструментам, які використовують Національний банк України та Міністерство фінансів України.

Таблиця 1.2 – Аналіз стану взаємодії монетарної політики та інших складових фінансової політики України (складено авторами)

Обрана складова фінансової політики та економічний показник, що її характеризує		Монетарна політика	
		обмінний курс	приріст грошової бази
Бюджетна політика	Профіцит (дефіцит) зведеного бюджету	Зв'язок відсутній	Незначущий зв'язок
Податкова політика	Сума податкових надходжень	Помірний зв'язок	Помірний зв'язок
Боргова політика	Валовий зовнішній борг	Помірний зв'язок	Помірний зв'язок
Зовнішньоторговельна політика	Сальдо зовнішньоторговельного обороту	Зв'язок відсутній	Незначущий зв'язок

Спираючись на одержані результати дослідження, необхідно звернути увагу на основні показники монетарної, бюджетної, податкової та зовнішньоторговельної політики, оскільки саме економічні показники характеризують стан та вплив застосування фінансових інструментів. Результати дослідження показують, що реалізація боргової політики в країні є узгодженою з діяльністю інших складових фінансової

політики, тому не потребує додаткових уточнень.

Дослідивши стан взаємодії монетарної, бюджетної, податкової, боргової та зовнішньоторговельної політики, варто переглянути основний вектор розвитку та змінити підхід щодо його формування. Для неузгоджених складових фінансової політики пропонуємо визначити такі напрями вдосконалення. А саме монетарна політика потребує:

- підтримання стабільності національної грошової одиниці, поступового зниження рівня інфляції;
- зменшення вартості кредитних ресурсів;
- змін у законодавчій базі, що сприятимуть ефективній реструктуризації кредитів, що не працюють;
- заміщення кредитів НБУ на кошти від розміщення державних цінних паперів для покриття дефіциту бюджету тощо.

Бюджетна політика повинна бути спрямована на:

- забезпечення збалансованості місцевих бюджетів;
- удосконалення міжбюджетних відносин, що сприятимуть зміцненню місцевих фінансів;
- підзвітність і підконтрольність із боку громадськості всіх бюджетних та позабюджетних коштів бюджетних установ;
- надання на кредитній та конкурсній основі бюджетних та позабюджетних ресурсів у реальний сектор економіки тощо.

Цілі податкової політики повинні орієнтуватися на:

- посилення захисту прав платників податків;
- надання детального роз'яснення норм і процедур оподаткування для платників податків;
- зниження загального податкового навантаження;

- поступове збільшення питомої ваги прямих податків у загальних податкових надходженнях;
- звільнення від оподаткування доходів, нижчих за прожитковий мінімум;
- застосування спрощених (альтернативних) систем оподаткування для суб'єктів малого підприємництва тощо.

Остання складова фінансової політики, зовнішньоторговельна, повинна здійснювати:

- державний захист прав приватної власності, інтересів ділових партнерів, інвесторів та кредиторів;
- упровадження ринкових механізмів земельно-орендних та іпотечних відносин в аграрному секторі;
- формування повноцінного конкурентного середовища;
- адаптацію та наближення до європейських стандартів системи стандартизації й сертифікації;
- зниження рівня тінізації української економіки шляхом легалізації тінювих капіталів та розширення таким чином обсягів і темпів зростання національного багатства тощо.

Вважаємо, що запропоновані напрями удосконалення монетарної, бюджетної, податкової та зовнішньоторговельної політики будуть сприяти узгодженості та ефективній результативності щодо застосування і здійсненні впливу на всі індикатори фінансової стабілізації, а також реалізації поставлених завдань кожної з представлених політик. Крім того, важливим моментом є проведення координації дій уповноважених органів влади, що будуть ухвалювати рішення щодо використання конкретних фінансових інструментів. Вчасне інформування та узгодження, застосування важелів впливу на економічні процеси буде

сприяти стабілізації окремих секторів економіки, рівня фінансового потенціалу регіонів країни та вітчизняної економіки.

Підбиваючи підсумок, можемо зробити висновок про неузгодженість діяльності уповноважених органів розвитку фінансової політики країни, що ґрунтується на проведенні оцінювання регуляторного впливу інструментів монетарної, бюджетної, податкової, боргової та зовнішньоторговельної політики на індикатори фінансової стабільності.

У ході дослідження було визначено що фінансова стабілізація спрямована на досягнення економічної та фінансової стабільності в країні, на яку можуть впливати різні зовнішні та внутрішні чинники. Оскільки вплив зовнішніх чинників може бути передбачений світовими тенденціями, то важливим постає момент визначення внутрішніх чинників, на які є можливість впливати та очікувати потрібного ефекту на економіку із середини країни. Основний вплив на фінансову політику в країні здійснюється органами влади, тому було проведено оцінювання взаємодії впливу інструментів монетарної, бюджетної, податкової, боргової та зовнішньоторговельної політики на стабілізацію економіки країни. Результати оцінювання свідчать про неоднозначний вплив від використання різних інструментів, оскільки вони можуть мати стимулювальний або стримувальний ефект для макроекономічних показників. Ураховуючи це, було досліджено форму взаємодії монетарної, бюджетної, податкової, боргової та зовнішньоторговельної політики. Визначено, що боргова політика повністю узгоджена з реалізацією монетарної, бюджетної, податкової та зовнішньоторговельної політики. Тому для останніх складових було запропоновано напрями вдосконалення, що покращать узгодження між владними органами та

сприятимуть досягненню стабілізації економіки в Україні.

## **2. ВИДИ МІКРОФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ ТА ЇХ РОЛЬ У ЗАБЕЗПЕЧЕННІ СОЦІАЛЬНО-ЕКОНОМІЧНОГО РОЗВИТКУ**

Як правило, громадяни з низькими доходами мають обмежений доступ до стандартних фінансових послуг унаслідок високої їх вартості, надмірних комісійних платежів та існуючих мінімальних обмежень на обсяг здійснюваних операцій. Створення фінансових продуктів, що враховують потреби та фінансові можливості даних категорій осіб, має на меті вирішення багатьох соціальних завдань, а для фінансового сектору забезпечує можливість розширення ринків збуту і залучення нових споживачів. Максимальне охоплення фінансовими послугами всіх верств населення незалежно від віку, статі, освіти, рівня доходу та інших показників, що визначають кредитоспроможність фізичної особи та рівень її платоспроможного попиту на традиційні фінансові послуги, визначено як одне з ключових завдань сучасного розвитку світової фінансової системи, що закріплено на міжнародному рівні програмами та ініціативами «Universal Financial Access 2020», «Financial Inclusion Insights» та підтримується міжнародними інститутами та організаціями (зокрема, ООН, Світовим банком, G20). Ураховуючи вищезазначене, актуальним на сьогодні є розвиток мікрофінансування, що становить комплекс фінансових послуг, зорієнтованих на врахування і задоволення потреб груп населення з низькими доходами, суб'єктів малого підприємництва, а також громадян, які з інших причин не мають доступу до стандартних фінансових послуг.

Мікрофінансування містить досить великий перелік

видів фінансових послуг, що постійно розширюється та доповнюється новими. Серед основних у структурі мікрофінансових послуг можна виокремити кредитні послуги (мікrokредити підприємцям, споживчі мікrokредити на лікування, навчання тощо), грошові перекази, формування заощаджень (мікroзаощадження), пенсійне забезпечення, лайфове та ризикове страхування (мікroстрахування) [189].

Користувачами мікрофінансових послуг унаслідок обмеженості доступу до традиційних фінансових послуг можуть бути: фермери та робочі з низькими доходами, самозайняте населення, мігранти, представники етнічних меншин та соціально відчужених груп, літні громадяни, жінки, які хочуть розпочати самостійну діяльність [219]. Для забезпечення максимального рівня задоволення потреб у фінансових послугах усіх категорій населення необхідно проводити сегментацію ринку мікрофінансових послуг за типами споживачів, проте в цілях цього дослідження основним цільовим сегментом споживачів мікрофінансових послуг узагальнено можна вважати населення з низьким рівнем доходів.

Для громадян із низькими доходами потреба формувати заощадження для здійснення витрат у майбутньому є не менш важливою, ніж для заможніших верств населення. Такі заощадження необхідні для покриття витрат на лікування, навчання, а також для підтримання добробуту фізичних осіб у похилому віці. Значним попитом серед осіб із низькими доходами користуються мікrokредити на придбання товарів тривалого вжитку, включаючи фермерське устаткування, транспортні засоби, меблі тощо. Часто в такому випадку мікrokредити використовують як додаткове джерело фінансових ресурсів при недостатності власних заощаджень домогосподарств. Роль мікrokредитів для



домогосподарств із низькими доходами полягає також у створенні можливостей для започаткування власної справи і створення мікропідприємств. У багатьох країнах, що розвиваються, така фінансова підтримка малозабезпечених верств населення спрямовується передусім на жінок і дозволяє їм відкривати невеликі магазини, а також займатися ремеслами чи сільським господарством. Залучення осіб із низькими доходами до мікропідприємництва має позитивні соціальні наслідки у вигляді соціальної адаптації і взаємодії та економічні – шляхом зростання рівня зайнятості та генерування додаткового потоку доходів населення [219].

Окремим важливим різновидом мікрофінансових послуг, поширення якого є надзвичайно актуальним у країнах, що розвиваються, є мікрострахування. За відсутності налагоджених механізмів державної підтримки громадян на випадок безробіття, хвороби, а також при досягненні ними пенсійного віку саме мікрострахування дозволяє створити необхідний фінансовий запас і забезпечити потреби населення при настанні визначених страхових подій. Існує попит і на ризикові види страхування, особливо пов'язані зі страхуванням майна від стихійних лих, урожаю та інших видів майнового страхування. Сформувати достатній обсяг заощаджень для самостійної компенсації таких збитків для осіб із низькими доходами є неможливим.

Отже, спектр потреб у мікрофінансових послугах є досить широким. Узагальнено систематизацію видів мікрофінансових послуг в їх відповідності до потреб цільових груп споживачів подано на рис. 2.1.

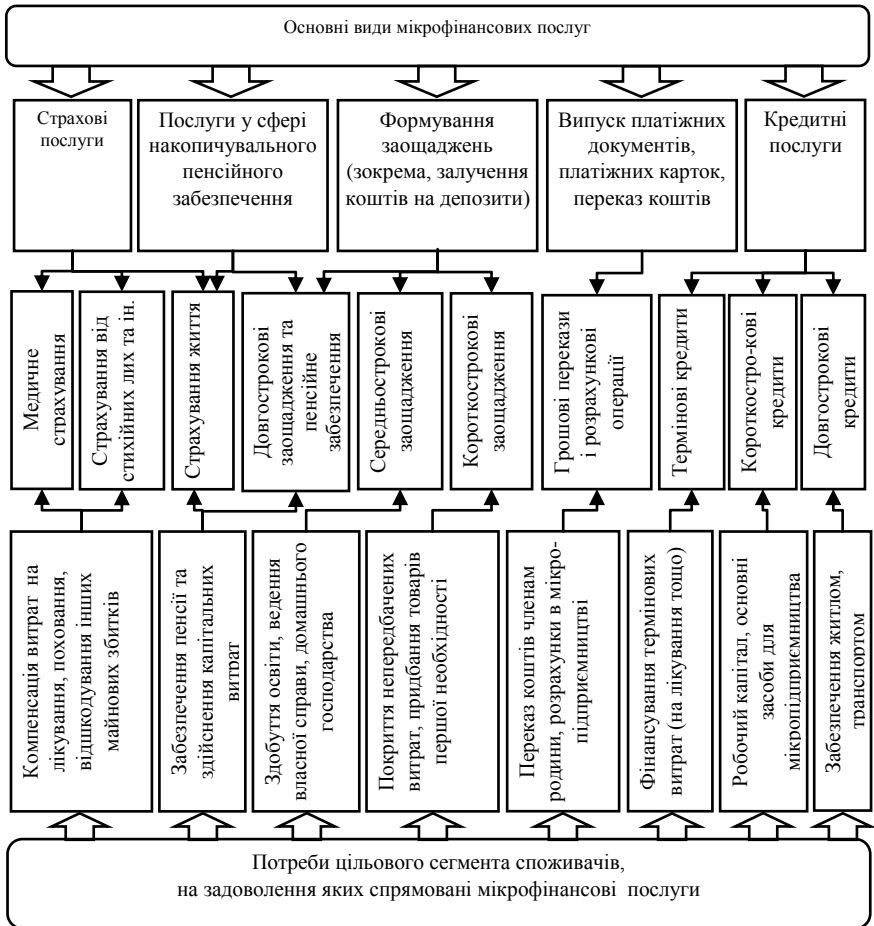


Рисунок 2.1 – Види мікрофінансових послуг (складено автором)

Перелік мікрофінансових послуг, зазначений на рис. 1, є подібним до основних видів традиційних фінансових послуг, проте за своєю сутністю, цілями та особливостями надання мікрофінансові послуги можуть значно відрізнятись від їх традиційних аналогів.

Загальними характеристиками мікрофінансових послуг є відсутність або мінімальний рівень вимог до обсягів фінансових угод, а також установа ціни послуг на доступному для цільової категорії споживачів рівні. Розглянемо детальніше основні види мікрофінансових послуг.

Найбільшого поширення серед мікрофінансових послуг набуло мікрокредитування, що зумовлено, з одного боку, найбільшим попитом на цю категорію послуг, а з іншого – наявністю технічних, інституційних, фінансових та інших передумов для їх розвитку. У сфері мікрокредитування працює багато фінансових установ різного типу. У географічно віддалених районах мікрокредити можуть надаватися кредитними спілками, кредитними касами, іншими мікрофінансовими установами. Комерційні банки також досить часто запроваджують програми мікрокредитування бізнесу (зокрема, фізичних осіб–підприємців) та споживчих потреб громадян. Значну роль у розвитку мікрокредитування відіграла діяльність спеціалізованих міжнародних інститутів та організацій.

Основними різновидами мікрокредитування є мікрокредити фізичним особам та мікрокредити бізнесу (зокрема, фізичним особам–підприємцям). Фізичні особи отримують мікрокредити для покриття екстрених витрат (витрати на лікування, поховання тощо), споживчих витрат у разі тимчасової нестачі грошових коштів, витрат на придбання та облаштування житла, придбання техніки для сільськогосподарських робіт та задоволення інших короткострокових і довгострокових споживчих потреб. Мікрокредитування підприємств полягає у підтримці їх фінансової спроможності на етапі створення бізнесу та формування стартового капіталу, а також у процесі діяльності – для поповнення оборотного капіталу,

вирішення тимчасових проблем із ліквідністю, покриття сезонних витрат фермерських господарств.

Залежно від термінів надання мікрокредити можна класифікувати на термінові (на покриття екстрених витрат фізичних осіб), короткострокові (більшість мікрокредитів, що надаються на покриття споживчих потреб фізичних осіб і підтримання поточної діяльності мікропідприємств) та довгострокові (фінансування витрат, пов'язаних із започаткуванням бізнесу, облаштуванням житла тощо).

Незважаючи на віднесення всіх перелічених видів кредитних послуг до однієї групи – мікрокредитів, обсяги та інші умови кредитування за ними (умови повернення, вартість, наявність забезпечення та інші) можуть значно відрізнятись. Наприклад, розмір позики може варіюватися в межах від 5 доларів для невеликих термінових позик фізичним особам до 20 тис. доларів для позик на придбання основних засобів мікропідприємств та забезпечення житлом фізичних осіб [189]. Обсяг позики, що надається на умовах мікрокредитування, з часом може збільшуватися, зважаючи на позитивну кредитну історію і рівень його кредитоспроможності. При цьому обсяг мікрокредиту не повинен бути залежним виключно від названих факторів, обов'язковим є врахування потреб позичальника та мети отримання мікрокредиту.

Щодо термінів кредитування, то особливістю мікрокредитів є їх надання переважно на короткостроковий період – від трьох місяців до одного року, оскільки цільова спрямованість мікрокредитування не включає інвестиційних витрат чи придбання нерухомості. У виняткових випадках терміни кредитування можуть бути збільшені до трьох років та більше, але, зважаючи на підвищені ризики довгострокового кредитування, такі мікрокредити зазвичай надають особам із хорошою кредитною історією. Довші

терміни кредитування можуть мати сільськогосподарські кредити, зважаючи на сезонність відповідного виду діяльності та нерівномірність грошових потоків, а також кредити на облаштування житла (ремонт, придбання побутової техніки та інше) у зв'язку з більшими їх обсягами й неможливістю їх погашення за короткий період для осіб із низькими доходами. Групові позики навпаки є короткостроковими, оскільки здебільшого надаються в малих обсягах особам, які не мають кредитної історії.

Умови погашення мікрокредитів, як і в традиційному кредитуванні, можуть бути різними і встановлюються виходячи з міркувань ризик-менеджменту, обсягу транзакційних витрат і привабливості кредитного продукту для позичальника. Загалом погашення мікрокредитів може відбуватися періодично, як правило, рівними частинами або в кінці терміну кредитування однією сумою, що включає тіло кредиту і нараховані відсотки. Платежі щодо погашення мікрокредитів рівними частинами можуть встановлюватися на щотижневій, щомісячній основі чи мати іншу періодичність. Для мікрокредитів може бути передбачений пільговий період, упродовж якого погашення кредиту і відсотків за ним не відбувається, а після закінчення цього періоду здійснюється періодично рівними сумами. Застосування пільгового періоду є доцільним, наприклад, для сільськогосподарських кредитів, коли здійснення витрат і отримання доходів позичальником мають нерівномірний характер. Вибір умов погашення мікрокредиту та визначення частоти платежів для його погашення визначаються потребами позичальника, характером його доходів та можливостями кредитора забезпечити свою ліквідність і ефективно управління кредитними ризиками. Наприклад, встановлення більшої частоти сплати регулярних платежів

за користування кредитів сприяє зниженню кредитного ризику, проте призводить до нарощення транзакційних витрат.

У цілому, враховуючи, що специфікою позичальків у мікрокредитуванні є низький рівень або непостійний характер їх доходів, цей фактор повинні брати до уваги під час структуризації мікрокредитних продуктів для забезпечення їх привабливості для цільового сегмента споживачів.

Іншим напрямком надання мікрофінансових послуг є формування заощаджень фізичних осіб. Як і інші верстви населення, особи з низькими та непостійними доходами мають потребу формувати заощадження з метою фінансового захисту у випадку настання непередбачуваних подій і погіршення власного фінансового становища або з метою накопичення коштів для здійснення значних обсягів витрат у майбутньому (наприклад, оплати навчання або придбання дорогих товарів).

Залежно від мети формування заощаджень для фізичних осіб із низькими та непостійними доходами розробляються відповідні види депозитних продуктів. Основними серед них є депозити до запитання, строкові депозити та ощадні депозити, зокрема накопичувальні (пенсійні) рахунки. Можуть також відкриватися поточні рахунки, що не передбачають отримання доходу у вигляді відсотків на залишок коштів на рахунку і використовуються фізичними особами для здійснення платежів та інших поточних операцій [223].

Депозити до запитання забезпечують високу ліквідність коштів – можливість їх зняття з рахунку у будь-який час і в будь-якому обсязі. На відміну від звичайних поточних рахунків на вклади до запитання можуть нараховуватися відсотки, але вони є значно меншими порівняно зі строковими та ощадними депозитами. Іноді

відсотки на залишок коштів на вкладах до запитання можуть не встановлюватися, але замість цього пропонується надання інших додаткових банківських послуг – спрощення проведення розрахункових операцій, пільги щодо надання кредиту тощо. При формуванні вкладу до запитання як різновиду мікрофінансових послуг часто виникає необхідність зняття обмежень на суму мінімального залишку на рахунку. Натомість із метою мінімізації витрат фінансової установи можуть встановлюватися певні обмеження на користування таким рахунком: наприклад, на кількість операцій зі зняття коштів упродовж визначеного періоду або на максимальну суму одноразового зняття готівки з рахунку. Вклади до запитання дозволяють особам із низькими чи непостійними доходами управляти своїми грошовими потоками, вирівнювати платоспроможність та формувати запас ліквідних активів у разі екстрених випадків та непередбачуваних витрат.

Строкові та ощадні рахунки забезпечують отримання порівняно високого інвестиційного доходу для вкладника у вигляді відсотків. Проте основними їх недоліками є низька ліквідність та неможливість використовувати для проведення розрахунків чи інших поточних операцій. Такі рахунки відкриваються особами з низькими та непостійними доходами для забезпечення специфічних, передбачених у майбутньому потреб (оплати навчання, придбання товарів тривалого користування), а також для захисту їх заощаджень і отримання додаткового доходу. Окремим різновидом ощадних депозитів необхідно розглянути накопичувальні пенсійні рахунки, що відкриваються на довгостроковий період із метою накопичення коштів до досягнення фізичною особою визначеного (пенсійного) віку та майнового захисту в старості. Цей різновид мікрофінансових послуг часто

взаємозв'язаний і використовується у комплексі з пенсійними мікростраховими продуктами.

На відміну від кредитних продуктів формування заощаджень фізичних осіб як різновиду мікрофінансових послуг у вигляді залучення коштів на депозити можливе лише при виконанні ряду умов, що гарантують збереження коштів та їх повернення у визначені терміни і в повному обсязі. До основних таких умов належать економічна і політична стабільність у державі, наявність контролю з боку держави за діяльністю фінансово-кредитних установ, достатній рівень інформаційної відкритості й прозорості діяльності фінансових установ, а також якість їх менеджменту та позитивний досвід роботи на ринку фінансових послуг, адаптивність і готовність до довгострокових змін.

Таким чином, депозитні продукти у мікрофінансуванні дозволяють забезпечити досягнення таких переваг для осіб із низькими та непостійними доходами: вирівняти споживання, підвищити обсяг доходів за рахунок отримання відсотків за депозитами, зменшити вплив фінансових шоків на рівень платоспроможності. Водночас під час розроблення депозитних продуктів для осіб із низькими доходами повинні враховуватись особливості та потреби цієї категорії споживачів, зокрема відсутність вимог до мінімальної суми вкладу або невеликий її розмір при відкритті поточних рахунків, строкових та ощадних депозитів, можливість поповнювати рахунок часто й на невеликі суми, диференційованість термінів строкових депозитів.

У розвинених країнах звичною практикою є наявність у фізичних осіб банківських рахунків, за допомогою яких здійснюється більшість фінансових операцій у безготівковій формі: платежі, грошові перекази, заощадження тощо. У країнах, що розвиваються,



переважною формою розрахунків є готівкова. Відсутність у фізичних осіб із низькими доходами можливості здійснювати безготівкові фінансові операції внаслідок високої їх вартості чи інших причин істотно обмежує їх фінансову свободу і створює додаткові перешкоди для ефективного функціонування мікропідприємств та ведення щоденної діяльності домогосподарств.

Недостатній ступінь залучення фізичних осіб із низькими доходами до використання такого виду мікрофінансових послуг, як грошові перекази і безготівкові розрахунки, не є свідченням відсутності потреби в них. Так, для цієї категорії населення актуальним є використання таких різновидів грошових переказів і платежів: грошові перекази і платежі, що здійснюються між фізичними особами (наприклад, грошові перекази родинам від емігрантів або сезонних працівників з-за кордону чи з іншого регіону країни; оплата послуг фізичних осіб–підприємців); виплати фізичним особам від підприємств (виплата заробітної плати); платежі юридичним особам від фізичних осіб (оплата комунальних послуг, оплата за придбані товари); виплати і трансферти фізичним особам від держави (заробітна плата, пенсії, соціальні виплати).

Досить часто неможливість брати участь у безготівкових розрахунках для осіб із низькими доходами пов'язана з високою вартістю цих операцій (у вигляді комісійної винагороди банку за ведення поточного рахунку, випуск платіжної картки тощо). Наприклад, для невеликих за обсягами фінансових транзакцій стандартна комісія банку може бути вищою, ніж сума самої операції. Таким чином, однією з основних умов розвитку цього виду мікрофінансових послуг є забезпечення їх доступності та дешевизни для цільової групи споживачів. Способом мінімізації витрат фінансових установ на обслуговування

фізичних осіб стосовно здійснення регулярних платежів, грошових переказів та проведення інших розрахунків стало активне використання платіжних терміналів, банкоматів, а також мобільного банкінгу за допомогою встановлення відповідних додатків на мобільних телефонах.

Залучення осіб із низькими доходами до активного використання безготівкових розрахунків створює ряд переваг для всіх учасників фінансових транзакцій, зокрема: забезпечується вищий рівень захисту грошових коштів (електронні гроші більше захищені від крадіжок, а також не можуть бути підроблені), спрощується процедура проведення розрахунків і здійснення грошових переказів, зменшуються витрати часу на обслуговування й пришивидшується проведення платежів.

Важливе місце серед мікрофінансових послуг належить мікрострахованню, що забезпечує механізм відшкодування збитків і підтримки фінансової спроможності домогосподарств під час реалізації визначених ризиків. Фактично мікростраховання є одним з інструментів ризик-менеджменту, який може використовуватися фізичними особами для формування страхового захисту на випадок непередбачуваних подій.

Незважаючи на подібність цілей та ключових принципів традиційного страхування та мікростраховання, застосування останнього потребує фундаментально інших підходів до формування страхових продуктів, визначення їх вартості та каналів збуту, які відповідали б потребам та можливостям ключової групи споживачів – осіб із низькими доходами, для яких традиційні страхові послуги є надто дорогими.

Віднесення послуг до категорії мікрострахових може відбуватися за декількома характеристиками. З одного боку, мікростраховання пов'язується з наданням

страхового захисту особам із низьким рівнем доходу. Інший підхід характеризує мікростраховання з точки зору характеристик страхового продукту – мінімальної страхової суми, мінімальної страхової премії тощо.

Як і інші мікрофінансові продукти, мікростраховання повинно відповідати ряду ознак для того, щоб задовольняти потреби цільового сегмента споживачів. Насамперед мікростраховання повинно забезпечувати реальний страховий захист. Застосовувати мікростраховання як інструмент ризик-менеджменту для компенсації малих за обсягами збитків або для ризиків з високою частотою чи ймовірністю настання є недоцільним через значні транзакційні витрати і високі страхові тарифи. У цьому випадку доцільнішим є використання заощаджень або екстрених позик, які забезпечують більшу гнучкість реагування на ризики і достатній обсяг ресурсів для покриття відповідних збитків. Стосовно ж великих та малоймовірних ризиків застосування механізму мікростраховання є цілком обґрунтованим, оскільки забезпечить більш повне відшкодування зазначених збитків в обсягах, що можуть значно перевищити суми сформованих заощаджень фізичних осіб чи доступних їм кредитних ресурсів.

Іншою умовою застосування мікростраховання є мінімізація операційних витрат для страховика для забезпечення прибутковості або хоча б окупності цих операцій. З іншого боку, вартість мікрострахової послуги для страхувальника у вигляді сплаченої страхової премії теж повинна бути мінімальною для гарантування доступності та привабливості даної послуги. Таким чином, умовою ефективності мікростраховання є досягнення балансу між максимальним покриттям страхових ризиків, низькими страховими преміями та підтримкою платоспроможності страхової компанії.

Важливим у мікрострахованні є також визначення переліку ризиків, до яких може бути застосований цей механізм. Як правило, це ризики, страхування яких має загальнодержавне значення з точки зору забезпечення соціального захисту населення, продовольчої безпеки країни тощо: медичне страхування, страхування життя, страхування врожаю сільськогосподарських рослин, страхування від стихійних лих і вогневих ризиків та інші.

При цьому необхідно відзначити, що для унікальних ризиків, які виникають у конкретних фізичних осіб чи домогосподарств та не корелюють між собою, схеми мікростраховання є простішими і легшими для реалізації. Цим пояснюється той факт, що на сьогодні найбільшого розвитку у світі дістали мікрострахові продукти у галузі страхування життя, трохи менший – страхування від нещасних випадків, страхування майна і медичне страхування, а найменш поширеними в мікрострахованні є страхування врожаїв і стихійних лих [236].

Світова практика доводить, що практично половина мікрострахових послуг реалізується через агентську мережу комерційних страхових компаній. Ще майже половина ринку збуту мікрострахових послуг забезпечується громадськими організаціями, такими як організації розвитку, профспілки та мікрофінансові організації. Їх перевага полягає у близькості до цільового сегмента споживачів та ефективній організації каналів збуту. Частка таких посередників, як страхові кооперативи і товариства взаємного страхування, у поширенні мікрострахових послуг є незначною.

Мікрофінансові послуги відіграють важливу роль як у підвищенні добробуту окремих громадян, так і в соціально-економічному розвитку регіону або країни в цілому. Для окремої фізичної особи чи домогосподарства

мікрофінансування забезпечує їх «включення» до фінансової системи, що передбачає можливість проводити розрахунки, отримувати позики, формувати заощадження, пенсійні плани та страхувати ризики принаймні на мінімально доступному рівні. Крім того, в малорозвинених країнах програми підтримки бідного населення одночасно з наданням мікрофінансових послуг передбачають проведення заходів із підвищення рівня освіченості населення, і не лише стосовно обізнаності у фінансовій сфері, а й грамотності в цілому.

Перерозподіл фінансових ресурсів між економічними суб'єктами в країнах із низьким рівнем розвитку фондового ринку та банківської системи відбувається через неформальні фінансові відносини: позики у родичів і знайомих, переважання готівкових операцій, неінвестиційне заощадження грошей. Проте такі відносини характеризуються вищим рівнем ризиків, нестабільністю та непередбачуваністю, а також є неефективними та затратними. Залучення фізичних осіб до формальної фінансової системи (банків та інших фінансово-кредитних установ) забезпечує отримання ряду переваг, зокрема: гарантується вища безпека проведення фінансових операцій, захищеність заощаджень від знецінення, створюються можливості для планування і розподілу витрат, формування робочого капіталу в підприємницькій діяльності, управління витратами, пов'язаними з непередбачуваними подіями, підвищується загальний рівень добробуту [219].

У масштабах країни розвиток мікрофінансових послуг забезпечує досягнення більш високих стандартів життя. Пропонуючи інструменти для надійного заощадження коштів, мікрофінансування сприяє накопиченню доходів фізичних осіб, достатніх для оплати навчання. Прямо впливає на економічне зростання

створення мікропідприємств. У багатьох країнах заохочення підприємницької активності серед жіночого населення та національних меншин сприяє вирішенню багатьох гендерних та національних проблем, сприяє фінансовій автономії цих верств суспільства від держави.

Надання мікрофінансових послуг дуже тісно взаємозв'язане з підвищенням фінансової грамотності населення. Фінансово освічене населення краще орієнтується у виборі фінансових послуг, кредитних програм тощо. Непрямими наслідками розвитку мікрофінансування є охоплення усіх верств населення і забезпечення їх легальним джерелом коштів, що дозволяє знизити рівень злочинності.

Безперечні переваги мікрофінансування для соціально-економічного розвитку сприяють його поширенню не лише в країнах, що розвиваються, а й в економічно розвинених країнах. Проте, якщо потреба у мікрофінансових послугах у країнах, що розвиваються, становить високу частку сільського населення або вони постраждали від військово-політичних конфліктів, визначається необхідністю відновлення і розвитку економіки, підвищення інвестиційного потенціалу та боротьби з високим рівнем безробіття, то в європейських та інших розвинених країнах світу, де таких проблем не спостерігається, попит на мікрофінансові послуги визначається іншими чинниками. Суб'єктами, які користуються мікрофінансовими послугами в економічно розвинених країнах, можуть бути студенти, пенсіонери, безробітні або особи з ризиком втрати роботи, тобто ті категорії населення, які за своїми формальними ознаками розглядаються банками та іншими кредитними установами як некредитоспроможні й не отримують доступу до повного спектра фінансових послуг та необхідного обсягу кредитних ресурсів.

Крім того, відмінності у наданні мікрофінансових послуг у країнах із різним рівнем економічного розвитку можна простежити у встановленні різних цілей мікрофінансування та різних типах мікрофінансових посередників, які діють на даному сегменті ринку (рис. 2.2). Окрім рівня економічного розвитку країни та її фінансового сектору, значно впливають на стан ринку мікрофінансових послуг рівень урбанізації, рівень освіти населення, розвиток системи охорони здоров'я, ступінь і характер державної та міжнародної підтримки програм мікрофінансування.

Узагальнюючи ключові відмінності, що визначають особливості побудови моделей надання мікрострахових послуг у кожній окремій країні, можна ідентифікувати такі критерії їх порівняння: мету мікрофінансування, тип споживача мікрофінансових послуг, стратегію діяльності мікрофінансових посередників, поширення типів мікрофінансових установ та інші. Розглянемо характер прояву цих відмінностей у країнах із різним рівнем економічного розвитку.

У країнах, що розвиваються, необхідність мікрофінансування пов'язана з боротьбою із бідністю, забезпеченням мінімальних потреб, підтримкою прожиткового мінімуму. Мікрофінансові послуги найчастіше надаються у формі кредитів на лікування, поховання, навчання та інші споживчі цілі. У країнах із перехідною економікою, де мінімальні потреби більшості населення забезпечені, мікрофінансування використовують для підвищення фінансової спроможності населення, поширення інших видів фінансових послуг (мікрострахування, заощадження, операції з платіжними картками), а також надання мікrokредитів фізичним особам для підтримки їх підприємницьких ініціатив, розвитку локальних ринків і формування середнього класу.

Останні цільові орієнтири властиві також і для мікрофінансових послуг в економічно розвинених країнах.

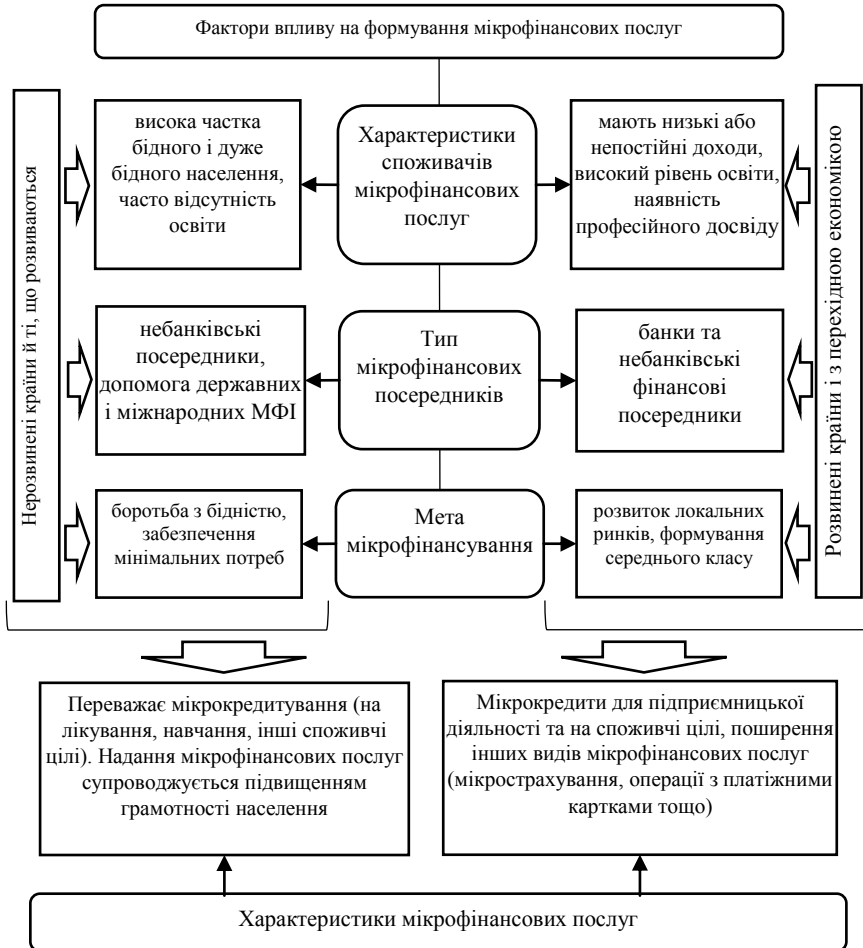


Рисунок 2.2 – Характеристики мікрофінансових послуг у країнах із різним рівнем економічного розвитку (складено автором)

Мета мікрофінансування і напрямки залучення



фізичних осіб до використання послуг фінансових установ у країнах із різним рівнем економічного розвитку значним чином визначається типом споживачів. Наприклад, у країнах, що розвиваються, істотною є частка неграмотного населення, особливо серед жінок, у них відсутні професійні навички, низькою є обізнаність у фінансових послугах і можливостях їх використання, що є значною перешкодою в розвитку мікрофінансування [23]. Тому діяльність мікрофінансових установ і неприбуткових організацій у таких країнах часто спрямовується на підвищення фінансової грамотності населення та формування звичок користуватися фінансовими послугами, а забезпечення потреб у фінансових послугах задовольняється лише на мінімально необхідному рівні.

У країнах із перехідною економікою та економічно розвинених країнах споживачі фінансових послуг характеризуються високим освітнім рівнем, поінформованістю про базові види фінансових послуг, наявністю професійного досвіду, тому й стратегією діяльності мікрофінансових посередників буде забезпечення успіху ділових починань позичальників та реципієнтів фінансових послуг, розвиток у них звичок користуватися більш широким спектром фінансових послуг, розвиток і забезпечення альтернативними напрямками запозичення та вкладення коштів. Метою використання послуг мікрофінансування в економічно розвинених країнах є здійснення спільного інвестування, розподіл ризиків, а на макроекономічному рівні – вплив на загальний обсяг інвестицій, покращання соціально-економічного стану населення, створення нових робочих місць [68].

Серед усіх видів мікрофінансових послуг найбільшої популярності та найбільшого розвитку на сучасному етапі набули послуги мікrokредитування. Цей

напрямок характеризується найбільшою різноманітністю видів мікрофінансових продуктів, а також значним колом посередників, через мережу яких відбувається їх розповсюдження. Поряд із тим усе більшої значущості на сьогодні набувають порівняно нові види мікрофінансових послуг, зокрема мікрострахування.

В Україні мікрострахування поки що не набуло значного розвитку, а основну роль у фінансуванні системи охорони здоров'я, а також в організації пенсійного забезпечення громадян відіграє держава. Проте враховуючи, що гарантований державою рівень надання соціальних послуг часто є недостатнім, а значна частина доходів фізичних осіб отримується ними неофіційно, саме мікрострахування може стати вигідним альтернативним механізмом формування додаткових пенсійних заощаджень громадян, а також захисту їх майнових інтересів у разі настання основних видів страхових подій.

У той самий час необхідно відзначити декілька істотних відмінностей, що відрізняють мікрострахування від інших видів мікрофінансових послуг, зокрема мікrokредитів, та перешкоджають його швидкому розвитку. Так, якщо при мікrokредитуванні кредитор (кредитна спілка чи інша МФО) бере на себе ризик неповернення кредиту позичальником, то в мікрострахуванні довірчі відносини формуються на зворотній основі: страхувальник сплачує страхові платежі, отримуючи ризик невиконання зобов'язань із боку страхової організації внаслідок її неплатоспроможності.

Інша принципова відмінність полягає в тому, що організація роботи мікrokредитних організацій (кредитних спілок, ломбардів тощо) є значно простішою. У страховій галузі пропозиція мікрострахових продуктів потребує більшої професійності, обізнаності та складнішої системи управління ризиками, ніж у мікrokредитуванні [229].

Незважаючи на широкий спектр мікрофінансових послуг та наявність багатьох міжнародних програм, спрямованих на поширення їх надання з урахуванням потреб відповідних груп населення та особливостей соціально-економічного розвитку окремих регіонів, вирішити проблеми усіх верств населення, які мають потребу у фінансових послугах, але за формальними ознаками не можуть їх отримати в повному обсязі, на сучасному етапі не вдалося. Перешкодою цьому, на думку багатьох дослідників, є високі транзакційні витрати та внаслідок цього неповне охоплення мікрофінансовими послугами всього цільового сегмента споживачів. Мета мікрофінансування полягає в тому, щоб бідне населення, яке не може скористатися традиційними послугами банків та інших фінансових установ у необхідному обсязі (отримати необхідну суму кредиту, зробити грошовий переказ, оплатити вартість страхових послуг тощо), могло отримати їх альтернативу, скориставшись пропозиціями мікрофінансових посередників. Проте фактично не всі категорії населення автоматично отримують мікрофінансові послуги: як правило, діапазон обмежується категоріями населення від помірно бідних до потенційно бідних, тобто тих, які живуть на межі прожиткового мінімуму. Жодна з мікрофінансових установ не орієнтується на найбідніших із бідних, тому частина населення залишається не охопленою жодними видами фінансових послуг взагалі. Вирішення цієї проблеми і подальший розвиток мікрофінансових послуг вбачають в активному залученні мобільного банкінгу та впровадженні інших електронних технологій із метою мінімізації транзакційних витрат і здешевлення фінансових послуг та забезпечення їх доступності для всіх категорій населення.

Таким чином, мікрофінансування дозволяє більш повно задовольняти потреби всіх верств населення у

різних видах фінансових послуг, переважне значення серед яких займають мікрокредити, мікрозаощадження і мікростраховання. Стратегічною метою поширення мікрофінансування є забезпечення економічного розвитку країни та фінансового добробуту її громадян через надання фінансових послуг особам із низькими і непостійними доходами, тоді як конкретний характер потреб відповідних категорій населення, параметри споживчого попиту і вибір відповідних видів мікрофінансових послуг визначаються рівнем економічного розвитку країни. Роль та необхідність мікрофінансових послуг необхідно розглядати не лише у площині задоволення потреб у фінансових послугах окремих громадян, а й в аспекті економічного розвитку країни в цілому. Шляхом залучення до фінансових відносин більшої частини населення мікрофінансування забезпечує зростання зайнятості через розвиток мікропідприємництва і малого бізнесу, сприяє зменшенню частки дуже бідного населення та є фактором економічного зростання в державі.

### **3. ФОРМУВАННЯ ВИМОГ ДО РОЗВИТКУ ФІНАНСОВОГО НАГЛЯДУ У КОНТЕКСТІ СТРАТЕГІЧНОГО РОЗВИТКУ ЕКОНОМІКИ І ФІНАНСОВОГО СЕКТОРУ УКРАЇНИ**

З урахуванням загострення проблеми забезпечення стійкості фінансового сектору і згладжування циклічності його функціонування та розвитку назріла істотна необхідність формування цілісного бачення щодо розбудови фінансового нагляду і передусім визначення принципових підходів, методів та інструментів фінансового нагляду.

Саме з огляду на це на сьогодні питання стійкості фінансового сектору і розбудови фінансового нагляду

враховуються в стратегічних та основоположних документах, що стосуються економічної системи в цілому, фінансового сектору та його структурних елементів, а також системи фінансового нагляду.

Із цією метою потребують розгляду, вивчення та систематизації проблеми, перспективи й вимоги до розвитку фінансового сектору і розбудови системи фінансового нагляду в Україні, визначені в розроблених останнім часом стратегічних документах розвитку країни в цілому, фінансового сектору та його окремих складових, а також концептуальні розробки щодо вдосконалення фінансового нагляду.

Ми детально вивчили перелік розроблених останнім часом в Україні стратегічних документів щодо соціально-економічного розвитку країни. Так, до основних макроекономічних стратегічних концепцій належать:

– Проект Стратегії розвитку України у період до 2020 року, розроблений на виконання доручення Кабінету Міністрів України Міністерством економіки України за участі центральних органів виконавчої влади, Державної установи «Інститут економіки та прогнозування Національної академії наук України» з урахуванням пропозицій, одержаних від громадських організацій [157];

– Національна стратегія розвитку «Україна – 2015» в редакціях 2008 р. [170] і 2009 р. [171], що базується на результатах дослідження «Стратегічні виклики суспільству та економіці України у XXI ст.» за редакцією В. М. Гейця, В. П. Семиноженка і Б. Є. Кваснюка та підсумовує роботу, яка декілька років тривала під егідою «Українського форуму»;

– Програма економічних реформ на 2010–2014 роки «Заможне суспільство, конкурентоспроможна економіка, ефективна держава», розроблена робочими групами Комітету з економічних реформ, які об'єднали зусилля

представників державного апарату, регіональної влади, бізнесу, українського та міжнародного експертного товариства [41].

Безпосередньо розвитку фінансового сектору та його складових стосуються такі стратегічні розробки:

- Комплексна програма розвитку фінансового сектору України до 2020 року [125];

- Стратегія розвитку страхового ринку України на 2012–2021 роки, розроблена фахівцями Української федерації ubezpieczenia [156];

- Проект стратегії розвитку фінансового сектору України до 2015 року, розроблений робочою групою в складі представників Національної комісії, що здійснює регулювання у сфері ринків фінансових послуг, Національного банку України та Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку [158];

- Концепція розвитку ринків небанківських фінансових послуг України на 2013–2014 роки, розроблена фахівцями Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг [58];

- Концепція розвитку системи кредитної кооперації [59];

- Концепції Державної цільової економічної програми модернізації ринків капіталу в Україні [128].

У Проекті Стратегії розвитку України у період до 2020 року визначено, що стратегічною метою розвитку економіки України є входження України до групи країн, де домінує інноваційний шлях розвитку. При цьому однією з вихідних умов формування ефективної економічної системи, здатної на прискорений розвиток, є розвиток стійких та ефективних фінансових інститутів [156, с. 144]. Більше того, визначається, що розвиток економіки значною мірою буде залежати від оздоровлення внутрішніх фінансових ринків [157, с. 69]. Зауважимо, що

розробники цього документа акцентують увагу на двох аспектах розвитку фінансового ринку – ефективності та стійкості, оскільки, як показала вітчизняна й міжнародна практика, неконтрольований розвиток фінансового ринку може стати джерелом фінансово-економічних криз і потрясінь. Це твердження відповідає сучасному баченню мети фінансового нагляду, що полягає в забезпеченні фінансової стійкості.

Розробниками Проекту Стратегії розвитку України у період до 2020 року було проведено SWOT-аналіз функціонування фінансових ринків в Україні, при цьому серед елементів, за якими проводиться SWOT-аналіз, є аспекти, що стосуються фінансового нагляду. Так, серед сильних сторін функціонування фінансових ринків так чи інакше фінансового нагляду стосуються такі: порівняно ефективна система нагляду за банківською системою, що, у свою чергу, означає необхідність підвищення якості фінансового нагляду за небанківськими фінансовими установами та ринком цінних паперів, а також розвиток нових фінансових продуктів, технологій та інновацій після приходу іноземного капіталу на український ринок. Про необхідність удосконалення системи фінансового нагляду свідчить така слабка сторона функціонування фінансових ринків, як різке погіршення якості кредитного портфеля банків, при цьому необхідно зауважити, що в Проекті Стратегії розвитку України у період до 2020 року нічого не зазначається про низку проблем, з якими зіткнулися небанківські фінансові установи під час фінансової кризи. Крім того, про важливість удосконалення системи фінансового нагляду у Проекті Стратегії розвитку України у період до 2020 року зазначається прямо: наголошується на необхідності посилення ефективності нагляду за фінансовими установами і передусім на забезпеченні дієвої співпраці між органами фінансового нагляду –

Національною комісією, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, Національною комісією з цінних паперів і фондового ринку та Національним банком України [157, с. 162].

Національна стратегія розвитку «Україна–2015» одним із ключових завдань на шляху прискорення економічного та соціального розвитку України визначає забезпечення макроекономічної стабільності, в рамках якої, у свою чергу, повинні забезпечуватися грошово-кредитна та фінансова стабільність [170, с. 34; 50–52], [171, с. 32–33; 36]. Крім того, у цьому самому документі критично наголошується на існуванні загроз фінансовій стійкості України та чітко визначені ознаки фінансової нестабільності у країні [171, с. 34–36; 38].

Відтак стратегічним орієнтиром державної фінансової політики в контексті виконання завдань економічної політики визначається побудова якісно нової інтегрованої фінансової системи, що повинна бути:

- основою економічної та фінансової стабільності в країні;
- ефективним інструментом соціально-економічного розвитку в умовах глобальної нестабільності та проявів фінансової кризи у світовій економіці;
- гарантом стабільного забезпечення потреб економіки у фінансових ресурсах і послугах на фоні активізації інноваційно-інвестиційних процесів [171, с. 37].

Національною стратегією розвитку «Україна–2015» у редакції 2009 р. визначено заходи, спрямовані на забезпечення стійкого розвитку та укріплення фінансової стійкості банківського сектору, сфери страхування та фондового ринку [171, с. 39–40]. Ми критично проаналізували запропоновані заходи та визначили, які з них стосуються питань фінансового нагляду:

- підвищення рівня капіталізації страхових



компаній шляхом залучення інвестицій в умовах поетапної лібералізації ринку страхових послуг;

- розвиток ринкової конкуренції у сфері страхування, що передбачає демонополізацію окремих її сегментів;

- упровадження принципів страхового нагляду відповідно до стандартів Міжнародної асоціації органів страхового нагляду (IAIS);

- зниження адміністративних бар'єрів та поліпшення рівня ринкової конкуренції на фондовому ринку;

- розроблення та запровадження у практику функціонування вітчизняних ринків капіталів сучасних інструментів, технологій та механізмів, спрямованих на підвищення надійності й ліквідності таких ринків.

Реалізація заходів щодо укріплення стійкості фінансового сектору у комплексі із заходами підвищення стійкості сфери грошового обігу, державних фінансів і корпоративного сектору, на думку розробників Національної стратегії розвитку «Україна–2015», дасть можливість досягти макроекономічної стабільності, подолати макрофінансові диспропорції в економіці України, зменшити ступінь її боргової залежності та посилити стійкість національної фінансової системи до негативного впливу глобальних чинників [171, с. 40].

Також цим самим документом визначено сучасні завдання фінансової політики в контексті формування сучасних інститутів фінансового ринку, серед яких до сфери фінансового нагляду може бути віднесено реформування державних інститутів фінансової системи України в контексті забезпечення стабільного конкурентоспроможного зростання, євроінтеграційних процесів та убезпечення внутрішніх ринків капіталу від ризиків впливу світової нестабільності, а також

забезпечення ефективного державного нагляду та контролю за функціонуванням ринків капіталу й діяльністю його суб'єктів [171, с. 48]. У контексті стратегічних цілей формування сучасної інституційної інфраструктури фінансового ринку одним із пріоритетних завдань, на думку розробників Національної стратегії розвитку «Україна–2015», є визначення змісту та етапності кроків щодо поступового просування до створення єдиного регуляторного органу фінансового сектору, який би інтегрував функції Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку, Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг та відповідних департаментів Національного банку України. Більше того, наголошується, що ця проблема потребує ґрунтовного опрацювання з урахуванням незавершеності перебудови банківської системи, низького рівня розвитку небанківських сегментів фінансового ринку, виключної ролі банківської системи щодо забезпечення стабільності національної грошової одиниці [171, с. 49].

У проекті Стратегії розвитку фінансового сектору України до 2015 року однією із загальних проблем розвитку фінансового сектору визначено розпорошення державного регулювання та нагляду, що унеможливорює комплексний підхід до розвитку ринку як цілісної системи й не дозволяє забезпечити ефективний контроль за діяльністю фінансових конгломератів та консолідованого нагляду за професійними учасниками різних сегментів ринку. Крім того, у проекті Стратегії розвитку фінансового сектору України до 2015 року наголошується на необхідності врахування сучасних підходів та основних складових перебудови регулювання, що передбачають: уніфікацію процедур нагляду до установ різних сегментів фінансового ринку; впровадження нагляду, що базується на ризиках; контролю за власниками та керівниками

фінансових установ; формування уніфікованих вимог до корпоративного управління і стандартизованих процедур управління ризиками, активами та пасивами; посилення боротьби з відмиванням грошей; концентрацію та інтеграцію наглядових функцій, їх зосередження в єдиному регуляторному органі; здатність і готовність до ефективної співпраці з міжнародними фінансовими органами та об'єднаннями регуляторів [158, с. 6–7]. У контексті розбудови системи фінансового нагляду вищезазначений проект визначає, що до 2015 року необхідно провести реформу державного регулювання, спрямовану на істотне підвищення ефективності нагляду та зменшення ризиків професійної діяльності й створення єдиного регуляторного органу. Це передусім передбачає реформування системи державного нагляду шляхом його відокремлення від інших регуляторних функцій та запровадження пруденційного нагляду в усіх сегментах фінансового ринку [158, с. 8–9].

Проект Стратегії розвитку фінансового сектору України до 2015 року побудовано за сегментами фінансового сектору: банківська система, ринок кооперативного кредитування, ринок страхових послуг, ринок цінних паперів і строкових контрактів, ринок послуг спільного інвестування, ринок недержавних пенсійних послуг, ринок лізингових послуг. У рамках кожної складової проведено оцінювання поточної ситуації, визначено проблеми, основні напрями державної політики та ключові заходи щодо розвитку. Необхідно зазначити, що критичний аналіз проблем, основних напрямів державної політики та ключових заходів щодо розвитку засвідчив, що проблематика фінансового нагляду порушується практично для всіх сегментів фінансового сектору – банківської системи, ринку кредитної кооперації, ринку страхових послуг, ринку цінних паперів та

строкових контрактів, ринку послуг спільного інвестування та ринку недержавних пенсійних послуг. Тож можна стверджувати, що в проекті Стратегії розвитку фінансового сектору України до 2015 року здійснена спроба реалізації системного підходу до визначення напрямів і пріоритетів розбудови фінансового нагляду.

Серед проблем у фінансовому секторі України, визначених розробниками проекту Стратегії розвитку фінансового сектору України до 2015 року, до сфери фінансового нагляду відносять такі:

- неадекватність розміру банківського капіталу обсягам кредитних операцій;
- недостатню ефективність банківського нагляду;
- низький рівень капіталізації та нестійкий фінансовий стан частини кредитних спілок, відсутність дієвого механізму підтримки їх фінансової стабільності;
- функціонування на ринку кооперативного кредитування значної кількості кредитних спілок, що не дотримуються у своїй діяльності основоположних принципів міжнародного кооперативного руху та вимог щодо захисту прав їх членів;
- недосконалість існуючих механізмів захисту прав кредитних спілок та гарантування їх вкладів;
- нехтування правами страхувальників із боку окремих страховиків;
- низьку капіталізацію, недостатню прозорість ринку цінних паперів;
- слабкий захист прав інвесторів на ринку цінних паперів [158, с. 10; 15; 17–18; 21].

Серед проблем, напрямів державної політики та ключових заходів розвитку на ринках послуг спільного інвестування, недержавних пенсійних послуг та ринку лізингових послуг, визначених у проекті Стратегії розвитку фінансового сектору України до 2015 року,

взагалі питання фінансового нагляду відсутні, що вочевидь є значною прогалиною у створенні підґрунтя розбудови фінансового нагляду в Україні.

Крім того, в проекті Стратегії розвитку фінансового сектору України до 2015 року проблеми регулювання та нагляду у фінансовому секторі досліджені в окремому розділі [158, с. 37–42]. У систематизованому вигляді напрями розбудови системи фінансового нагляду наведено у табл. 3.1.

Таблиця 3.1 – Напрями вдосконалення регулювання та нагляду у фінансовому секторі згідно з проектом Стратегії розвитку фінансового сектору до 2015 року (розроблено авторами на основі [158])

Напрямок	Характеристика
Уніфікація державного регулювання та нагляду	Уніфікація регуляторних вимог до інвестиційної діяльності фінансових установ, насамперед у сфері колективного інвестування. Застосування єдиних вимог і стандартів інвестування для всіх форм інститутів колективного інвестування
Концентрація функцій державного регулювання	Створення єдиного центру регулювання фінансового ринку з урахуванням реалій сформованої в Україні системи державного регулювання, зокрема необхідності перегляду існуючого законодавства та збереження за Національним банком України відповідних повноважень, що безпосередньо впливають із завдань макроекономічного регулювання та здійснення грошово-кредитної політики. Мегарегулятор, що буде діяти на фінансовому ринку, повинен виконувати свої функції як колегіальний орган державної влади зі спеціальним статусом з особливим порядком призначення та звільнення вищих посадових осіб та гнучкою системою фінансування, що передбачатиме можливість залучення до цієї справи коштів професійних учасників ринку

Продовження таблиці 3.1

<p>Упровадження системи пруденційного нагляду</p>	<p>Підготовка та здійснення організаційно-правових заходів, спрямованих на розвиток пруденційного нагляду за професійними учасниками всіх його сегментів, що дозволить прогнозувати та попереджати як ризики діяльності окремих фінансових установ, так і системні ризики ринку в цілому.</p> <p>Стосовно окремих учасників фінансового ринку завдання наглядового органу полягатиме в оцінюванні ризику ліквідності, властивого фінансовій установі, для попередження можливих наслідків неплатоспроможності, а також у зменшенні операційного ризику шляхом упровадження ефективних процедур контролю за проведенням операцій.</p> <p>Установлення ефективних заходів дії (як попереджувальних, так і примусових) наглядового органу на порушників пруденційних норм і стандартів.</p> <p>Реалізація заходів для гармонізації методів і правил нагляду за небанківськими фінансовими установами з вимогами банківського нагляду.</p> <p>Запровадження сучасних методик оцінювання ризиків, що базуються на міжнародно прийнятих моделях та активному використанні рейтингових оцінок.</p> <p>Зближення положень про банкрутство фінансових установ, що працюють на різних сегментах фінансового ринку, включаючи введення тимчасової адміністрації з метою запобігання банкрутству</p>
---	--

У Концепції розвитку ринків небанківських фінансових послуг України на 2013–2014 роки питання фінансового нагляду за діяльністю фінансових посередників порушуються в межах проблем ринків фінансових послуг та шляхів їх вирішення. Так, серед шляхів вирішення проблем страхового ринку визначено установлення вимог до платоспроможності на основі оцінювання ризиків та якості активів страховика й установлення вимог до системи управління, розкриття інформації страховиками та аудиторських висновків,

посилення ролі та відповідальності актуаріїв [58, с. 11].

До проблем ринку кредитної кооперації, що визначені розробниками Концепції розвитку ринків небанківських фінансових послуг України на 2013–2014 роки і стосуються сфери фінансового нагляду, віднесено відсутність механізму гарантування вкладів членів кредитних спілок та недосконалість системи пруденційного нагляду на ринку кредитних установ, а до шляхів їх вирішення – створення умов для забезпечення фінансової стабільності кредитних спілок та внесення змін до законодавства щодо встановлення нових вимог до системи управління кредитною спілкою [58, с. 16–17]. У сфері фінансового нагляду ключовою проблемою ринку накопичувального пенсійного забезпечення є недостатній рівень повноважень Нацкомфінпослуг у сфері контролю за станом управління активами недержавних пенсійних фондів, вирішувати яку пропонується шляхом посилення координації щодо регулювання та нагляду за діяльністю компаній з управління активами недержавних пенсійних фондів із Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку [58, с. 21–22].

Передбачається, що реалізація комплексної програми розвитку фінансового сектору України до 2020 року буде відбуватися трьома етапами: 2014–2016 рр. – вирішення проблем минулого та очищення фінансового сектору, 2015–2017 рр. – закладення фундаменту для розвитку системи, 2017–2020 рр. – реалізація заходів щодо самого розвитку. Цим документом визнається, що низька ефективність нагляду за банками та іншими фінансовими установами, яка не дає можливості вчасно попередити розвиток ризиків, що, у свою чергу, є чинником фрагментованості та низької капіталізації фінансового ринку [128, с. 5]. Для досягнення основних цілей комплексної програми поставлено три основні завдання:

забезпечення фінансової стабільності та динамічного розвитку фінансового сектору; розбудова інституційної спроможності регуляторів фінансового сектору; захист прав споживачів та інвесторів фінансового сектору. В рамках першого завдання визначено такий захід, як удосконалення системи регулювання та нагляду за фінансовим сектором, а в рамках другого – підвищення інституційної та фінансової незалежності регуляторів та перехід до нагляду та оверсайта на основі оцінювання ризику (додаток А).

У Стратегії розвитку страхового ринку України на 2012–2021 роки зазначається, що розвиток страхового ринку гальмує недосконале, застаріле законодавство, неефективні, непрозорі, непередбачувані та вибіркові правила державного регулювання і нагляд [156, с. 4]. Серед основних завдань і заходів реалізації Стратегії є такі, що стосуються сфери фінансового нагляду, – при цьому значна частина з цих заходів і завдань стосується питань інституційної структури фінансового нагляду та її вдосконалення.

Реалізація Стратегії розвитку страхового ринку України на 2012–2021 роки передбачає такі етапи: 2012–2014 рр., 2015–2017 рр. та 2018–2021 рр. Саме на другому етапі – 2015–2017 рр. – планується здійснювати вдосконалення державного регулювання страхового ринку в частині продовження перегляду повноважень Нацкомфінпослуг, упровадження пруденційного нагляду з елементами економічного оцінювання балансу страховика, систем управління ризиками страховика, вимог до регулятивного капіталу, контролю за діяльністю осіб, які відповідно до умов договору виконують частину функцій страховика.

У період 2018–2021 рр. планується завершити вдосконалення державного регулювання страхового ринку



в частині впровадження вимог до регулятивного капіталу на основі системи управління ризиками страховиків та інтеграції страхового ринку України до світового фінансового ринку [156, с. 10–11].

У Концепції розвитку системи кредитної кооперації особливості розвитку та розбудови фінансового нагляду детально не розглядаються, проте наголошується на необхідності впровадження пруденційного нагляду за діяльністю кредитних спілок [59].

У Концепції Державної цільової економічної програми модернізації ринків капіталу в Україні особливості розвитку та розбудови фінансового нагляду детально не розглядаються, проте неодноразово наголошується на консолідації системи державного регулювання всіма складовими ринків капіталу, що на практиці повинне втілитися у створенні мегарегулятора, а також на необхідності провадження консолідованого пруденційного нагляду за діяльністю фінансових установ, удосконаленні механізмів контролю й нагляду за виконанням вимог щодо розкриття інформації [128].

Таким чином, вітчизняні стратегічні документи, в яких обґрунтовано перспективні напрями розвитку економічної системи України та вирішення ключових системних проблем, визначають переважно якісні параметри розвитку фінансового сектору і практично не охоплюють проблематики фінансового нагляду. У розглянутих основоположних документах стратегічного розвитку України на найближчу перспективу питання фінансового нагляду розглянуті фрагментарно, що зумовлює те, що в цих документах практично не визначено напрямів розбудови системи фінансового нагляду.

Серед стратегічних документів розвитку фінансового сектору та сегментів найбільш ґрунтовною і опрацьованою є Комплексна програма розвитку

фінансового сектору України до 2020 р. Документ передбачає чіткі цілі, завдання та дії з відповідними термінами для всіх регуляторів ринку щодо забезпечення розвитку фінансового сектору. В цьому стратегічному документі приділено належну увагу фінансовому нагляду, проте він розглядається у комплексі з регулюванням діяльності фінансових установ.

#### **4. СИСТЕМАТИЗАЦІЯ УМОВ, ФАКТОРІВ ТА КРИТЕРІЇВ ЕФЕКТИВНОСТІ ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ БАНКІВСЬКОЇ СИСТЕМИ**

Для забезпечення ефективного державного регулювання банківської системи (ДРБС) необхідним є формування системи критеріїв та врахування факторів, що впливають на його результати. Ефективність ДРБС досягається підвищенням рівня ефективності функціонування всієї системи ДРБС, адекватністю принципів, способів, методів та засобів досягнення цілей ДРБС наявним ресурсам та умовам функціонування банківської системи.

Необхідно підкреслити, що визначення ефективності ДРБС є складним процесом та визначається вимогами, що ставляться суспільством до функціонування банківської системи країни, які зумовлюють прийняття відповідних рішень щодо її регулювання; рівнем довіри суспільства до суб'єктів ДРБС та рішень, які вони приймають; ресурсами, які має суб'єкт ДРБС для реалізації регуляторних впливів.

Узагальнивши напрацювання із цієї тематики, визначено, що комплексного підходу до визначення та систематизації критеріїв і факторів ефективності ДРБС у науковій літературі не сформовано.

Зважаючи на зазначене, під час формування

авторського підходу використані розробки науковців як щодо визначення сутності понять «ефективність», «ефективність державного регулювання банківської системи», так і щодо факторів, що впливають на ефективність ДРБС.

Поняття ефективності діяльності є досить складним, багатогранним та одним із базових в економічній теорії, а його фундаментальні властивості є такими, що дозволяють використовувати його й стосовно ДРБС. При цьому обов'язково необхідно враховувати те, що ДРБС здійснюється через інституційну підсистему, суб'єкти якої повинні забезпечувати досягнення фундаментальних цілей суспільства у сфері функціонування банківської системи. Відповідно до цього змінюється змістовне визначення поняття «ефективність державного регулювання банківської системи» та критеріїв її оцінювання.

За результатами проведеного дослідження визначено, що тлумачення змісту поняття «ефективність» здійснюється за теоретико-сутнісним, еталонним, цільовим, стейкхолдерським та системним підходами.

Перший підхід, визначений науковцями як теоретико-сутнісний, розглядає ефективність із позиції результативності діяльності (співвідношення результатів діяльності до витрат або використаних ресурсів, або «входів» та «виходів» у теорії систем) [2].

Відповідно до цього підходу ефективність визначають як: «... результативність, тобто результат діяльності (ефект), який одержує суспільство, підприємство або окрема людина на одиницю використаних (чи застосованих) ресурсів» [88]; «... співвідношення результату або ефекту будь-якої діяльності і витрат, пов'язаних з її виконанням. Причому це може бути як співвідношення результату і витрат, так і співвідношення витрат і результатів діяльності» [91];

«... відображає співвідношення між одержаними результатами і витраченими на їх досягнення ресурсами, причому при вимірюванні ефективності ресурси можуть бути представлені або в певному обсязі за їх первісною (переоціненою) вартістю (застосовувані ресурси), або частиною їх вартості у формі виробничих витрат» [144]; «... не просто властивість операції (процесу функціонування системи), що відбивається в її здатності давати певний ефект, а дієвість такої здатності, тобто результативність, співвіднесена з ресурсними витратами» [132].

Ми погоджуємось із твердженням Н. Г. Маслак, що «... ефективність та результативність є взаємозв'язаними явищами, що свідчать про якість виконання певної діяльності або функціонування певного об'єкта, але вони не можуть ототожнюватися, оскільки передбачають різний рівень досягнення результату» [72].

У межах цього підходу до оцінювання ефективності ДРБС доцільно застосовувати прагматичні критерії, що визначаються реальною зміною параметрів банківської системи на макро- та/або мікрорівнях як наслідок застосування інструментарію регулювання за мінімальних витрат ресурсів за моделлю «витрати-вигода». У цьому разі ефективність ДРБС вимірюється за допомогою грошової вигоди, що порівнюється з витратами на реалізацію певної програми або запровадження регулювального впливу. Для цього необхідно перевести ефекти, одержані внаслідок запровадження заходів ДРБС, в їх грошовий еквівалент, що ускладнює велике поширення даного методу.

Другий підхід – еталонний – трактує ефективність як ступінь відповідності еталону [2]. Цей підхід передбачає зіставлення власних показників з еталонними в аналогічній сфері діяльності, зокрема з використанням бенчмаркінгу,

що дає можливість визначити уразливі та раціональні сторони діяльності установи [72]. Вважаємо, що цей підхід також доцільно використовувати для оцінювання ефективності ДРБС насамперед із точки зору формування якісних критеріїв оцінювання.

Для цього необхідно визначити стандарти (еталони) для порівняльного оцінювання ефективності ДРБС та сформулювати критерії, що дозволяють визначити ступінь відповідності еталону. Еталонний підхід покладено в основу оцінювання ефективності банківського нагляду, для цього Базельським комітетом із банківського нагляду (Швейцарія) у 2006 році було підготовлено документ «Ключові принципи для ефективного банківського нагляду» [194]. У 2009 році спільно з Міжнародною асоціацією страховиків депозитів підготовлено документ «Ключові принципи для ефективних систем страхування депозитів» [93].

Еталони ДРБС – це стандарти, що повинні визначати бажані атрибути всіх її підсистем (методологічної, інституційної, функціональної), яким вони мають відповідати. У кінцевому підсумку саме це визначатиме, чи будуть досягнуті цілі та завдання ДРБС. Критерії на відміну від еталона є інструментами для оцінювання ефективності ДРБС із точки зору відповідності еталонам, а також за часовими та іншими критеріями.

На нашу думку, в основу формування еталона ефективності ДРБС повинні бути покладені принципи ДРБС, оскільки вони є засобами регулювання зв'язку між цілями та результатами регулювання і виражають вимоги об'єктивних законів державного регулювання; їх дія пов'язана з реалізацією функцій системи і стимулює діяльність суб'єктів ДРБС.

За результатами проведеного дослідження визначені принципи ДРБС. Вважаємо, що кожен принцип ДРБС

може бути еталонною ознакою оцінювання його ефективності.

Третій підхід до оцінювання ефективності має назву цільового та розглядає її як ступінь досягнення поставленої мети [2]: «... показник успішності функціонування системи для досягнення встановлених цілей» [161]; «... ступінь досягнення стратегічних цілей і завдань» [182]; «... у найбільш загальному сенсі ефективність будь-якого процесу, будь-якого виду діяльності характеризує ступінь досягнення поставленої мети» [26].

При застосуванні цільового підходу до оцінювання ефективності ДРБС необхідно зважати на те, що його цілі мають суспільно значущий характер; результатами є об'єкти та процеси, пов'язані із задоволенням фундаментальних цілей суспільства (забезпечення ефективності розподілу ресурсів в економіці); ресурсами є економічний, соціальний, політичний, ідеологічний та інформаційний капітали, регламентовані державою як у плані суспільної доцільності та можливості, так і правової обґрунтованості.

Критерії ефективності ДРБС за цільовим підходом формуються на базі системи стратегічних цілей, установлених суб'єктами ДРБС, спрямованих на досягнення фундаментальних цілей суспільства.

Це пояснюється тим, що цілі та завдання ДРБС, формалізовані в концепціях, стратегіях ДРБС, являють собою змінні, обумовлені зовнішніми та внутрішніми умовами, в яких функціонує банківська система, і є основою реагування суб'єктів ДРБС та запровадження ними відповідних регуляторних впливів.

Оцінювання ефективності ДРБС за цільовим підходом є процедурою порівняння результатів тих чи інших рішень щодо ДРБС із критеріальними ознаками, що

визначають цільові параметри функціонування банківської системи.

За результатами дослідження визначено, що при використанні цього підходу для оцінювання ефективності ДРБС доцільно виділяти такі види ефективності:

- цільову ефективність – результат ДРБС відповідає умовам зовнішнього середовища, внутрішньому стану банківської системи та потребам зацікавлених у функціонуванні банківської системи осіб;

- ефективність визначення мети – мета та поставлені для її досягнення завдання відповідають умовам зовнішнього середовища, внутрішньому стану банківської системи та потребам зацікавлених у функціонуванні банківської системи осіб;

- виконавчу ефективність – результат ДРБС відповідає меті державного регулювання. Критерії оцінювання виконавчої ефективності ДРБС пропонуємо поділяти на ціннісно-раціональний та цілераціональний.

Ціннісно-раціональний критерій ефективності ДРБС дозволяє оцінити ефективність загальносистемних рішень суб'єктів ДРБС, результати і наслідки яких проявляються в глибоких змінах банківської системи на основі докорінного її реформування.

Ефективність ДРБС на такому рівні недоцільно визначати за окремими частковими як позитивними, так і негативними результатами на короткостроковому часовому проміжку. Лише через досягнення фундаментальних цілей суспільства у результаті заходів реформування банківської системи можна визначити позитивну чи негативну ефективність цих масштабних регулювальних впливів суб'єктів ДРБС.

Цілераціональний критерій ефективності ДРБС – загальний, комплексний критерій, орієнтований на оцінювання ефективності ДРБС за конкретними

показниками, що характеризує безпосередні результати досягнутих цілей, вирішених завдань, реалізованих стратегій та програм з урахуванням використаних ресурсів.

У цьому разі цілі, що визначаються як кількісними методами, так і якісними характеристиками, мають формалізований характер. Відповідно ефективність ДРБС визначатиметься рівнем досягнення цільових показників у визначеному часовому проміжку.

В. О. Зінченко визначив, що «... найбільш використовуваними критеріями є: співвідношення сукупних активів банківської системи до ВВП; співвідношення регулятивного (балансового) капіталу до ВВП; співвідношення кредитів до ВВП; співвідношення депозитів фізичних осіб до ВВП; динаміка частки активів банківського сектору у ВВП стосовно рівня монетизації економіки; рівень концентрації банківської системи; співвідношення іноземної сукупної банківської позиції до сукупного капіталу банківської системи; частка кредитного портфеля в активах; показники індексів економічної свободи та конкурентоспроможності, що стосуються розвитку банківської системи» [45].

Науковці акцентують увагу на тому, що цільовий підхід до оцінювання ефективності не позбавлений певних недоліків, які необхідно враховувати при його застосуванні для оцінювання ефективності ДРБС. Вони є наслідком таких причин:

а) цілі не завжди сформульовані в явному вигляді, наприклад у вигляді стратегічних цілей, що робить неможливим оцінювання ступеня їх досягнення;

в) формування цілей має суб'єктивний характер, оскільки залежить від урахування інтересів зацікавлених груп, що, як правило, призводить до їх різноспрямованості, та умов зовнішнього середовища, внутрішнього стану банківської системи. Унаслідок цього на якість



очікуваного результату впливають не лише якість та «правильність» поставлення цілей, а й об'єктивні фактори [2].

У разі врахування причин, наведених вище, та усунення їх негативного впливу цільовий підхід до визначення ефективності ДРБС забезпечує одержання якісної інформації про результати державного регулювання.

Четвертий підхід – стейкхолдерський – визначає ефективність як ступінь задоволеності результатами діяльності зацікавлених сторін, що залежить від ступеня реалізації їх інтересів.

При застосуванні цього підходу до оцінювання ефективності ДРБС необхідно виділяти групи зацікавлених сторін, кожна з яких має власні інтереси щодо результатів ДРБС, на підставі яких можуть бути сформульовані цілі ДРБС та критерії ефективності з точки зору певної групи. Оскільки інтереси зацікавлених груп різноспрямовані, то критерієм ефективності ДРБС за цим підходом є потрібна ефективність як здатність суб'єкта ДРБС забезпечувати оптимальний вибір варіанта регулювання з точки зору вигод і витрат соціальних груп, включаючи банки, споживачів банківських послуг, державу та суспільство у цілому.

У даному контексті, як мінімум, необхідним є формування системи критеріїв ефективності ДРБС як ознаки або сукупності ознак, на підставі яких вона оцінюється як суб'єктами ДРБС (дозволяє здійснювати контроль ефективності застосування інструментарію ДРБС), так і суспільством у цілому (дозволяє здійснювати контроль діяльності суб'єктів ДРБС).

У наукових дослідженнях передбачено також існування системного підходу на основі інтеграції підходів до оцінювання ефективності, охарактеризованих вище.

Зважаючи на складність банківської системи як об'єкта державного регулювання, вважаємо, що для оцінювання ефективності повинен застосовуватися саме він.

Тим часом науковці виділяють економічну, соціальну або соціально-економічну ефективність ДРБС [67]. Під економічною ефективністю розуміють досягнення максимально можливих цілей ДРБС за мінімальних витрат ресурсів, задіяних у процесах ДРБС; під соціальною – максимальне вирішення соціальних завдань, що вирішуються в процесі ДРБС, при мінімальних витратах ресурсів, задіяних у процесі ДРБС.

У контексті оцінювання ефективності ДРБС доцільно виділяти такі поняття, як «часткова ефективність» (характеризується показниками, що визначають досягнення проміжних або часткових цілей та завдань ДРБС) та «повна ефективність» (характеризується показниками, що визначають досягнення кінцевої мети ДРБС). Переважною є орієнтація на забезпечення повної ефективності ДРБС.

Узагальнення зазначених підходів подано на рис. 4.1.

На забезпечення ефективності ДРБС значно впливають фактори, які доцільно враховувати при формуванні системи ДРБС та розробленні регуляторних впливів. За результатами проведеного дослідження визначено, що єдиного підходу до визначення складу та систематизації факторів, що впливають на ефективність ДРБС, не сформовано.

У всіх дослідженнях зазначається, що визначальний вплив на ефективність ДРБС здійснюють умови середовища, в якому воно здійснюється.



Рисунок 4.1 – Оцінювання ефективності ДРБС (розроблено автором)

Так, О. О. Захаров визначив, що процес функціонування банківської системи як такої, що самоорганізується, здійснюється у визначених інституційних умовах, реалізація яких проявляється через встановлення позитивних та негативних зворотних зв'язків банківської системи із зовнішнім середовищем, обумовлює її еволюцію з періодами спадів та підйомів. Зворотні зв'язки являють собою реакцію банківської системи на зовнішні впливи з боку держави та інших економічних суб'єктів; ці зв'язки прямо або опосередковано впливають

на неї (зміни в податковому законодавстві, антиінфляційна політика, політика у сфері зайнятості, коливання попиту на банківські продукти та послуги тощо).

Негативний зворотний зв'язок (зростання відсоткової ставки за кредитами при зниженні обсягів кредитування, зниження відсоткових ставок за депозитами у зв'язку зі зростанням обсягів залучених вкладів і т. п.) має наслідком консервацію системи, утримання її в стаціонарному стані. Позитивний зворотний зв'язок (банківські інновації, нові стандарти звітності тощо) сприяє прогресивному розвитку системи, набуття нових якостей, які формують потенціал позитивної трансформації. Співвідношення позитивних та негативних зворотних зв'язків, їх швидкість та масштаби визначають темп і вектор розвитку банківської системи» [43].

Зважаючи на зазначене, в контексті формування системи ДРБС вважаємо за доцільне використовувати поняття «середовище реалізації регуляторних впливів» як комплекс економічних, державно-правових, політико-соціальних факторів, які залежно від динамічності та ускладнення умов формують різний рівень його невизначеності, здійснюють прямий та / або опосередкований вплив на параметри об'єктів ДРБС на мікро- та макрорівнях, параметри суб'єктів ДРБС; детермінують форму і характер взаємодії елементів системи ДРБС та досягнення його цілей. Узагальнена комплексна класифікація факторів наведена на рис. 4.2.

До зовнішніх факторів, що формують середовище реалізації регуляторних впливів ДРБС і впливають на його ефективність, належать ті з них, що знаходяться поза межами банківської системи. Фактори цієї групи мають складний багатоплановий вплив на ефективність ДРБС: через вплив на функціонування банків та інших об'єктів ДРБС та на можливості суб'єктів ДРБС встановлювати

досяжні цілі ДРБС і застосовувати інструментарій, що забезпечить їх досягнення. Їх склад є доволі значним та неоднорідним, а вплив – вагомим та мало прогнозованим.



Рисунок 4.2 – Структуризація факторів, що формують середовище реалізації регуляторних впливів ДРБС та визначають його ефективність (узагальнено автором)

До зовнішніх факторів макрорівня, що формують середовище реалізації регуляторних впливів ДРБС та визначають його ефективність, належать економічні, державно-правові та соціально-політичні фактори, оскільки досягнення поставлених перед нею цілей буде

залежати насамперед від створення необхідних макроекономічних умов, координації діяльності суб'єктів державного управління та довіри суспільства до діяльності регулювальних органів.

Вважаємо за доцільне розглядати економічні фактори на мега- та макрорівнях.

До економічних факторів мегарівня необхідно віднести стан світової економіки, зокрема стан світових фінансових, товарних ринків, ефективність співпраці України з міжнародними організаціями тощо.

Стан світової економіки, зокрема світова фінансова криза 2008–2009 рр. та латентний дисбаланс світової фінансової системи, що став її наслідком, засвідчили, що наявні механізми ДРБС були неефективними, оскільки не були адаптованими до умов функціонування банків у глобалізованій економіці, а еволюція інструментарію ДРБС відбувалася з відставанням від змін у банківських системах як окремої країни, так і світу в цілому.

Науковцями визначено, що досягнення цілей та вирішення завдань ДРБС вимагає урахування ступеня розвиненості фінансових ринків країн, їх інтегрованості у світову фінансову систему, рівня впливу процесу глобалізації. Так, М. А. Котляров зазначив, що в умовах глобалізації ринків, вільного руху капіталу та перетворення світової фінансової системи в єдиний організм діяльність регулювальних органів повинна будуватися з урахуванням впливу на функціонування фінансових інститутів факторів глобалізованого зовнішнього середовища [61].

О. К. Прімеровою у [119] визначено, що «... в узагальненому вигляді фінансова глобалізація являє собою об'єктивний процес, що є частиною глобалізації економіки, і передбачає поступове об'єднання національних фінансових ринків у єдиний світовий

фінансовий ринок на основі вільного та ефективного руху капіталу між країнами і регіонами, посилення ролі фінансових центрів, масштабності валютних і кредитних операцій, а також формування системи наднаціонального регулювання і нагляду».

О. О. Чуб [177] вважає, що фінансова глобалізація, тобто створення об'єднаного світового фінансового простору, є формою інтеграції на мегарівні. Нею підкреслюється, що «... під впливом глобалізації банківський бізнес набуває інноваційного характеру та нових ознак... Разом із тим національні банківські системи потрапляють у наростаючу залежність від міжнародного ринку капіталів, який в епоху глобалізації перетворився на самостійний чинник розвитку світової економіки. Під впливом глобалізаційних процесів межі національних економік поступово зникають і роблять їх усе більш відкритими, для слабких економічних систем це має несприятливі наслідки, тоді як сильні економіки виграють» [177]. Науковцем обгрунтовано, що «... вплив глобалізаційних процесів на національні банківські системи проявляється на двох рівнях: на макрорівні – через зміни у діяльності центральних банків і на мікрорівні – через структурну перебудову і трансформацію діяльності ділових банків» [177].

Х. Лубінда визначив, що «... банківська глобалізація є окремим напрямком економічної глобалізації». Науковець визначив її як ... процес зростаючого взаємозв'язку між суб'єктами банківського бізнесу різних країн світу з приводу купівлі-продажу банківських продуктів та послуг, а також міжнародного руху банківського капіталу та міжнародної уніфікації правил введення банківського бізнесу [70]. Він підкреслює, що трансформація національних банківських систем в умовах глобалізації формує такі тенденції розвитку: уніфікацію

правил гри на світовому ринку банківських послуг; лібералізацію банківського ринку (сектору); поглиблення інтернаціоналізації банківського капіталу; появу світового віртуального ринку банківських послуг; посилення банківської конкуренції; протекціонізм; зміцнення ролі міжнародних організацій та транснаціональних банків (ТНБ) у світовій економіці і формування глобальної банківської інфраструктури [70].

Ним запропоновано такі критерії банківської глобалізації: присутність місцевих банків на зарубіжних ринках банківських послуг; присутність іноземних банків у національній банківській системі; обіг закордонних банківських активів і пасивів на національному ринку; ступінь впровадження міжнародних стандартів фінансової звітності та уніфікації правил введення банківського бізнесу; ступінь використання нової інформаційної технології та наявність високоякісних продуктів у банківській системі; участь центрального банку у міжнародних банківських спілнотах та інших організаціях [70].

При дослідженні впливу глобалізації на банківську діяльність Д. С. Вахрушев та Є. А. Кальсіна виділяють такі канали впливу: канал динаміки зміни економічних процесів (прискорення динаміки економічних процесів); формально-нормативний канал (уніфікація банківського законодавства різних країн); неформально-нормативний канал (взаємне проникнення неформальних норм, що регулюють окремі процеси в банківській системі); канал посилення конкуренції на банківському ринку; канал лібералізації фінансових ринків; канал інформатизації [17].

Ми погоджуємося з тим, що глобалізація щодо до банківської системи передусім виявляється у складному процесі інституційних змін, що супроводжуються трансформацією як структурно-функціональних та



організаційних аспектів діяльності банківських інститутів, так і змінами системи формальних і неформальних норм, що регламентують і регулюють банківську діяльність. Відповідно урахування цього та адаптованість ДРБС до умов глобалізованого світу є важливим фактором забезпечення ефективності ДРБС.

До ключових економічних факторів забезпечення ефективності ДРБС на макрорівні, що мають визначальний вплив на стан середовища реалізації регуляторних впливів, необхідно віднести передусім сформовані макроекономічні умови, ефективність функціонування галузей економіки, стан бюджетної сфери держави. Індикаторами, що характеризують економічну ситуацію в країні, є: динаміка ВВП, обсягів промислового виробництва, стан та динаміка платоспроможного попиту, загальногосподарська кон'юнктура, характеристика платіжного балансу та державного бюджету тощо.

Ця група факторів генерує значні загрози для забезпечення ефективності ДРБС у разі істотного погіршення економічної ситуації в країні – макроекономічної нестабільності.

Ю. В. Корнєєв зазначає, що стабільний розвиток банківської системи можливий лише за умови ефективного управління нею з боку державних органів [60]. Зважаючи на зазначене, вагому роль у формуванні середовища реалізації регуляторного впливу та відповідно у забезпеченні ефективності ДРБС відіграють державно-правові фактори, що є результатом нормотворчої та владної діяльності органів державного управління, спрямованої на створення умов для функціонування банківської системи для реалізації та захисту суспільних інтересів у сфері банківської діяльності. До цієї групи відносять:

– ефективність рішень органів державної влади в

частині структурної побудови банківської системи, формування системи суб'єктів, що здійснюють ДРБС у межах компетенцій, встановлених законодавством;

– адекватність нормативно-правової бази ДРБС умовам зовнішнього середовища та внутрішнім характеристикам банківської системи, цілям, що ставляться перед нею;

– ефективність форм, методів та способів, що використовуються органами державної влади в процесі ДРБС.

Стан середовища реалізації регуляторних впливів та ефективність ДРБС також зумовлюються характеристиками соціально-політичних факторів.

Нестабільна політична ситуація погіршує якість суспільних інститутів, що впливає на їх здатність здійснювати опосередковане регулювання та контроль банківської системи. На відміну від економічних факторів, у політиці неможливо виділити детерміновані фактори впливу на ефективність ДРБС, тому визначати вплив політичного середовища особливо складно. Через загрозу втрати політичної стабільності суб'єкти ДРБС не мають можливості розробити програмні стратегічні документи, адже більшість параметрів зовнішнього середовища та внутрішніх умов із високою ймовірністю зміняться до строку їх реалізації, що знижуватиме цільову ефективність ДРБС.

Характеризуючи вплив соціального середовища, О. В. Мірошніченко зазначає, що «... впевненість більшості населення в правильності проведення економічних перетворень, у стабільності податкового, митного, валютного законодавства, в стабільному розвитку економіки в цілому та її окремих галузях ... формує рівень довіри до банківської системи, готовність здійснювати банківські операції і користуватися банківськими

послугами. У цьому випадку довіра до банківської системи визначає і більш ефективне виконання нею функцій забезпечення фінансування потреб економічного розвитку за рахунок залучення фінансових ресурсів населення та іноземних інвесторів» [79].

До внутрішніх факторів впливу на ефективність ДРБС належать ті, що формуються в межах банківської системи, визначають особливості її функціонування та можуть коригуватися відповідно до поставлених цілей. Вважаємо за доцільне розглядати внутрішні фактори на рівні суб'єкта та об'єкта ДРБС.

До внутрішніх факторів, що впливають на ефективність ДРБС із точки зору об'єктного поля, за доцільне вважаємо віднести:

— на макrorівні банківської системи – організаційні (структуру банківської системи), технологічні (рівень розвитку технологій та ступінь поширення банківських послуг) та економічні (достатність ресурсів банківської системи та здатність їх ефективно перерозподіляти для забезпечення виконання властивих їй функцій без зростання рівня системних ризиків понад встановлені межі) параметри.

У цьому блоці обов'язковим для врахування є визначення факторів, що призводять до зростання рівня системних ризиків, зокрема, наявність взаємозв'язків між банківською системою та іншими сегментами фінансових і товарних ринків, залежність банків від міжбанківського кредитування, що слугує передатним механізмом системного ризику;

— на мікрорівні банків – достатність трудових, матеріальних, фінансових, інформаційних ресурсів, включаючи спроможність менеджменту ефективно їх використовувати і формувати відповідне організаційне забезпечення, для забезпечення досягнення поставлених

цілей без зростання рівня індивідуальних банківських ризиків понад встановлені межі. При цьому необхідно зважати на те, що накопичення системного ризику в банківській системі відбувається саме на рівні окремих банків у результаті нераціональних або частково раціональних управлінських рішень. Відповідно ефективність ДРБС у цілому визначається також і ефективністю мікропруденційного регулювання.

Визначальний вплив на ефективність ДРБС має діяльність суб'єктів ДРБС. У цьому контексті вважаємо за доцільне виділяти такі фактори, що у кінцевому підсумку визначатимуть ефективність ДРБС.

По-перше, ними є якість формування цілей ДРБС. Для того, щоб виробити ефективну концепцію та стратегію ДРБС, необхідно чітко уявляти, яких цілей необхідно досягти, тобто формалізувати цілі ДРБС із їх ранжуванням за ступенем пріоритетності.

При формалізації цілей ДРБС необхідно враховувати:

- значний вплив середовища реалізації регуляторного впливу, що визначає цілі ДРБС та можливості їх досягнення;

- обмеженість регульовального потенціалу в ринковій економіці. Для досягнення відразу декількох масштабних цілей у суб'єктів ДРБС може не вистачити ресурсів та інструментів. Відповідно до нерівності Я. Тінбергена число цілей повинно бути не більшим за запас наявних у розпорядженні регулятора інструментів макро- та мікропруденційного регулювання;

- суперечливий вплив на банківську систему та її параметри більшості інструментів, що застосовуються для ДРБС.

На ефективність ДРБС впливає якість вибору інструментів ДРБС, при цьому необхідно враховувати:

— фактор часу. При використанні різних способів, методів та інструментів ДРБС може виникати ефект запізнювання, тобто вони впливають на об'єкт ДРБС не відразу, а через певний проміжок часу (лаг), причому різний за тривалістю. Необхідно заздалегідь передбачити не тільки ймовірний і бажаний результат того чи іншого регульовального впливу, а й час, коли його можна очікувати;

— ефект мультиплікатора, що означає наявність в економіці таких передавальних механізмів, під впливом яких остаточний результат ДРБС багаторазово перебиває початковий імпульс у певній ланці. Мультиплікативний ефект ДРБС в коротко- та довгостроковому періодах відрізняється. Інструменти ДРБС продовжують діяти і після того, як мета досягнута, лише у зворотному напрямку. Тому розподілений у часі позитивний ефект, що виникає після включення певного регулятора, повинен обов'язково перевищувати всю суму негативних наслідків.

Важливим для досягнення цілей ДРБС є забезпечення якості формування системи управління персоналом суб'єкту ДРБС з точки зору формування достатнього рівня: професійного ресурсу (кваліфікації, досвід, знання, навички, результати попередньої професійної діяльності); управлінського ресурсу (досвід управлінської роботи, знання і навички у сфері управління, результати попередньої управлінської діяльності); ресурсу потенційних можливостей (працездатність, продуктивність, аналітичні здібності, здатність до навчання, здатність до взаємодії, відповідальність, лідерський потенціал, емоційна стійкість); ресурсу здоров'я (фізичне і психологічне здоров'я, ризики несприятливого впливу умов праці на здоров'я співробітника); особистісного ресурсу (лояльність, прагнення до максимізації соціального статусу та

структура особистісних переваг) [143].

Крім зазначеного вище, на ефективність ДРБС впливають такі фактори, пов'язані з характеристиками суб'єктів ДРБС:

— якість організаційного забезпечення (відповідність сформованої управлінської та організаційної структур регулятора поставленим перед ним цілям та функціональному призначенню);

— якість матеріально-технічного забезпечення з точки зору його достатності для виконання встановлених задач, функцій та повноважень;

— якість інформаційного забезпечення (наявність аналітичних баз даних та засобів їх обробки з використанням сучасних інформаційних та комунікаційних систем).

Отже, під ефективністю ДРБС запропоновано розуміти результативність її функціонування, що забезпечується за рахунок досягнення поставлених цілей, виражається здатністю адаптуватися до умов середовища реалізації регуляторних впливів, зберігаючи себе при цьому як цілісне утворення.

Виявлено, що на ефективність ДРБС значно впливає середовище реалізації регуляторних впливів, під яким запропоновано розуміти комплекс економічних, державно-правових, політико-соціальних факторів; які залежно від динамічності та ускладнення умов формують різний рівень його невизначеності, здійснюють прямий та/або опосередкований вплив на параметри об'єктів ДРБС на мікро- та макрорівнях; параметри суб'єктів ДРБС, детермінують форму й характер взаємодії елементів системи ДРБС та досягнення його цілей.

Доведено необхідність формування системи критеріїв ефективності ДРБС, формалізованих на основі інтеграції теоретико-сутнісного, еталонного, цільового та

стейкхолдерського підходів із виділенням кількісної (у межах грошово-кредитного, мікро- та макропруденційного державного регулювання) та якісної (визначаються за результатами рівня дотримання загальних та часткових принципів ДРБС) груп.

## **5. СУТНІСТЬ ТА КАНАЛИ ПОШИРЕННЯ БАНКІВСЬКОЇ КРИЗИ В КОНТЕКСТІ ФОРМУВАННЯ ОБ'ЄКТНОГО ПОЛЯ АНТИКРИЗОВОГО ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ**

На сьогодні банківська система є основним елементом економічної системи країни, що забезпечує розподіл та перерозподіл фінансових потоків і є необхідною умовою забезпечення економічного зростання.

За результатами проведеного дослідження визначено, що банківська система будується не внаслідок механічного поєднання окремих банків, а є цілісним механізмом, що як підсистема фінансового ринку взаємодіє з іншими його системними структурами та входить до економічної системи країни (рис. 5.1).

При цьому банківська система задіяна у виконанні основних функцій фінансової системи шляхом забезпечення:

- засобів переміщення фінансових ресурсів у часі та між окремими економічними агентами;
- розроблення та забезпечення інструментів управління ризиками;
- механізму об'єднання фінансових ресурсів та їх розподілу між окремими економічними агентами;
- безперебійного функціонування платіжних систем, зокрема шляхом удосконалення засобів клірингу та здійснення розрахунків, що сприяють торгівлі;
- насичення ринку ціновою інформацією, що

дозволяє координувати децентралізований процес прийняття рішень в окремих галузях економіки [86, с. 30].

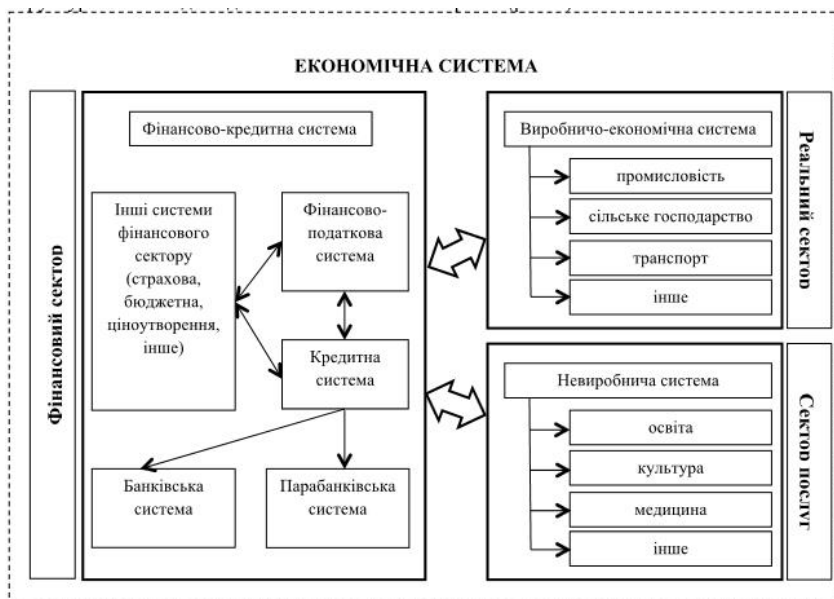


Рисунок 5.1 – Місце банківської системи в економічній системі (розроблено автором)

Таким чином, враховуючи роль банківської системи в економічній системі в цілому, можна зробити висновок, що її стійкість і стабільність є необхідною умовою ефективного розвитку всіх галузей господарства країни та, як наслідок, розвитку економіки, а наявність кризових ситуацій у ній створює істотні проблеми у функціонуванні економічної системи.

Наразі різке погіршення економічних, соціально-політичних умов створюють безпрецедентні загрози для функціонування банківської системи України. Її головними проблемами є втрата ресурсної бази та згортання кредитування, істотне погіршення якості



кредитних портфелів, зниження рівня адекватності власного капіталу та збиткова діяльність.

Упродовж 2012–2016 рр. в Україні виведено з ринку 77 банків [127], у результаті чого банківська система втратила 435 млрд грн активів, а підприємства реального сектору – близько 82 млрд грн обігових коштів. У результаті безпрецедентного зростання втрат від ризиків банки України у 2015 році зазнали майже 78 млрд грн збитків, за одинадцять місяців 2016 року збитки становили майже 12,6 млрд грн. При цьому основну частку збитків зазнали саме платоспроможні українські банки. За таких умов банківська система не спроможна забезпечувати фінансування реального сектору та сприяти економічній активності, а, навпаки, потребує реактивних антикризових заходів регулювання з метою недопущення загальноекономічного колапсу в країні.

Зважаючи на зазначене, питання антикризового державного регулювання залишаються актуальними, потребують постійного аналізу та удосконалення, а також створення підґрунтя для оцінювання ефективності заходів у середньостроковій та довгостроковій перспективах.

У контексті теми дослідження актуальним є питання вивчення сутності виникнення криз, зокрема банківської системи, оскільки саме вони є об'єктом державного антикризового регуляторного впливу.

На сьогодні в сучасній економічній літературі не існує однозначності щодо трактування поняття «криза», незважаючи на фундаментальність розробок науковців у зазначеній сфері. За результатами дослідження доцільно виділити існування трьох основних підходів [11, 185, 189].

Так, із позиції першого підходу криза розглядається як закономірна стадія розвитку будь-якої економічної системи. Цей підхід впливає із парадигми циклічності розвитку економічних систем, що належить до

фундаментальних напрацювань з економічної теорії. У межах підходу стверджується, що будь-яка економічна система, зокрема й суб'єкт господарювання, протягом свого життєвого циклу постійно перебуває у двох альтернативних режимах – функціонування або розвитку.

Функціонування передбачає підтримку основних параметрів життєздатності та збереження функцій окремих складових економічної системи. На відміну від режиму функціонування розвиток передбачає постійне удосконалення параметрів діяльності економічної системи, що дає можливість перейти на якісно новий рівень її життєздатності. Відповідно до цього функціонування одночасно стримує розвиток економічної системи і є його передумовою, він руйнує окремі процеси режиму функціонування і стимулює до виникнення нових. Унаслідок постійної боротьби зазначених режимів виникають значні відхилення в параметрах діяльності економічної системи, що відповідають кризам.

Успішне подолання таких відхилень дає стимул до розвитку економічної системи. Таким чином, за першого підходу криза – це явище циклічне, що передбачає наявність двох альтернативних результатів: успішне подолання кризових явищ чи подальше руйнування економічної системи.

Як уточнення першого підходу, ґрунтуючись на ідеях системології, сформувалася наукова думка, відповідно до якої під кризою розуміється переломний момент у функціонуванні економічної системи, істотне відхилення від рівноваги. Відповідно до цього підходу будь-яка економічна система в процесі свого існування може перебувати в стані рівноваги чи нестабільності. Зважаючи на постійну мінливість зовнішнього та внутрішнього середовищ економічної системи, остання частіше перебуває у стані нестабільності, нарощування

рівня якої призводить до виникнення так званих точок біфуркації, що характеризують переломний момент у життєдіяльності економічної системи. Успішне подолання зазначеної ситуації є стимулом для подальшого розвитку економічної системи.

Якщо у межах попередніх підходів економічна система розглядалася як саморегулювальна система, то відповідно до третього підходу подальший розвиток економічної системи залежить від рівня ефективності втручання в її життєдіяльність. Таким чином, із позиції третього підходу криза розглядається як значне погіршення окремих або сукупності параметрів функціонування економічної системи, що може призвести до її повного руйнування в разі бездіяльності чи недостатнього впливу з боку суб'єктів управління.

На нашу думку, саме третій підхід до розуміння поняття «криза», що може виникнути у функціонуванні економічних систем, найбільшою мірою відповідає цілям державного втручання в економічні процеси, зокрема в частині удосконалення механізмів державного антикризового регулювання банківської системи.

З метою формування власного підходу до трактування поняття «банківська криза» та подальшого визначення її видів розглянемо існуючі погляди вітчизняних та зарубіжних науковців на це питання. Як уже зазначалося, на підставі опрацювання наукових джерел доведено, що попри досить велику кількість, а також беззаперечну наукову та практичну цінність досліджень із проблематики банківських криз, сьогодні не існує універсального визначення поняття «банківська криза», має місце його неоднозначне трактування різними авторами, що пояснюється різноманітністю (як за своїми причинами, так і за проявами й наслідками) банківських криз. Як зазначає А. М. Тавасієв, «загальноприйнятого»

визначення системної банківської кризи немає, але існує велика кількість її характеристик [154, С. 20].

Підходи науковців до тлумачення поняття «банківська криза» наведені в табл. 1. За результатами їх узагальнення вважаємо, що традиційні їх трактування не можуть бути використані як основа для формування об'єктного поля механізмів державного антикризового регулювання банківської системи. Це обумовлено тим, що одна частина з них надає визначення банківської кризи, базуючись на перерахуванні подій, що призводять до кризових змін, а інша, – базуючись на формалізації переліку її наслідків, як правило, негативних. Такі трактування звужують можливості щодо визначення об'єктів антикризового державного регулювання банківської системи, оскільки не конкретизують рівень, на якому виникає банківська криза, виключають із їх складу причини та фактори, що обумовили її виникнення, параметри перебігу та наслідки.

Для того щоб визначити, яким чином виникають та розгортаються кризові явища в банківській системі та визначається масштабність їх наслідків, вважаємо за доцільне уточнити розуміння самого поняття «банківська система» (додаток Б).

Вивчивши підходи науковців із цієї тематики, вважаємо за доцільне базуватися на трактуванні банківської системи, запропонованому Є. Мордань [15]. Нею обґрунтовано доцільність інтеграції системного та інституційного підходів до розуміння банківської системи та розгляду її як об'єкта державного регулювання, виділяючи мікрорівень (банківська система в розрізі елементів, що її формують) та макрорівень (банківська система як система із притаманними їй системними властивостями та ефектами).

У контексті дослідження важливість базування на

такому висновку обумовлена тим, що кризи в банківській сфері можуть виникати на: мікрорівні – рівні окремого банку, при цьому регулятор має зважати на їх внутрішні характеристики, складність та розвиненість міжбанківських взаємозв'язків, умови функціонування тощо; макрорівні – рівні банківської системи, при цьому регулятор має зважати на її системні властивості (цілісність, структурованість, взаємозв'язок із зовнішнім середовищем, ієрархічну будову та зв'язок з системами вищого та нижчого порядків, емерджентність та комунікативність тощо) та системні ефекти, зокрема системні ризики.

Відповідно до зазначеного вище вважаємо, що механізми державного антикризового регулювання банківської системи повинні орієнтуватися на об'єкти, структуровані за мікро- та макрорівнем.

При цьому наголошуємо на тому, що причинно-наслідкові взаємозв'язки та межі між банківською кризою на макрорівні та кризовими явищами на рівні окремих банків важко встановити однозначно, оскільки наслідки реалізації кризових ризик-факторів можуть накопичуватися та починати впливати на все більшу кількість банків, посилюючи загрозу їх одночасного банкрутства (рис. 5.2).

На передкризовому етапі перебіг подій залежить від розміру й виду шоку та характеристик початкового внутрішнього стану об'єктів антикризового державного регулювання банківської системи. Запобігти дестабілізуючому впливу процесів та явищ, що призводять до банківської кризи, практично неможливо, однак регуляторні органи можуть послабити його масштаби та наслідки завдяки ранньому виявленню та оперативному реагуванню із застосуванням комплексу превентивних антикризових заходів.

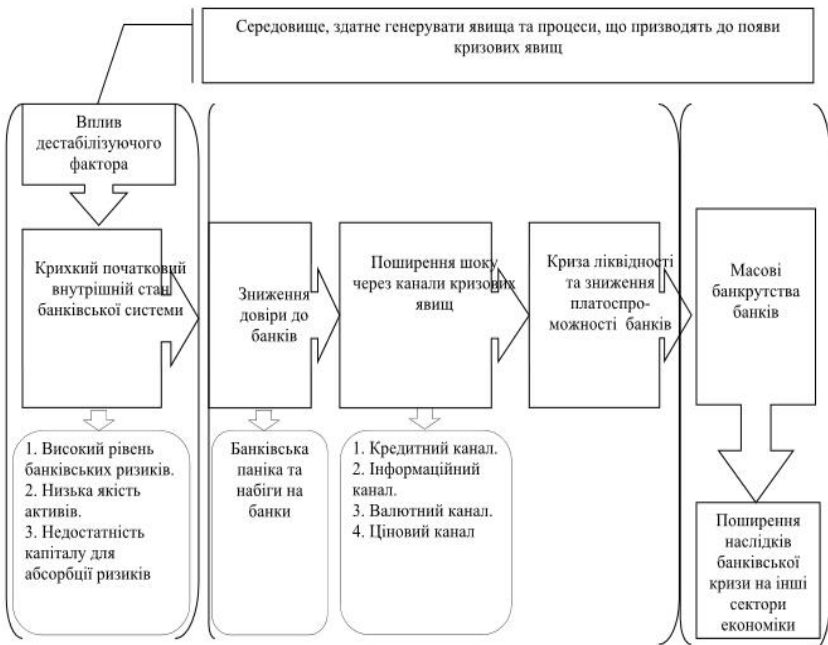


Рисунок 5.2 – Етапи розвитку банківської кризи та її основні причини (складено автором на основі [17])

Об’єктом державного антикризового регулювання в цьому випадку є дестабілізуючі явища та процеси, що призводять до появи кризових явищ у банківській сфері (у тому випадку, якщо вони чутливі до регуляторних впливів) та внутрішній потенціал банківської системи із точки зору її здатності до адаптації до шоків.

На наступному етапі, у разі недостатнього внутрішнього потенціалу банківської системи та/або неефективних антикризових дій регулятора, відбувається ескалація кризових явищ за рахунок поширення шоку через зв’язки у банківській системі за кризовими каналами (кредитним, валютним, інформаційним тощо).

Кредитний канал характеризує зростання

нестабільності банківської системи внаслідок неповернення кредитів економічними агентами, які знаходяться як у межах країни (національний рівень поширення банківської кризи), так і за кордоном (глобальний рівень поширення банківської кризи). В аспекті поширення банківської кризи через кредитний канал основна увага суб'єктів антикризового регулювання повинна зосереджуватися на проблемі неповернення банкам кредитних коштів різними економічними агентами на різних рівнях трансмісії. При цьому доцільно застосовувати як індикативні (коригування економічних нормативів, перегляд норм обов'язкового резервування, зміну підходів до регулювання відсоткових ставок), так і адміністративні інструменти державного антикризового регулювання, зокрема й кількісні та якісні обмеження кредитування в цілому чи за окремими сегментами.

Інформаційний канал стає одним із провідних каналів поширення кризових явищ у банківській системі, при цьому на рівень зараження впливатимуть шляхи поширення інформації; рівень обізнаності цільової аудиторії з реальними даними про стан банківської системи в цілому та окремих банків; рівень фінансової грамотності користувачів банківських послуг; рівень довіри до держави в особі органів влади в цілому та центрального банку зокрема.

Валютний канал передбачає можливість поширення кризових явищ через несприятливі для економічних агентів різкі зміни валютних курсів, що може вплинути на якість кредитних портфелів і стабільність ресурсної бази банків. Крім того, волатильність валютних курсів може спричинити відплив із банківської системи коштів іноземних інвесторів.

Ціновий канал характеризує поширення кризи з інших сегментів фінансового до банківської системи за

рахунок втрат від ринкових ризиків у банківських портфелях у зв'язку з нераціональним ціноутворенням (так звані «цінові бульбашки»).

На етапі розгортання кризових явищ у банківській системі повинні як продовжуватися розроблятися антикризові механізми превентивного характеру, так і формуватися антикризові механізми реактивного характеру.

Унаслідок масових банкрутств банків, що є основною характеристикою банківської кризи перед поширенням її наслідків на реальний сектор, банківська система втрачає здатність виконувати свою функцію з перерозподілу ресурсів в економіці. Об'єктом регулювання при цьому також є негативні наслідки цих процесів, що повинні бути мінімізовані з метою відновлення здатності банківської системи виконувати властиві їй функції в економіці.

Отже, кризи в банківській сфері виникають на мікрорівні (рівні окремих елементів банківської системи) та макрорівні (рівні банківської системи), при цьому причинно-наслідкові взаємозв'язки між ними важко встановити однозначно. Це обумовлює необхідність формування окремих механізмів та вибору інструментарію антикризового державного регулювання банківської системи. При цьому треба розуміти, що об'єктом регуляторного впливу в контексті реалізації антикризових заходів є не безпосередньо банки або системні ризики, а процеси та явища, що спричиняють виникнення банківської кризи, та канали поширення кризових явищ.



## **6. ПЕРЕЗАВАНТАЖЕННЯ БАНКІВСЬКОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ В КОНТЕКСТІ СТВОРЕННЯ СТАБІЛІЗАЦІЙНИХ МЕХАНІЗМІВ**

Розвиток банківських систем у період банківських криз та післякризовий період відповідно до синергетичної концепції базується на таких критеріях, як нерівноважність, нестійкість, нелінійність, невизначеність, багатоваріантність розвитку, альтернативність, детермінований хаос, самоорганізація, цілеспрямовані впливи регулятора. У зв'язку з цим на стадії перезавантаження банківської системи України важливого значення набуває розроблення стабілізаційних механізмів, які б забезпечили перехід банківської системи до прогресивного атрактора – стабільного розвитку банківської системи за інтенсивною моделлю на інноваційних засадах, покращання взаємодії з реальним сектором економіки.

Зауважимо, що Національний банк України процес реформування банківської системи України передбачає в три етапи: очищення, перезавантаження і стабільний розвиток. Перша стадія очищення повинна була закінчитися до 30 червня 2015 року, і розпочатися етап перезавантаження. Натомість, за повідомленням НБУ, очищення банківської системи триватиме і в 2017 р. [44]. В результаті очищення з ринку було виведено понад 80 банків і витрачені величезні кошти платників податків на повернення вкладів фізичним особам. Також були втрачені значні кошти суб'єктами господарювання, підприємствами малого та середнього бізнесу, що розміщували свої кошти у збанкрутілих банках, що негативно вплинуло на соціально-економічну ситуацію в країні. Етап перезавантаження мав би закінчитися до кінця 2016 р., і розпочатися третій етап – стабільного розвитку банківської

системи.

Необхідно зазначити, що реалізація етапів очищення та перезавантаження не дозволила повністю стабілізувати ситуацію в банківській системі і багато банків залишаються чутливими до негативних як зовнішніх, так і внутрішніх впливів через низький рівень капіталізації, високі ризики втрати платоспроможності.

Водночас окремі позитивні зміни в банківській системі відбулися. Зокрема, це підтверджується додатним значенням узагальнювального показника ризику ліквідності – динамічного індикатора ліквідності, який змінюється в інтервалі від «-1» (за максимального ризику ліквідності) до «+1» (за мінімального ризику) і характеризує рівень розбалансованості показників, що впливають на рівень ліквідності банків [51, с. 371–379]. У даному випадку ліквідність розглядається як динамічний стан, що відображає здатність виконувати зобов'язання завдяки ефективному управлінню активами і пасивами. Дж. Сінкі з огляду на важливість ліквідності для виживання банків пропонує включати її до функції надійності (довіри до системи) [147, с. 647].

Зауважимо, що для 2015 року динамічний індикатор ліквідності мав найнижче від'ємне значення за період із 2004 року («-» 0,768), що свідчить про високий ризик ліквідності. Натомість за 9 місяців 2016 р. динамічний індикатор ліквідності набув додатного значення «+» 0,528, а це свідчить про те, що певні стабілізаційні процеси в банківській системі відбулися (рис. 6.1).

Доказом цього є і зростання частки високоліквідних коштів в активах до 13–14 % (рис. 6.2). Натомість, проблема ліквідності для банків залишається актуальною. З огляду на високу частку проблемних кредитів (на 01.10.2016 р. – 25,3 %) та невисоку довіру до банків не потрібно очікувати значних надходжень, що негативно

впливатиме на рівень ліквідності банків та обмежуватиме кредитування економіки.

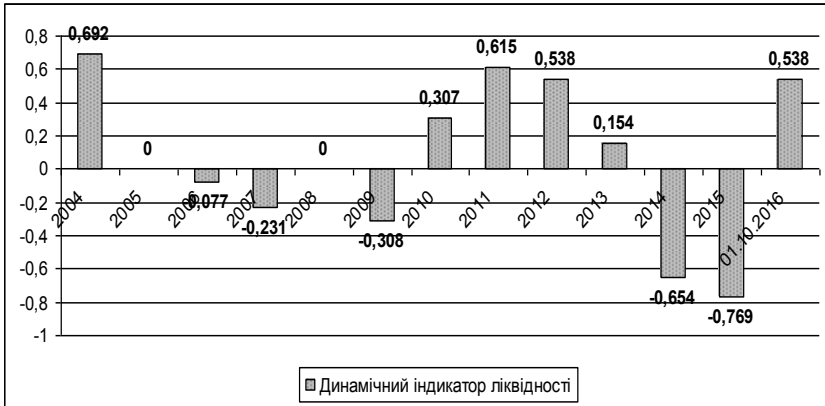


Рисунок 6.1 – Значення динамічного індикатора ліквідності для банківської системи України за 2014–2016 рр. (розраховано автором за даними [104])

На сьогодні банківська система України продовжує функціонувати в складному соціально-економічному та правовому середовищі, більшість чинників якого – макроекономічна нестабільність, нераціональна структура промислового комплексу, криза науково-технічної сфери, недосконала податково-бюджетна та монетарна політика, низький рівень платоспроможного попиту – ускладнюють забезпечення стабільного розвитку банківської системи і підвищення конкурентоспроможності [51, с. 40].

Перезавантаження повинне створити механізми стабілізації банківської системи щодо формування капіталу адекватного ризикам, підтримання достатнього рівня ліквідності та резервів на покриття ризиків за активними операціями, стимулювання впровадження інновацій як основи ефективності та конкурентоспроможності банків та банківської системи.

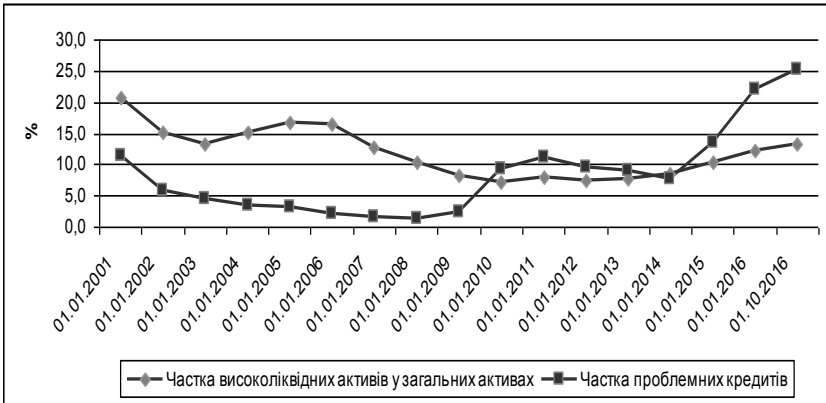


Рисунок 6.2 – Оцінка ризику ліквідності банківської системи України (розраховано автором за даними [104])

Перезавантаження необхідно розуміти в широкому розумінні не лише як дотримання певних індикаторів стабільності, а в контексті забезпечення ефективності та конкурентоспроможності банківської системи, що передбачає активну роль банківської системи в процесах відновлення економіки, сприяння імпортозаміщенню, економічному зростанню на інноваційних засадах за рахунок інтенсивних факторів. Одна з причин складної ситуації в країні, це недостатнє приділення уваги саме ефективності діяльності та конкурентоспроможності банків і банківської системи в цілому. При цьому повинна бути досягнута не лише комерційна (внутрішня) ефективність, але й екзогенна (макроекономічна), що визначається результативністю впливу банківської системи на розвиток економіки. За відсутності макроекономічної ефективності банкам усе складніше буде забезпечити комерційну ефективність, оскільки без зростання ресурсної бази, коштів на рахунках підприємств і населення банки не зможуть ефективно функціонувати і розвиватися.

Перезавантаження повинне означати перехід від

екстенсивного розвитку банківської системи, «кредитних бумів», що закінчилися масовою втратою платоспроможності і ліквідності банків та їх банкрутством, до інтенсивного розвитку, що базується на інноваційних засадах, цифрових технологіях, сучасних системах управління ризиками та орієнтацією на сприяння розвитку економіки, оскільки за слабкої, вразливої економіки не може бути стабільна розвинена банківська система. І якщо не буде змінена модель поведінки банків, ми все частіше будемо поринати у фінансові кризи, і кожна криза буде все глибшою.

Нестабільна банківська система не спроможна ефективно виконувати функції, її розміри повинні бути адекватні капіталу, який є основою її стабільності. Про дефіцит капіталу свідчить і значення мультиплікатора, який на 01.10.2016 р. у цілому по банківській системі становить 9,3. Особливу увагу необхідно звернути на групу із 15 найбільших банків за активами, на які припадає 85 % активів. Для 7 із 15 найбільших банків значення мультиплікатора становить понад 10. Про високі ризики та нестабільну ситуацію в банківській системі свідчить і найнижче значення доходності активів за останніх 10 років у 2016 р. – 5,79 %, в 2015 р. – 6,81 % (рис. 6.3).

Банківська система України потребує інституціональної перебудови та підвищення ефективності її функціонування в контексті здатності банківської системи спрямовувати грошові ресурси в ті галузі, які сприяли б відновленню економіки, економічному зростанню, імпортозаміщенню [50].

У банківській системі повинна бути здорова конкуренція не за рахунок високих відсоткових ставок за депозитами, що негативно впливає на операційну ефективність банків через низький спред та чисту процентну маржу. Здорова конкуренція банків означає, що

діяльність банків буде спрямована на забезпечення ресурсами стабільно працюючих підприємств, виробництво яких спрямоване на розвиток вітчизняного ринку та економіки, імпортозаміщення, наповнення товарного ринку вітчизняними товарами й послугами. У зв'язку з цим актуальним є створення механізмів та умов для ефективного функціонування тих банків, діяльність яких буде спрямована на розвиток нової економіки.

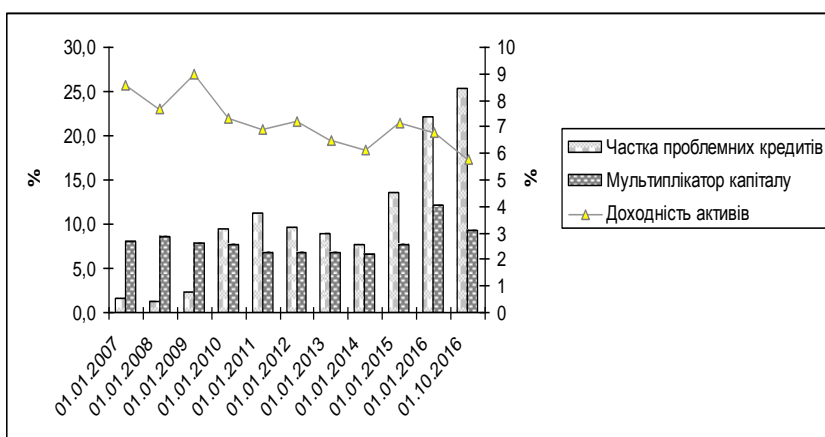


Рисунок 6.3 – Оцінювання ефективності функціонування банківської системи України (розраховано автором за даними [104])

Особливу увагу необхідно звернути на фінансовий стан 15 найбільших банків, для яких актуальною залишається проблема життєздатності, зниження ризиків, ефективності і конкурентоспроможності (рис. 6.4).

Дещо краща ситуація склалася в банках із західним іноземним капіталом – ОТП банк, банк «Аваль», Креді Агріколь, УкрСиббанк. У цих банках чистий валовий дохід перевищує адміністративні витрати, включаючи витрати на персонал та операційні витрати, і доходність активів є

значно вищою порівняно з іншими банками. Зауважимо, що в 6 з 15 банків унаслідок ризикової діяльності рівень адміністративних витрат є вищим за доходність активів, що свідчить про неефективність та нестабільну ситуацію в цих банках.

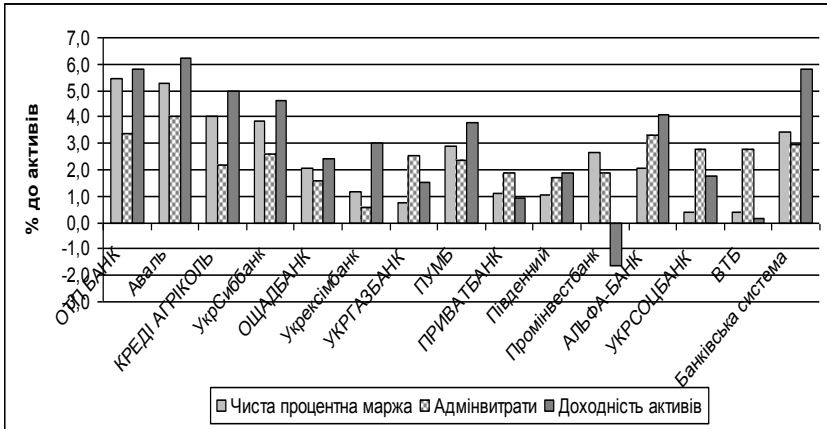


Рисунок 6.4 – Оцінка операційної ефективності діяльності найбільших банків станом на 01.10.2016 р. (розраховано автором за даними [104])

Для банківської системи України актуальним є перехід на нову модель розвитку. У зв'язку з цим виникає запитання, чи змінилася модель функціонування банківської системи України після етапу «очищення та «перезавантаження»? Відповідно до синергетичної концепції кризи не лише трансформують банківську систему та модель її розвитку, але й зумовлюють її структурну перебудову, змінюють характер зв'язків між елементами. Вважається, що під час фінансових криз відбуваються якісні зміни в системі [51].

За даними фінансової звітності банків були побудовані економетричні моделі (6.1) – (6.4) залежності

фінансового результату від основних факторних показників (якості активів, рівня ліквідності, капіталу, обсягів наданих кредитів тощо).

$$Y_{1999} = -0,019X_1 + 0,039X_2 + 0,049X_3 + 0,039X_4 - 0,866X_5 - 34896, \quad (6.1)$$

$$R = 0,806;$$

$$Y_{2009} = -0,019X_1 + 0,401X_2 + 0,250X_3 + 0,060X_4 - 0,866X_5 - 129400, \quad (6.2)$$

$$R = 0,837;$$

$$Y_{2014} = -0,234X_1 + 0,401X_2 + 0,190X_3 + 0,576X_4 - 343100, \quad (6.3)$$

$$R = 0,911;$$

$$Y_{2015} = -0,032X_1 + 0,223X_2 + 0,019X_3 + 0,207X_4 - 0,700X_5 - 0,358X_6 - 49,938, \quad (6.4)$$

$$R^2 = 0,921,$$

де  $Y$  – фінансовий результат;  $X_1$  – загальні активи;  $X_2$  – високоліквідні активи;  $X_3$  – кредитний портфель;  $X_4$  – балансовий капітал;  $X_5$  – відрахування в резерви на покриття ризиків за активними операціями;  $X_6$  – адміністративні витрати.

Проведені дослідження із використанням інструментарію кореляційно-регресійного аналізу підтверджують, що глибина останньої кризи є значно більшою порівняно із кризами 1998 та 2008 рр., а також засвідчили, що певні стабілізаційні процеси в банківській системі відбулися. Побудована регресійна модель (6.4) для 2015 р. має досить високу точність ( $R^2 = 0,921$ ) і свідчить про збереження негативних тенденцій у розвитку банківської системи.

Необхідно звернути увагу на подібність зв'язків і тенденцій для криз 1998-го, 2009-го та 2014-го років, що свідчить про топологічну стійкість моделі і подібність банківських криз, а також підтверджують важливість для забезпечення стабільності й ефективного функціонування банківської системи, підтримання на достатньому рівні



ліквідності та капіталу, зниження ризиків за активними операціями. Так, через низьку якість активів збільшення активів на 1000 грн у 1999 р. та в 2009 р. призводило до зменшення прибутку на 19 грн, у 2014 р. – на 234 грн, у 2015 р. – на 32 грн. Особливої значущості в нинішніх умовах набуває збільшення капіталу. Якщо для 1998 року коефіцієнт  $\beta$  для капіталу дорівнював 0,039, в 2008 р. – 0,060, то для 2014 р. – 0,576, а 2015 р. – 0,207.

Необхідно звернути увагу на існування прямого зв'язку між високоліквідними активами та фінансовим результатом, тоді як прийнято вважати, що між ними повинен бути зворотний зв'язок. Зауважимо, що як для кризи 2008 р., так і для кризи 2014 р. коефіцієнт  $\beta$  набуває одного і того самого значення – 0,401 (для 1998 р. – 0,39), а це свідчить про те, що ліквідність є основою не лише стабільності, але й ефективного функціонування та фінансової стійкості банків.

Разом із тим, як свідчать параметри регресійних моделей, побудованих за даними фінансової звітності, модель функціонування банківської системи України в 2015 р. залишається такою самою, як і в 90-ті роки. Процеси очищення не привели до зміни моделі функціонування банківської системи України. Для банків залишаються актуальними проблеми якості активів, ліквідності та капіталу.

Стабілізація банківської системи у післякризовий період значною мірою залежатиме від розроблення ефективної комплексної програми (стратегії) розвитку банківської системи, яка б передбачала її перехід від екстенсивної до інтенсивної моделі розвитку, що характеризується якісними змінами та орієнтацією на довгострокову (стратегічну) ефективність і системну стійкість.

У сучасних умовах для підвищення ефективності і

забезпечення стабільності банків актуальною є зміна бізнес-моделі. Роздрібний банківський бізнес перестає бути пріоритетним через насиченість ринку і зниження темпів його зростання, зниження рентабельності, посилення вимог законодавства, зокрема прийняття закону про споживче кредитування. У зв'язку з цим на перше місце виходить операційна ефективність (зниження витрат), зокрема для банків групи 2 та банків іноземних банківських груп (рис. 6.5), ризик-менеджмент, розроблення стратегій розвитку банків, які б включали такі напрями:

- підвищення конкурентоспроможності в корпоративному бізнесі на основі сучасних підходів і технологій;
- підвищення ефективності і зниження витрат усіх операційних процесів і функцій бек-офісів, перехід від ручного управління до автоматизованого;
- ефективний розвиток роздрібною бізнесу [168].

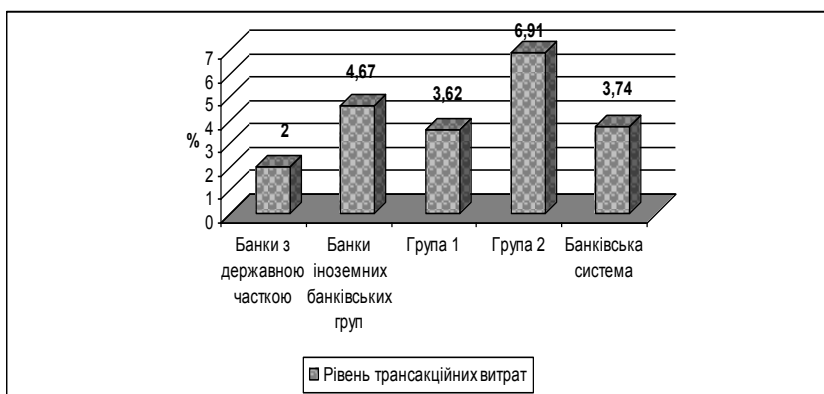


Рисунок 6.5 – Рівень трансакційних витрат у банківській системі та в розрізі груп банків за 2015 рік (розраховано автором за даними [104])

За останні роки на ринку банківських послуг відбулися кардинальні зміни, як технологічні, так і в процесах: автоматизація і спрощення багатьох рутинних операцій, впровадження «кредитного конвеєра», дистанційних каналів продажів та обслуговування, зовсім іншим стало розуміння маркетингу і клієнта, пропонуються зручні і зрозумілі продукти, розвиваються клієнтоорієнтованість, спрощення документообігу, автоматизований скоринг тощо.

Реформування банківського сектору, зокрема очищення й перезавантаження, мали позитивно вплинути на ринок банківських послуг. Проведена оцінка конкурентного середовища в банківському секторі України із використанням аналітичного інструментарію дозволила встановити, що відповідно до значень коефіцієнтів ринкової концентрації та індексу Герфіндала – Гіршмана, розрахованого за коштами клієнтів, ринок банківських послуг в Україні із низькоконцентрованого став помірно концентрованим (на 01.01.2015 р.  $HNI = 719\%$ , на 01.10.2016 р. становить  $1032\%$ ). Разом з тим на ринку банківських послуг склалася ситуація, близька до олігополії, оскільки значна частка ринку припадає на кілька великих банків. Натомість низьке значення коефіцієнта Холла – Тайдмана свідчить, що у банківській системі України поки що немає загрози, що один із банків займе монопольну позицію ( $HT = 0,0609$ ). Однак низьке значення коефіцієнта ентропії свідчить про високу загрозу формування монополії та олігополії ( $E_1 = 0,0270$ ). Розрахунок індексу Лінда показав, що на ринку банківських послуг України, незважаючи на значну кількість банків, існує досить жорстка олігополія, де домінують чотири найбільші банки, що може свідчити про зниження конкуренції на ринку (табл. 6.1). З огляду на це існує необхідність контролю за станом конкурентного

середовища в банківському секторі України з метою попередження посилення ринкової влади окремих банків та їх здатності істотно впливати на умови функціонування ринку банківських послуг.

Таблиця 6.1 – Розрахунок індексу Лінда для банківської системи України станом на 01.01.2016 (розраховано автором за даними [104])

К	$Q_i$						
	1	2	3	4	5	6	L
2	0,575						0,287
3	0,350	1,258					0,268
4	0,197	0,457	3,108				0,313
5	0,130	0,244	0,816	0,726			<b>0,096</b>
6	0,091	0,148	0,347	0,649	2,068		0,110

Отже, для забезпечення стабільного розвитку банківської системи України за інтенсивною моделлю стабілізаційні механізми повинні передбачати:

1) прискорення впровадження міжнародних стандартів із регулювання капіталу та ліквідності (Базель II, Базель III) з урахуванням встановлених термінів;

2) стимулювання процесів деконцентрації та самоорганізації, зокрема передбачивши на законодавчому рівні володіння (пряме та опосередковане) одним акціонером не більше 15 % статутного капіталу, впровадження механізму докапіталізації bail-in;

3) вдосконалення регулювання ризиків за операціями з пов'язаними особами, зокрема передбачивши норматив на одну особу та знизивши їх граничний рівень;

4) збільшення граничних значень нормативів ліквідності Н5 і Н6 та впровадження нормативів ліквідності в розрізі значущих валют та ін.;

5) підвищення ефективності регулювання іноземного капіталу, базуючись на критеріях стабільності,

ефективності, конкурентоспроможності, передбачивши обмеження щодо входження ненадійного капіталу з офшорних країн та країн із низьким рейтингом, зниження концентрації державного іноземного капіталу та підвищення ефективності функціонування іноземного капіталу.

Невиконання багатьма банками програм капіталізації доводить необхідність впровадження нових інструментів рекапіталізації, зокрема механізму bail – in, який передбачає не ліквідацію банків, а докапіталізацію банку за рахунок коштів вкладників і кредиторів шляхом конвертації цих коштів у субординований борг або збільшення статутного капіталу. Механізм bail – in свого часу передбачався в проекті розвитку банківської системи, але не був реалізований, і, як наслідок, держава витратила значні кошти, які б могла спрямувати на розвиток економіки та підвищення рівня життя населення. Звичайно, такий механізм недоцільно використовувати для малих «кептивних банків», для яких, можливо, варто розробити механізм стимулювання (заохочення) самоліквідації та примусової реорганізації шляхом злиття та приєднання до стабільних банків. Однак для великих банків упровадження механізму bail-in було б більш ефективним порівняно з масовою ліквідацією.

Отже, впровадження механізму рекапіталізації банків bail – in передбачає примусове залучення до урятування проблемних банків вкладників і кредиторів, які стають акціонерами банку і отримують можливість через декілька років після фінансового оздоровлення банку повернути свої кошти. Впровадження такого механізму сприятиме зниженню ризику ліквідності, оскільки унеможливить вилучення великих депозитів, а також створить довгострокові ресурси для інвестування економіки. Насамперед це повинно стосуватися тих

вкладників, які отримали кредити в банку.

Зауважимо, що після кризи 2008 року механізм bail – in взяли на озброєння США та Євросоюз, але на практиці використовували тільки банки Кіпру, Греції і Португалії. Механізм bail-in був застосований у рамках санації кіпрської фінансової системи країни, коли Bank of Cyprus поглинув свого найближчого конкурента Cyprus Popular Bank (Laiki) і був рекапіталізований за рахунок конвертації вкладів в акції. 21 тис. клієнтів банку, вклади яких перевищували 100 тис. євро, стали власниками 81,4 % акцій банку, після того як 47,5 % їх незастрахованих вкладів були перетворені на акціонерний капітал із розрахунку 1 євро за акцію [71].

Рада з фінансової стабільності (FSB) разом із Базельським комітетом з банківського нагляду розробили «Стандарти з реструктуризації та упорядкування ліквідації фінансових інститутів на випадок їх невідповідності (банкрутства)». Відповідно до цих норм національні уряди повинні виключити використання для урятування кризових банків та компаній кошти платників податків та захистити інтереси малих та середніх вкладників. Має бути впроваджений механізм внутрішнього викупу – bail-in, за якого матеріальна відповідальність повинна бути покладена на акціонерів та великих кредиторів: боргові зобов'язання повинні бути конвертовані в капітал.

Пізніше FSB розробив правила для 30 найбільших міжнародних фінансових інститутів, які до 2019 р. повинні створити «подушку безпеки», яка б допомогла їм абсорбувати збитки (Total Loss-Absorbing Capacity, TLAS). Це інструменти і зобов'язання, які на випадок загрози втрати платоспроможності можуть бути легко конвертовані в капітал. Адекватність капіталу для цих міжнародних банків повинна становити не 8 %, а з урахуванням вимог Базеля III 16 % від активів, зважених

на ризик, а до 2020 року «подушка безпеки» повинна зрости до 18 %.

У Європейському Союзі механізм bail-in набрав чинності з 1 січня 2016 р. Відповідно до Директиви про реструктуризацію і банкрутство банків витрати на урятування фінансових установ повинні бути перекладені на акціонерів та кредиторів фінансових установ. Механізм bail-in передусім буде задіяний до банків та фінансових установ, що приймають вклади населення. При цьому спочатку списуються зобов'язання перед акціонерами, потім у капітал конвертуються зобов'язання перед утримувачами облігацій і, нарешті, великі вклади понад 100 тис. євро. Вклади на меншу суму можуть залишатися незайманими, оскільки вони гарантуються державою. Директива також встановлює, що держава повинна долучитися до реструктуризації банку тільки після того, як в його спасінні приймуть участь акціонери і кредитори.

Актуальним є створення механізмів удосконалення управління ризиком ліквідності та зниження рівня доларизації як однієї з основних загроз стабільності банківської системи. На сьогодні більшість науковців та практиків вважають, що нормативи ліквідності не є ефективним інструментом регулювання ризиків ліквідності, що й підтверджують кризи ліквідності та значні обсяги рефінансування. Зауважимо, що високий рівень доларизації характерний для більшості пострадянських країн. Крім того, ще потрібно переглянути граничні значення нормативів Н5 і Н6 у напрямі їх збільшення та розпочати впровадження коефіцієнтів ліквідності, передбачених Базелем III, які впроваджуються майже всіма країнами пострадянського простору. Доцільно передбачити дотримання нормативів ліквідності в розрізі всіх значущих для банку валют. Валюта вважається значущою, якщо обсяг ресурсів у цій валюті становить

понад 5 % від зобов'язань банків.

Сьогодні в банківській спільноті широко обговорюється впровадження Базеля IV, Україна ж, яка не впровадила в повному обсязі Базеля II, планує розпочати впровадження окремих вимог Базеля III щодо капіталу в 2019 році, коли встановлений Базельським комітетом термін впровадження закінчиться. Щодо показника короткострокової ліквідності (LCER), то його розроблення планується розпочати в 2017 р. [44], про впровадження показника стабільного фінансування (NSFR) мова не йде. Хоча останні кризи, що спостерігаються в Україні і світі, були кризами ліквідності.

Багато науковців і практиків вважають, що банківська система має надлишок ліквідності. Так, якщо поглянути на рівень високоліквідних коштів, то він досягнув докризового рівня. Однак основна їх частина знаходиться на коррахунках в інших банках і може бути обтяжена. Що ж до коштів на коррахунку в НБУ, то вони становлять лише 2,7 % від загальних активів, тобто значних запасів для кредитування немає. До того ж з огляду на низьку якість кредитного портфеля, четверть якого є проблемною, значних надходжень від погашення кредитів не очікується. Через втрачену довіру до банків значних надходжень не очікується і від вкладників. І лише покращання ситуації в економіці, що спричинить зростання коштів на рахунках підприємств та доходів населення, створить ресурсну базу для кредитування економіки і стабілізації банківської системи.

Отже, стабілізаційні механізми повинні передбачати вдосконалення регулювання фінансової стійкості банків та банківської системи з метою підвищення її здатності протистояти внутрішнім та зовнішнім негативним впливам. У зв'язку з цим особливого значення набуває впровадження стандартів Базеля II і III, спрямованих на



підвищення якості капіталу та вимог до ліквідності, розроблення та реалізацію макропруденційних підходів, розвиток ризик-орієнтованих підходів до нагляду за діяльністю банків з метою упередження проведення банками високоризикової діяльності, зміни проциклічної політики нагляду на антициклічне регулювання, впровадження поведінкового регулювання, підвищення прозорості діяльності банків.

## **7. ОСОБЛИВОСТІ РОЗКРИТТЯ ІНФОРМАЦІЇ ЩОДО ВЛАСНИКІВ БАНКІВ У РІЗНИХ КРАЇНАХ СВІТУ**

Використання банківських установ для кредитування пов'язаних осіб та легалізації доходів, одержаних незаконним шляхом, – одна із ключових проблем, що існує в усьому світі. Україна мала не одну історію, пов'язану з виведенням грошей вкладників банку його власником або пов'язаними з ним особами. Реалії сьогодення полягають у тому, що банківський бізнес залежить від власника установи. Саме він вирішує, чи продовжувати належне функціонування фінустанови, чи використовувати її у власних цілях. В умовах високої волатильності банківського ринку в Україні довіра вкладників до банківської системи об'єктивно знижена. Одним із заходів, що зумовить підвищення рівня довіри, і є розкриття структури власності банківських установ. І на прикладі великої кількості банкрутств банків в Україні відомо, наскільки важливим для стійкості банків є не лише обсяг їхнього капіталу, а й чинник власника.

Останніми роками банківська система України зазнала кардинальних змін. Із ринку виведено близько 80 банків, тисячі вкладників та клієнтів зазнали багатомільярдних втрат. Але якщо раніше регулятор

виводив із ринку установи, які явно були у кризовому стані, то в 2016 році вже кілька банків (ПетрокомерцБанк, Смартбанк, «ТК кредит» і Банк «Юнісон») за зовнішнього благополуччя виведено з ринку через «непрозору структуру власників», що поглибило монетарні та репутаційні втрати для фінансового сектору.

Реформи у банківській системі 2014–2016 рр. розпочалися з виявлення кінцевих бенефіціарів вітчизняних банків. Національний банк України ще в 2004 році у документі «Стратегія розвитку банківської системи України на 2006–2010» зазначав той факт, що немає документальних підтверджень про реальних власників майже двох третин вітчизняних банків. Разом із тим у документі зазначалося, що необхідним є запровадження відповідних заходів щодо внесення деяких змін у законодавство. Проте представники НБУ констатували факт того, що значна кількість реальних власників банків є народними депутатами, й існують сумніви щодо можливості прийняття таких змін, без яких є проблемним вступ України до СОТ та ЄС [154, с. 5].

Сучасні умови функціонування банківських установ характеризуються тим, що значна кількість банків України є учасниками великих чи малих банківських або промислово-фінансових груп. Тому актуальною є проблема зростання масштабів та ризиків так званого пов'язаного кредитування, за якого банк обирає стратегію «пилососа», а за рахунок отриманих коштів потім кредитується інший бізнес, до того ж або на пільгових умовах, або без повернення боргу. Щоб запобігти цьому, НБУ ввів жорсткі обмеження своїми нормативами щодо обсягів таких інсайдерських операцій, що призвело до активного приховування власників, оскільки відсутність формальних зв'язків між кредитором і позичальником дозволяє ухилятися від можливих наслідків та підробляти

звітність.

Донедавна в Україні, з огляду на складні схеми володіння та акціонування, ідентифікувати реальних власників банку було важко. Це породжувало цілу низку зловживань, найпоширеніше з яких — виведення активів через кредитування структур, офіційно з банком ніяк не пов'язаних. Тож із початку 2015 року було внесено декілька змін до ключових законів та постанов НБУ, що регулюють питання формування банківського капіталу. Зокрема, закріплено законодавчо усталену у світі вимогу обов'язково розкривати та надавати в публічний доступ інформацію не лише про прямих власників істотної участі в капіталі банку, а й про всіх афілійованих осіб (юридичних та фізичних осіб, через яких здійснюється опосередковане володіння або вирішальний вплив (контроль) без формального володіння). Крім того, знижено «планку» розкриття власності із 10 % до 2 % володіння (більшість банків розкриває частку акцій власників, що становить менше 1 %).

Проведення реформ у банківському секторі, що стосуються розкриття власників українських банків, стало одним з основних пунктів домовленостей України з МВФ під час отримання кредитів stand-by. Так, ще 2004 р. однією з умов Меморандуму про економічну співпрацю між урядом України та МВФ було розкриття інформації про власників вітчизняних банків. Також у тодішніх переговорах із МВФ фігурувала вимога припинити практику пільгового кредитування пов'язаних осіб банків. Сама ж проблема з'явилася тому, що вітчизняний банківський ринок розвивався за так званою німецькою моделлю, коли засновниками та акціонерами банків були переважно промислові підприємства. Ці структури ставали чи не ключовими споживачами ресурсів споріднених фінустанов, а тому й не бажали зайвий раз «світитися»

[87]. Тоді інформацію про реальних власників у відкритому доступі надавали, як правило, лише банки з іноземним капіталом, які керувалися у діяльності «Базелем II» (передбачає, зокрема, розкриття інформації про всі дочірні компанії, інвестиції в них) [187].

У перші роки незалежності Україна не мала досить розвинутого фондового ринку, тому це призвело до того, що власниками банківських пакетів акцій ставали особи, які отримували їх на не конкурсній основі.

Сучасна реформа у банківській системі почалася з того, що на рівні закону були змінені підхід до визначення істотної участі у банку [121] та глибина розкриття інформації про акціонерів банку. Саме такі положення відображаються у постанові правління НБУ «Про затвердження Положення про порядок подання відомостей про структуру власності банку» [117]. Крім того, згідно з Законом України «Про банки і банківську діяльність» [121] стаття 56 передбачає, що громадянин має право на отримання інформації про власників 5 % і більше частки у статутному капіталі банку. У разі дотримання цієї вимоги закону питань щодо прозорості банківської системи України стало значно б менше.

Заслуговує на увагу той факт, що у березні 2015 року до Закону України «Про банки і банківську діяльність» [121] були внесені зміни, відповідно до яких було запроваджено новий для банківського законодавства термін «ключовий учасник», що являє собою будь-яку фізичну особу, яка володіє корпоративними правами юридичної особи, або юридична особа, яка володіє 2 і більше відсотками корпоративних прав. Ключовими учасниками вважаються 20 учасників – фізичних осіб, частки яких є найбільшими.

НБУ затвердив нові вимоги, що стосуються розкриття структури власності вітчизняних банків.

Відповідно до прийнятих законодавчих актів було розширено коло осіб, що належать до структури власності банку, та передбачено розкриття фактично кожної фізичної особи із більш-менш значним пакетом акцій. Так, структура власності визначатиметься як система взаємовідносин юридичних та фізичних осіб, що дає можливість визначити усіх власників істотної участі в банку, а також усіх ключових учасників банку та всіх ключових учасників кожної юридичної особи в ланцюгу володіння корпоративними правами банку, а також характер взаємозв'язків між цими особами [121].

Таким чином, для характеристики структури власності регулятор використовує кілька визначень: кінцеві бенефіціарні власники (контролери), пряме та опосередковане володіння, істотна участь, ключові учасники, остаточні ключові учасники.

У Законі [121] істотна участь у банку – це «пряме та/або опосередковане володіння однією особою самостійно чи спільно з іншими особами 10 і більше відсотками статутного капіталу та/або права голосу акцій, паїв юридичної особи або незалежна від формального володіння можливість значного впливу на управління чи діяльність юридичної особи». Порядок визначення істотної участі у банку Нацбанк деталізує у Постанові [117], виокремлюючи пряму й опосередковану участь особи. Розмір сукупної участі особи в банку розраховується шляхом додавання розміру її прямого володіння та опосередкованого. Пряме володіння участю в банку передбачає володіння акціями (паями) банку особи на правах власності, а опосередковане володіння участю в банку настає, якщо особа самостійно або спільно з іншими особами здійснює контроль прямого власника участі в банку [117].

У Постанові [117] наведено приклад заповнення

«Відомостей про остаточних ключових учасників у структурі власності банку», в якому сумарна частка всіх власників банку становить майже 134 %. Тому постає питання щодо інформативності та правильності складання згаданої вище форми звітності.

Українські банківські установи, керуючись цією постановою, складають свою звітність за поданим некоректним зразком і висвітлюють сукупну участь у банку власників, що значно перевищує 100 %. Прикладами інформації на сайті НБУ [160] можуть бути такі банківські установи: «Восток» (більше 300 %), «МегаБанк» (150 %), «Фамільний» (150 %), «Південний» (117 %) та інші. Тобто подані результати висвітлення участі особи в банку є неінформативними, оскільки не дають можливості зрозуміти достовірно, якою конкретно часткою володіє кожен власник у банку.

З іншого боку, щодо банків, які не подали інформації за вищезазначеним некоректним зразком, регулятор наділений правом вживати заходів, оскільки не відбувається розкриття реальних власників банків, структура власності залишається непрозорою. Зокрема, регулятор може встановити адміністративні, економічні обмеження у діяльності цих банків, аж до виведення їх із ринку. Ці банки можуть бути визнані проблемними, а отже, не зможуть отримати кредит рефінансування, взяти участь у тендерах із підтримання ліквідності, отримати генеральну валютну ліцензію.

З метою вирішення вищезазначеної проблеми і тим самим для цілей подання коректної інформації банками до НБУ було запропоновано внести корективи до методики розрахунку опосередкованої участі особи в банку (табл. В.1).

Запропоновані зміни до методики дозволяють більш точно й достовірно розрахувати сукупну участь осіб у

банку, оскільки загальна сума становить 100 % та спрощує визначення юридичних осіб, через які здійснюється опосередкована участь осіб у банку.

Згідно з авторськими пропозиціями змін до методики опосередкована участь особи буде розраховуватися відповідно до частки володіння юридичною особою акціями банку. Саме такий механізм визначення істотної участі особи в банку забезпечить достовірне та інформативне відображення результатів звітності у ході розкриття учасника, що має частку у банку.

Авторами було згруповано фізичних осіб залежно від юридичної особи, яка має відповідну кількість акцій у розпорядженні, та подано фактичне відсоткове значення, яким вона володіє. Саме ця частка і буде визначатись як опосередковане володіння акціями банку.

Така методика розрахунку спростить подання форми звітності, що стосується розкриття інформації щодо структури власників банку до Національного банку України, та забезпечить достовірне відображення часток власності.

У ході проведення реформи у банківському секторі існували випадки того, що банки відмовилися подавати відомості про своїх власників і прийняли рішення негайного виходу з банківського ринку, щоб залишитися «в тіні» (станом на жовтень 2015 року 11 банків відразу отримали статус проблемних) [104]. Очевидним є те, що в деяких бенефіціарів більш ніж достатньо причин не розкриватися, навіть жертвуючи при цьому репутацією та фактом існування фінустанови.

Світова практика свідчить про те, що існують різні моделі та принципи розкриття інформації власників банків та введення відповідної звітності (табл. 7.1).

Так, на прикладі американських банків (Bank of

America, Citigroup Inc. та JPMorgan Chase & Co. [226–228]), можна зробити висновок про те, що фінансові установи подають свою звітність щодо власників, як поділену на дві категорії, з яких перша стосується кількості акцій, що знаходяться у розпорядженні посадових осіб чи директорів, а друга складається з переліку юридичних осіб, які володіють більше ніж 5 % акцій. Для банків цієї країни характерним є те, що значна частина акцій знаходяться у вільному обігу (Bank of America – 99,7 %, Citigroup Inc. – 99,88 % та JPMorgan Chase & Co- 99,25 % [89]). Пояснюється це тим, що для США характерна фондоцентрична модель фінансового ринку.

Таблиця 7.1 – Порівняльна характеристика особливостей розкриття інформації щодо власників банків у різних країнах світу (складено авторами)

Україна	Росія	США	Німеччина
Вимоги до подання			
Подаються таблиці з розрахованою прямою, опосередкованою та сукупною участю особи в банку та додається схематичне зображення структури власності банку	Подаються списки осіб, під контролем або значним впливом яких знаходиться банк, із зазначенням частки акцій, що належать особі, та схематичним зображенням взаємозв'язку банку та осіб, під контролем яких перебуває банк	У Proxy Statement банку подається перелік посадових осіб банку, які володіють його акціями, та інші юридичні чи фізичні особи, що мають у власності більше ніж 5 % акцій	Наводиться структурний розподіл акцій банку між різними видами акціонерів
Наглядний орган			
Національний банк України	Центральний банк Росії	Комісія цінних паперів та бірж	BaFin

У відповідності до законодавства США кожна корпорація (включаючи банки), цінні папери якої



zareєстровані на американській фондовій біржі, повинна щорічно подавати в Комісію цінних паперів та бірж (The United States Securities and Exchange Commission, SEC) звіти, що містять інформацію про детальні фінансові показники та ряд додаткових необхідних даних. Необхідно зазначити, що Закон Сполучених Штатів Америки «Про ринок цінних паперів» [232] передбачає розкриття інформації будь-якої особи, що має намір заволодіти більше ніж 5 % акцій компанії шляхом прямої купівлі чи за допомогою офerti.

Ще однією важливою реформою, що встановила нові та вдосконалені стандарти для всіх американських установ, було прийняття Закону Сарбейнза-Окслі [230]. Цей закон значною мірою посилює вимоги щодо ведення та підготовки фінансової звітності банку. Закон застосовується для всіх емітентів, тобто для всіх компаній, цінні папери яких обертаються на фондовому ринку. Відповідно до вищезгаданого закону установи в обов'язковому порядку повинні розкривати інформацію емітентом. Відповідно до Статті 403 Закону директори, посадові особи компанії, а також акціонери, що володіють понад 10 % акцій, зобов'язані надавати звіт про всі операції з акціями на другий робочий день після завершення цих операцій.

Висновки, що стосуються звітності німецьких банків (Commerzbank AG, Deutsche Bank AG та RWE AG [193, 233, 234]) щодо розкриття власників, є такими: для них характерною ознакою є подання на сайті свого банку лише частки акціонерів за видовою ознакою (приватні інвестори, інвестори, що працюють у банку, інституційні інвестори і т. д.). Також можуть додаватися загальна кількість акціонерів, географічний розподіл та ін., але без зазначення даних про конкретних юридичних чи фізичних осіб. Як і для США, акції банків Німеччини знаходяться у

вільному обігу на фондовому ринку і характеризуються відповідною високою часткою (Commerzbank AG – 84,33 %, Deutsche Bank AG – 84,41 % та RWE AG – 96,91 % [89]).

Нагляд та регулювання діяльності установ на фінансовому ринку здійснює орган – Федеральна служба з регулювання фінансових ринків (BaFin). Як правило, BaFin вимагає звіти від усіх приватних комерційних банків, а також від кооперативних банків. Крім того, власники значних пакетів акцій акціонерних товариств, цінні папери яких допущені до обігу на основі офіційних котирувань або на організованому ринку, зобов'язані опублікувати інформацію про свою частку активних акцій, якщо вона перевищила встановлені порогові значення. У разі порушення цієї вимоги BaFin має право накладати адміністративні штрафи.

Досліджуючи документи, що засвідчують перелік осіб під контролем або значним впливом яких знаходяться банки Росії [97–99], необхідно відзначити, що форма звітності схожа на українську, але у ній не виокремлюються пряма та опосередкована участь особи у банку, а відразу подається розрахована частка акцій банку, що належить особі і перевищує 5 %. Таким чином, російські банківські установи уникають проблем із розрахунком сукупної частки участі особи в банку (що спостерігається в Україні), і їхня звітність є більш інформативною. Російські банки, як і українські, використовують схематичне зображення структури власності для наочного відображення кінцевих бенефіціарів банків.

У Росії схожа до української процедура подання звітності про власників банку до Центрального банку Росії, оскільки саме він контролює діяльність кредитних організацій, видає та відкликає ліцензії на здійснення

банківських операцій.

Процедура подання звітності про власників юридичних осіб має важливе значення не лише для нагляду за діяльністю фінансових установ та інших інституцій, але і для того, щоб уникнути «відмивання грошей». Тобто потреба в ідентифікації фізичної особи, яка володіє юридичною особою чи контролює юридичну особу, є актуальною. Тому країни повинні вживати заходів для запобігання незаконному використанню юридичних осіб з метою відмивання доходів. Держави повинні забезпечити наявність адекватної, точної та своєчасної інформації про бенефіціарну власність та контроль юридичних осіб, яку або доступ до якої можуть оперативно отримати компетентні органи. Саме про це йдеться у Рекомендаціях FATF (Міжнародна група з протидії відмиванню грошей) [141]. У разі, якщо інформація про законних і бенефіціарних власників, про джерело активів суб'єкта і про його діяльність, буде повністю доступна для органів влади, можливе істотне зниження числа зловживань юридичними особами.

Поряд із рекомендаціями FATF 26 червня 2015 року набула чинності 4-та Директива Європейського Союзу [201], спрямована на протидію відмиванню злочинних доходів та фінансуванню тероризму (Директива (ЄС) 2015/849 Європейського Парламенту та Ради від 20 травня 2015 р. про запобігання використанню фінансової системи для цілей відмивання грошей або фінансування тероризму) (4AMLD). Директива ускладнює використання європейських компаній та банківських рахунків у корпоративних структурах, завданням яких є приховування бенефіціарного власника бізнесу.

Серед переліку змін, що вводяться цією директивою, одна з ключових вимог – вести централізовані реєстри бенефіціарних власників європейських компаній.

Такі реєстри повинні бути сформовані всіма без винятку країнами ЄС до кінця червня 2017 року. У них буде міститися інформація про фізичних осіб, зокрема, ім'я, дата народження, їхнє резидентство та громадянство.

Нові правила спрямовані на посилення прозорості тіньових структур. Важливо зазначити, що вимоги про ведення реєстру бенефіціарів стосуються не лише бенефіціарів юридичних осіб, але й кінцевих вигодонабувачів структур без утворення юридичної особи – трастів і фондів.

Сам факт розроблення нової Директиви, що створювалася у співпраці і з урахуванням рекомендацій FATF, підтверджує прогресивність ідеї розкриття інформації про кінцевих бенефіціарів.

Незважаючи на те, що вищеписані документи мають деякі спільні ознаки та вимоги щодо розкриття кінцевих власників, необхідно зазначити те, що існують деякі відмінності у розумінні та визнанні бенефіціарів (табл. В.1).

Основною відмінністю між FATF та 4AMLD є «порогове значення», що використовується для визнання особи бенефіціарним власником, згідно з 4-ю Директивою частка акцій повинна перевищувати 25 %, а рекомендації FATF точно значення не мають, а лише посиляються на те, що країни залежно від рівня ризику ВГ/ФТ самостійно повинні встановлювати порогове значення.

Європейські вимоги щодо розкриття інформації про бенефіціарних власників, безумовно, посилюють розкриття детальної інформації про них. Директива передбачає, що дані про власників бізнесу будуть більш доступними й прозорими. Країни-учасниці ЄС повинні забезпечити компаніям фіксацію інформації про своїх кінцевих власників та надання актуальної інформації в центральні публічні реєстри, що відповідають усім вимогам та будуть

доступні он-лайн.

Розкриття достовірної інформації про реальних власників як банківських установ, так і інших юридичних осіб згідно з вимогами FATF, до яких Україна приєдналася однією з перших, передбачено в Законі України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо визначення кінцевих вигодоодержувачів юридичних осіб та публічних діячів» [122]. Основною метою Закону є зменшення рівня корупції в Україні, запобігання та перешкоджання легалізації доходів, отриманих злочинним шляхом, створення прозорих структур ведення бізнесу та власності.

Практика ЄС свідчить про те, що розкриття подібної інформації буде реалізовуватися шляхом створення публічного реєстру бенефіціарних власників компаній. Згідно з 4AMLD країни ЄС повинні будуть вносити до публічно доступних реєстрів інформацію про бенефіціарних власників компаній, трастів та приватних фондів. Проте існує потреба у доцільності прийняття вимоги щодо розкриття інформації про бенефіціарів лише для обмеженого кола осіб, які доведуть свою потребу в її отриманні. Оскільки, з одного боку, це дійсно полегшить виявлення людей та структур, які займаються відкрито незаконною діяльністю. З іншого – позбавить бізнес від зайвої уваги правоохоронних та фіскальних органів, мінімізує їх втручання у його роботу. Наприклад, Німеччина, Польща, Іспанія ще на момент прийняття директиви виступили проти того, щоб зробити дані про бенефіціарів повністю відкритими, оскільки побоюються корупційних дій та використання цих даних у протизаконних цілях.

Дослідження українського досвіду розкриття інформації про кінцевих бенефіціарів показало, що уряд обрав найбільш прогресивний шлях: внесення інформації

про бенефіціарних власників в уже існуючий публічний реєстр – Єдиний державний реєстр юридичних осіб, фізичних осіб-підприємців та громадських формувань. Причому ця вимога стосується не лише новостворених юридичних осіб, а й раніше створених. Державні реєстри будуть містити таку інформацію про бенефіціарних власників: повне ім'я; дату народження; громадянство; назву країни проживання; обсяг та правову природу бенефіціарної власності.

У той час як в Україні інформація про кінцевих бенефіціарних власників публічно доступна через веб-сторінку Єдиного державного реєстру юридичних осіб та фізичних осіб-підприємців, доступ до такої інформації у державах-членах ЄС може обмежуватися вимогами он-лайн реєстрації та сплати адміністративного збору, до того ж особам, які запитують таку інформацію, також необхідно буде довести наявність у них законного інтересу щодо доступу до такої інформації.

Як зазначалося раніше, відповідно до Закону України [122] юридичні особи повинні подати всю інформацію про кінцевого вигодоодержувача до Єдиного державного реєстру юридичних осіб та фізичних осіб-підприємців.

Виконання вимог розкриття проаналізуємо за змістом сайтів великих українських компаній (за приклад взяті сайти «АТБ-маркет» та «Сільпо» [96, 103]): на веб-сторінках немає жодного запису або розділу, який висвітлюватиме інформацію про кінцевих бенефіціарів цієї установи, хоча до державного реєстру ця інформація була подана [37]. Тому постає проблема того, що прийнятий Закон України [122] передбачає доступ до такої інформації лише на сайті ЄДР. Це зумовить те, що лише фінансово грамотна категорія населення України, яка обізнана у цій сфері, матиме можливість отримати дані щодо кінцевих

власників юридичних осіб, як наслідок, відбувається порушення прав інших громадян, що стосуються доступу до публічної інформації згідно із Законом України «Про доступ до публічної інформації» [124]. Тому для удосконалення Закону України [122] необхідно прийняти рішення щодо подальшого обов'язкового розміщення інформації, що подається до Єдиного державного реєстру, також на сайтах відповідних компаній чи установ.

Порушення вимог щодо подання інформації юридичними особами тягне за собою адміністративне покарання у вигляді штрафу. У Кодексі України про адміністративні правопорушення статтю 166 доповнено частиною одинадцятою такого змісту: «Неподання юридичною особою державному реєстратору передбаченої Законом України «Про державну реєстрацію юридичних осіб та фізичних осіб – підприємців» інформації про вигодоодержувача (вигодоодержувачів) юридичної особи тягне за собою накладення на керівника юридичної особи або особу, уповноважену діяти від імені юридичної особи (виконавчого органу), штрафу від трьохсот до п'ятисот неоподатковуваних мінімумів доходів громадян» [56].

Тобто порушення вимог подання інформації до реєстратора передбачає лише адміністративне покарання у межах від 5 100 до 8 500 грн. Звичайно, можна констатувати факт того, що наявність відповідальності керівників юридичної особи у разі порушення вимог існує, але чи є вона достатньою для компаній, які мають у своєму розпорядженні обіг грошей, що становить мільйони або і навіть мільярди гривень. Унаслідок цього постає питання відповідності двох елементів: факту порушення вимог та понесених покарань. Тому необхідним є підвищення відповідальності юридичних осіб, оскільки покарання, передбачене у Кодексі України [56], є неістотним для

юридичних осіб. Логічним було б щодо юридичної особи, яка не відповідає вимогам Закону України [122], не вимога сплати штрафу, а припинення існування. Саме такі наслідки діяльності юридичних осіб у разі невідповідності нормативно-правим актам можуть змусити підприємства, інші установи подавати всю потрібну інформацію своєчасно та в повному обсязі.

Роблячи порівняння відповідальності бенефіціарних власників банківських установ, у разі невиконання або порушення вимог, передбачених законодавством, з іншими юридичними особами в Україні, констатуємо їх значну завищеність. Так, згідно зі «Стратегією розвитку банківської системи 2016–2020» [154] внесено зміни до Закону України «Про банки і банківську діяльність» [121], якими встановлено додаткову відповідальність власників істотної участі банку належним їм майном у разі неплатоспроможності банку (незалежно від їх вини). Також встановлено ряд обмежень для пов'язаних осіб банку після віднесення його до категорії неплатоспроможних, порушення яких може бути підставою для застосування процедур конфіскації майна.

Ще одним недоліком Закону [122] є те, що він не передбачає відповідальності юридичної особи за подання неправдивої інформації, і це дозволяє корпоративному сектору подавати інформацію щодо номінальних кінцевих вигодоодержувачів, а не про реальних бенефіціарів. У разі встановлення у майбутньому відповідальності за подання недостовірної інформації про бенефіціарів законодавцеві необхідно конкретно встановити суб'єкта, який буде притягуватися до відповідальності, – безпосередньо особу кінцевого вигодоодержувача. Така пропозиція унеможливить ситуації, коли відповідальним за порушення буде «призначатися» керівник юридичної особи (найманий менеджер), що не завжди знає особу реального



бенефіціара.

Проте розкриття інформації, що передбачено національним законодавством, про бенефіціарних власників у часи нестабільності національної економіки, недосконалості політичних, правових структур влади в державі, її чинного законодавства, відсутності належних умов для захисту бізнесу, прав власників та рівноправної конкуренції і наявністю значної кількості рейдерських захоплень є досить спірним питанням. Саме проблема забезпеченості персональної безпеки суб'єктів, що подають таку інформацію, та збереження права на нерозголошення персональних даних стає спірним питанням для більшості юристів.

Яскравим прикладом може бути «ПриватБанк» І. Коломойського, який у своїй звітності щодо розкриття структури власності [160] до 01.01.2015 року подавав перелік у складі трьох осіб, проте внаслідок прийняття відповідних Постанов Національним банком України банк став детально розкривати свою інформацію щодо фізичних осіб, які володіють акціями банку, та юридичних осіб, через яких здійснюється опосередковане управління вітчизняним банком. Тому з 1 січня 2015 року «ПриватБанк» надав повну інформацію про те, що акціонери банку, такі як І. В. Коломоський та Г. Б. Боголюбов, володіють часткою акцій компанії Fransiano Investments Ltd, що, у свою чергу, володіє 100 % у статутному капіталі Triantal Investments Ltd, власника 16,23 % в статутному капіталі банку та є зареєстрованою на Британських Віргінських островах.

Часто реєструючи власність через такі складні схеми, власники намагаються захистити свій бізнес, оскільки не мають упевненості в перспективах діяльності своєї установи, вважають, що можуть стати жертвами рейдерських захоплень та ін.

Тому саме недостатня захищеність прав законом породжує наявність вищезазначених проблем в Україні. В літературних джерелах існують праці авторів, що вивчають питання впливу рівня корупції на рівень захисту прав законом.

У зв'язку із цим існують дві сторони: по-перше, наявний значний рівень корупції в країні, особливо за участі державних службовців, призводить до спокуси зловживання владою та службовим становищем з метою проведення рейдерських операцій із перерозподілу прав власності на підприємства, землю та інше майно на власну користь. Тоді немає зацікавленості у створенні в країні достатнього рівня захисту прав. З іншого боку, існуючий низький рівень захисту прав і дозволяє зловживати корупціонерам, набувати прав на майно, яке раніше належало іншим особам. Саме так відбувся «дикий» перерозподіл прав власності з державних до приватних у республіках колишнього СРСР після його розпаду.

Отже, маємо замкнене коло зв'язку між рівнем корупції в країні та рівнем захисту прав законом у ній. Будемо вважати для цілей цього дослідження, що факторною ознакою є рівень корупції в країні, оскільки лобювання інтересів окремих держслужбовців у законодавчій гілці влади є відомим фактом.

Проведемо дослідження зазначеного зв'язку для даних у світі. Як факторну ознаку оберемо індекс сприйняття корупції, що створений, розраховується і публікується міжнародною громадською організацією з боротьби з корупцією Transparency International і є авторитетним при дослідженні питань корупції у світі. Ця організація регулярно розміщує свої звіти [242], починаючи з 1996 р.

Індекс CPI SCORE свідчить про рівень сприйняття корупції в державному секторі за шкалою 0–100, де 0

означає, що країна сприймається як вкрай корумпована, а рівень 100 означає, що країна сприймається як дуже чиста від корупції.

Як результативна ознака обраний один із показників розвитку фінансового ринку зі щорічних звітів The Global Competitiveness Report [240], що оприлюднюються на сайті Всесвітнього економічного форуму – показник «1.01 Property rights». Він дає характеристику прав власності, зокрема над фінансовими активами, і має значення 1 при погано визначених і не захищених законом правах, і значення 7 – при чітко визначених і таких, що добре охороняються законом. За роки публікації звітів The Global Competitiveness Report можна виділити період із 2006 р., коли показник «1.01 Property rights» регулярно публікується та не змінює методологію розрахунку. За початковий рік досліджуваного періоду був обраний – 2006-й, кінець – 2015 роки.

Далі з переліку країн, розміщених у звітах The Global Competitiveness Report та Transparency International, був сформований список країн, що мають дані про обидва показники: і «Property rights», і «CPI SCORE» (для 2006 р. – це 125 країн, а для 2015 р. – 135).

Із використанням пакета аналізу «Регресія» EXCEL був проведений аналіз регресійного зв'язку між цими ознаками. Основні результати є такими:

– залежність між чинниками є прямою і тісною, а саме майже 75 % коливань Property rights пояснюються змінами CPI SCORE (рис. 7.1):

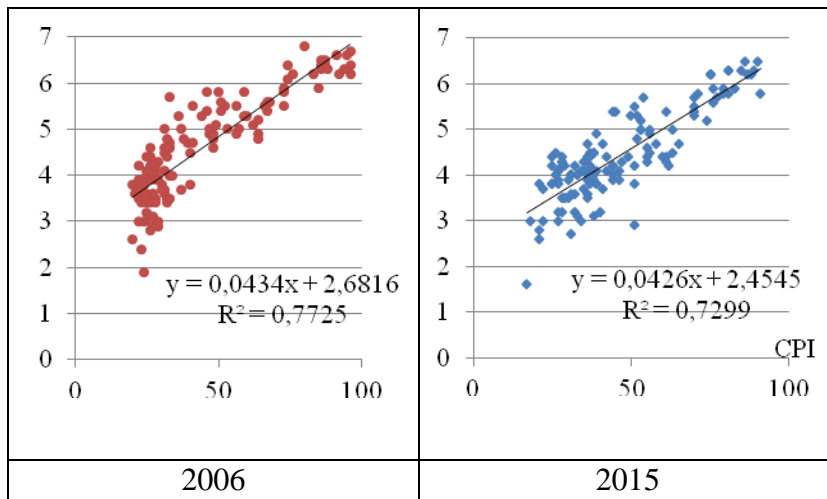


Рисунок 7.1 – Зв'язок «Property rights» і «CPI SCORE» (побудовано авторами)

– зв'язок виявився статистично значущим при  $\alpha = 0,01$  (табл. 7.2);

Таблиця 7.2 – Результати регресійного аналізу зв'язку між «Property rights» та «CPI SCORE» (розраховано авторами)

	За даними звіту 2006–2007 рр. [30]	За даними звіту 2015– 2016 рр. [30]
Коефіцієнт кореляції ( <i>F-критерій Фішера</i> )	0,879 (415)	0,854 (359)
Константа ( <i>t-критерій Стюдента</i> )	2,6816 (25,3)	2,4545 (21,6)
Коефіцієнт ( <i>t-критерій Стюдента</i> )	0,0434(20,4)	0,0426 (19,0)

– країни, що мають краще співвідношення «Property rights» і «CPI SCORE», тобто за певного рівня корупції в них права гарантуються краще, ніж у відповідності до рівняння залежності, це: Бахрейн, Оман, Південна Африка, Малайзія, Саудівська Аравія, Ліван,

Панама, Китай, кілька колишніх республік СРСР (Таджикистан, Казахстан, Азербайджан) та деякі африканські країни;

– країни, що мають за певного рівня корупції рівень гарантування прав гірше, ніж у відповідності до рівняння залежності, це насамперед: Польща, Угорщина, Хорватія, Сербія, Боснія і Герцеговина, Молдова, Україна, Мавританія, Зімбабве, Венесуела, Болівія;

– для більшості країн відхилення від значень за рівнянням залежності вкладається у  $\pm 10\%$ , це так звана «стара» Європа (Фінляндія, Швейцарія, Люксембург, Швеція, Об'єднане Королівство, Ірландія, Нідерланди, Норвегія, Австрія, Данія, Німеччина, Ісландія, Іспанія, Франція, Греція, Італія, Бельгія), а також: Катар, ОАЕ, Ізраїль, Сінгапур, Гонконг, Японія, Південна Корея, Нова Зеландія, Австралія, Канада, США, Чилі, Уругвай, Грузія, Вірменія, Чехія, Латвія, Македонія, Туреччина, Кувейт, Бразилія, Колумбія, Мексика, Єгипет, Індія, Іран, Монголія, Пакистан, Росія та ін.

Далі проведемо аналіз відмінностей у рівнях гарантування прав та корупції для різних груп країн. Статистикою Світового банку прийнято виділяти регіони: АМЕ, АР, ЕСА, МЕНА, SSA, WE/EU (табл. 7.3):

Показник, що характеризує міру однорідності/подібності значень усередині групи – коефіцієнт варіації, що розраховується діленням середньоквадратичного відхилення на середнє по групі значення (формула 7.1):

$$K_{\text{var}} = \frac{\sigma}{x} 100\% \quad (7.1)$$

Таблиця 7.3 – Класифікація країн за географічним розташуванням (складено авторами)

AME – America	Аргентина, Барбадос, Болівія, Бразилія, Канада, Чилі, Колумбія, Коста-Рика, Домініканська Республіка, Еквадор, Сальвадор, Гватемала, Гайана, Гондурас, Ямайка, Мексика, Нікарагуа, Панама, Парагвай, Перу, Суринам, Тринідад і Тобаго, Уругвай, США, Венесуела
AP – Asia Pacific	Австралія, Бангладеш, Камбоджа, Китай, Гонконг, Індія, Індонезія, Японія, Малайзія, Монголія, Непал, Нова Зеландія, Пакистан, Філіппіни, Сінгапур, Південна Корея, Шрі-Ланка, Тайвань, Таїланд, Тимор-Лесото, В'єтнам
ECA – Europe and Central Asia	Албанія, Вірменія, Азербайджан, Боснія і Герцеговина, Грузія, Казахстан, Киргизстан, Македонія, Молдова, Росія, Сербія, Таджикистан, Туреччина, Україна
MENA – Middle East and North Africa	Алжир, Бахрейн, Єгипет, Ізраїль, Йорданія, Кувейт, Марокко, Катар, Туніс, ОАЕ
SSA – Sub-Saharan Africa	Ангола, Бенін, Ботсвана, Буркіна-Фасо, Бурунді, Камерун, Чад, Ефіопія, Гамбія, Кенія, Лесото, Мадагаскар, Малаві, Малі, Маврикій, Мозамбік, Намібія, Нігерія, Південна Африка, Танзанія, Уганда, Замбія, Зімбабве
WE/EU – West Europe/ European Union	Австрія, Бельгія, Болгарія, Хорватія, Кіпр, Чехія, Данія, Естонія, Фінляндія, Франція, Німеччина, Греція, Угорщина, Ісландія, Ірландія, Італія, Латвія, Литва, Люксембург, Мальта, Нідерланди, Норвегія, Польща, Португалія, Румунія, Словаччина, Словенія, Іспанія, Швеція, Швейцарія, Сполучене Королівство

Саме за допомогою такого елементарного методу визначимо конвергенцію за групами країн. Конвергенція в економіці – це ефект наближення/збігу значень певних показників із роками в процесі взаємодії географічно близьких країн із подібними умовами.

Результати наших розрахунків для двох різних років

(початок та кінець періоду аналізу) наведено у табл. 7.4.

Таблиця 7.4 – CPI SCORE та Property rights по групах країн у 2006 та 2015 рр. (розраховано авторами)

	Середнє значення по групі		Коефіцієнт варіації		Кількість країн
	CPI SCORE	Property rights	CPI SCORE	Property rights	
2006					
World	44,5	4,61	0,51	0,24	125
WE/EU	66,6	5,58	0,31	0,16	31
<i>MENA</i>	48,1	5,04	0,25	0,08	10
<i>AP</i>	45,0	4,86	0,59	0,23	21
AME	38,8	4,23	0,47	0,23	25
SSA	29,8	3,94	0,32	0,23	24
ECA	27,6	3,62	0,15	0,15	14
2015					
World	46,6	4,44	0,42	0,22	135
WE/EU	67,2	5,08	0,23	0,20	31
<i>AP</i>	47,2	4,66	0,46	0,21	21
<i>MENA</i>	44,7	4,69	0,35	0,18	15
AME	42,0	4,14	0,43	0,23	22
SSA	35,5	4,06	0,32	0,18	31
ECA	35,3	3,83	0,22	0,16	15

Графічна ілюстрація за групами країн подана на рис. 7.2 і свідчить про те, що найвищий рівень обох показників зберігається у країнах групи WE/EU. Зменшення обох показників відбувається до мінімального у групі ECA (до якої належить Україна та ряд країн колишнього СРСР), де рівень індексу корупції все ж зростає із 27,6 до 35,3, що свідчить про покращання ситуації. При цьому групи MENA та AP помінялися своїми

позиціями за рівнем корупції. Тобто MENA, до якої входять Алжир, Бахрейн, Єгипет, Ізраїль, Йорданія, Кувейт, Марокко, Катар, Туніс, ОАЕ, погіршила свої показники за аналізований майже десятирічний період. А група AP відповідно їх покращила: Австралія, Китай, Індія, Індонезія, Японія, Малайзія, Монголія, Нова Зеландія, Сінгапур, Південна Корея, В'єтнам та ін.

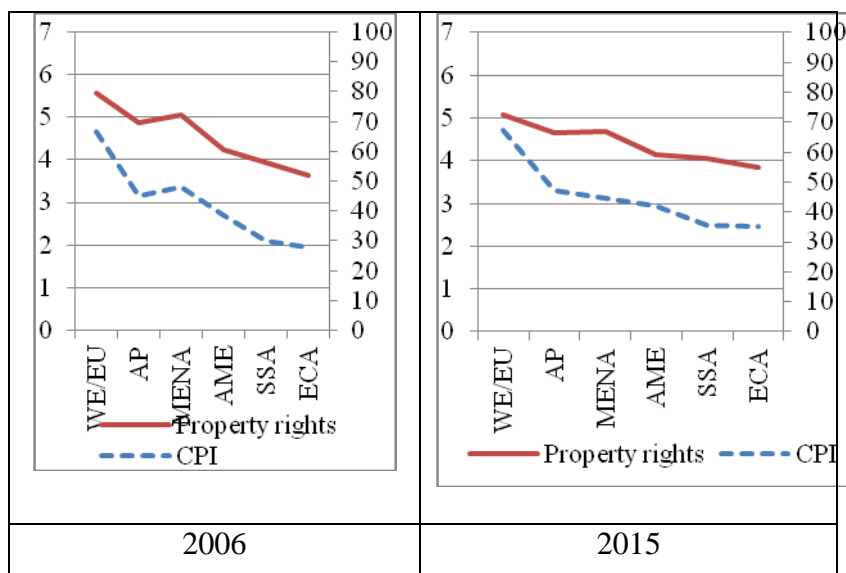


Рисунок 7.2 – «Property rights» і «CPI SCORE» за групами країн (розраховано авторами)

Для європейських країн спостерігається найменший показник варіації значень CPI SCORE та Property rights, а саме менше 1/3, що свідчить про однорідність країн у групі за обома показниками. За період 2006–2015 рр. окремі європейські країни здійснили свій перехід у ЄС як специфічний клуб (у розумінні клубної конвергенції) і саме в процесі входження продовжили наближувати свої показники до середньогрупового.



Україна ж за показником сприйняття корупції має одні з найнижчих значень у світі і продовжувала погіршувати свої позиції за аналізований період, тобто займала одне з місць в останній десятці серед таких країн, як Афганістан, М'янма, Сомалі, Узбекистан, Таджикистан, Туркменістан, Венесуела, Північна Корея. І за рівнем гарантії прав ситуація в нашій країні, на жаль, також погіршилася: знизилася з 3,4 до 3 балів із 7 можливих.

Отже, дослідження зв'язку між рівнем корупції та забезпеченням прав показало, що Україна за наявного високого рівня корупції має рівень гарантування прав гірше, ніж у відповідності до рівняння отриманої залежності, що фактично спонукає власників бізнесу, особливо великого, реєструватися через складні схеми та навіть використовувати реєстрацію через інші країни. Усе це не лише не задовольняє вимоги прозорості бізнесу, але й призводить до втрат репутації країни та її державного бюджету.

Досліджуючи особливості розкриття інформації щодо власників банків в різних країнах світу, треба зазначити такі пункти:

1. Україна повинна переглянути принципи визначення кінцевого бенефіціара банківської установи та поліпшити методичку розкриття і подання інформації про них.

2. Доцільно наблизити українську практику ведення звітності про власників банківських установ до європейського досвіду та досвіду інших високорозвинених країн світу, зокрема шляхом передачі повноважень Національного банку України щодо регулювання питань із розкриття інформації іншій установі, яка відповідає за законність обігу акцій на ринку – НКЦПФР (разом із відповідними можливостями застосування заходів впливу до порушників).

3. Необхідним є посилення у разі недотримання вимог, встановлених законодавством України, відповідальності кінцевих бенефіціарів юридичних осіб, що займаються небанківською діяльністю, за прикладом банківських установ. Також потрібно передбачити законом відповідальність юридичної особи за подання інформації щодо номінальних кінцевих вигодоодержувачів, а не про реальних бенефіціарів.

4. Проаналізовано взаємозв'язок між рівнем корупції та рівнем захисту прав у різних країнах світу, оскільки саме слабкий рівень останнього змушує власників бізнесу реєструвати власність за допомогою складних схем. Такий зв'язок виявлений та є статистично значущим. Для групи європейських країн спостерігається найменший показник варіації значень рівня корупції та рівня захисту прав, що свідчить про однорідність країн цього регіону за обома показниками. За період 2006–2015 рр. окремі європейські країни здійснили свій перехід у ЄС як специфічний клуб (у розумінні клубної конвергенції) і саме в процесі входження продовжили наближувати свої показники до середньогрупового.

Відтак в Україні існує низка питань, що потребують подальшого поетапного реформування та удосконалення законодавства для належного функціонування як банківської системи, так і економіки в цілому.

## **8. ДОСЛІДЖЕННЯ ВПЛИВУ ВНУТРІШНІХ ТА ЗОВНІШНІХ ФАКТОРІВ КРЕДИТНОЇ АКТИВНОСТІ БАНКІВ УКРАЇНИ НА ЇХ СТІЙКІСТЬ**

Економічне зростання в Україні неможливе без активізації реального сектору, що вимагає тісної взаємодії банківського та реального секторів економіки. Це

обумовлено тим, що зміна кредитної активності банків зумовлює адекватні зміни ділової активності суб'єктів господарювання, а покращання показників виробничої діяльності та рентабельності суб'єктів господарювання стимулюють покращання ефективності банківської діяльності через зниження кредитних ризиків та зменшення простроченої заборгованості [33].

Сучасний стан кредитної діяльності банків України негативно впливає на економічний розвиток суб'єктів господарювання та країни в цілому, оскільки фактичне призупинення кредитування на інвестиційні потреби не створює передумов для розширеного відтворення (рис. 8.1).

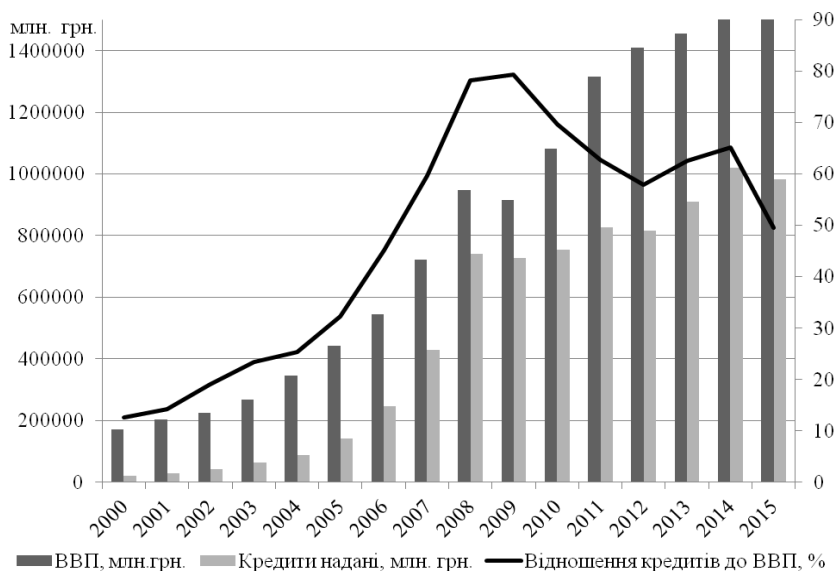


Рисунок 8.1 – Динаміка основних показників кредитної активності банків України порівняно з ВВП за період з 01.01.2001 по 01.01.2016 (побудовано авторами за даними [18, 94])

Подані дані наочно свідчать про суттєве зменшення ролі банків у механізмі кредитного забезпечення економіки України. Кредити банків нефінансовим організаціям та населенню (у відсотках до ВВП) у розвинених країнах становлять 100–250 %. В Україні максимальне значення цього показника становило 77 % станом на початок 2009 року, на початок 2016 року воно знизилось до 50 %.

За результатами аналізу діяльності банків України, що йшли за періодом поступового розвитку з помірним зростанням кредитного портфеля (2000–2005 рр.) та періодом екстенсивного розвитку, що супроводжувався «кредитним бумом» (2005–III квартал 2008 рр.), їх кредитна діяльність знаходиться під значним впливом зовнішнього середовища зі значною кількістю несприятливих факторів. На цьому етапі, на тлі скорочення обсягів кредитування, внаслідок девальвації національної валюти та спаду в більшості галузей економіки, а також негативного впливу ситуації на світових ринках значно погіршилась якість кредитного портфеля українських банків [65].

Починаючи з 2008 року, кредитування практично припинилось, а основні дії банків спрямовувалися на врегулювання проблемної заборгованості. Незначне поживлення кредитування у 2011–2013 рр. характеризувалось відмовою від реалізації кредитних продуктів із високим рівнем ризику, зокрема, іпотечного та довгострокового кредитування.

Упродовж 2015 року обсяг клієнтського кредитного портфеля банків скоротився на 4,1 % і становив 965,4 млрд грн. У 2016 році за даними НБУ кредитний портфель банків України скоротився, але завдяки масштабній реструктуризації кредити підприємствам у національній валюті зросли, кредити в іноземних валютах

– прискорили зниження. Банки систематично видають нові кредити лише аграрним підприємствам. Портфель кредитів, виданих домогосподарствам, продовжує знижуватися [44].

Необхідно зазначити, що такий стан кредитної активності банків України є результатом впливу значної кількості факторів, більшість із яких мають системний характер, і не можуть бути подолані в коротко- та середньостроковій перспективах. Основними з них є:

– залежність фінансового стану підприємств від кон'юнктури на світових товарних та сировинних ринках. При цьому невизначеність можливого розвитку світових фінансових і сировинних ринків та волатильність цін на основні сировинні товари формує значну варіацію показників фінансового стану підприємств у найближчій перспективі;

– повільне відновлення платоспроможності та високий рівень боргового навантаження у підприємств більшості галузей економіки. За даними НБУ, найслабші боргові метрики – у будівництві та девелопменті, металургії та харчовій промисловості; найкращі – у сільського господарства, добувної та легкої промисловості [44];

– зменшення заощаджень населення через те, що темпи зростання витрат у результаті відкладеного попиту були вищими порівняно з доходами, незважаючи на номінальне та реальне зростання останніх;

– недостатність забезпечення прав кредиторів через складність та нерегульованість правового поля функціонування банків. Більшість необхідних законопроектів для захисту прав кредиторів («Про реструктуризацію зобов'язань громадян України за кредитами в іноземній валюті, що отримані на придбання єдиного житла (іпотечні кредити)», «Про внесення змін до

деяких законодавчих актів України щодо стимулювання кредитування в Україні», «Про внесення змін до деяких Законів України (щодо підвищення ефективності процедур банкрутства») Верховною радою України не прийнято. Єдиним позитивним зрушенням у цьому питанні є прийняття Закону України «Про фінансову реструктуризацію». Крім цього, судова практика вирішення спорів між позичальниками та кредиторами залишається несприятливою для останніх [44]. Відповідно до зазначеного вище, у банках України стабільно високим лишається рівень юридичного ризику;

- низька якість активів через значні обсяги проблемних кредитів, що не покриваються достатньою мірою спеціальними та загальними резервами банків;

- завищений поточний рівень процентних ставок за кредитами, у тому числі через високу вартість кредитних ресурсів. За умови відсутності макроекономічних шоків та забезпечення регулятором рівня інфляції на запланованому рівні, банки України матимуть змогу прогнозувати середньострокові процентні ставки та приймати кредитні рішення з урахуванням таких прогнозів.

Крім зазначеного вище, на кредитну активність банків України можуть впливати посилені вимоги банківського нагляду. Зокрема:

- перехід на нові правила оцінювання кредитних ризиків відповідно до вимог Положення «Про визначення банками України розміру кредитного ризику за активними банківськими операціями», затвердженими постановою правління НБУ від 30.06.2016 № 351. Це повинне забезпечити повне та своєчасне оцінювання величини кредитного ризику, сприятиме коректному розрахунку капіталу банків та у кінцевому підсумку, посилить їх стійкість;

- підвищення з першого кварталу 2017 року стандартів розкриття фінансової та пруденційної звітності

банків у частині якості кредитного портфеля, його розподілу за періодами прострочення, обсягу непокритого кредитного ризику тощо;

– поступове впровадження регулятором нового ризик-орієнтованого нагляду, що передбачає перехід від відслідковування формального виконання банками пруденційних вимог на ідентифікацію ризиків, що потенційно можуть призвести до втрат капіталу [44].

У нашому дослідженні увагу буде зосереджено на вивченні впливу показників якості кредитних портфелів (внутрішньої щодо банків причини), простоти доступу до кредитів та забезпечення юридичних прав (зовнішніх щодо банків причин) на стійкість банків.

Як вже зазначалось вище, саме проблемні кредити – одна з головних перешкод для відновлення кредитування в Україні, а низька кредитна активність банків значною мірою впливає на рівень їх стійкості. У літературних джерелах існує досить багато праць науковців, що вивчають питання чинників, що впливають на зростання стійкості банків країни. Більшість із них присвячено дослідженням впливу внутрішніх щодо банків чинників (ліквідності, прибутковості та ін.). Існує також досить багато різнопланових підходів до виміру самої стійкості.

Починаючи з 2008 року, проблема якості кредитного портфеля є однією з основних для українських банків. Останніми роками частка недіючих (неробочих) кредитів невинно зростає (рис. 8.2).

Упродовж 2009–2015 рр. обсяги та частка недіючих кредитів у кредитному портфелі українських банків постійно зростали на тлі зменшення капіталу та зниження рівня його здатності абсорбувати ризики. Особливо загострилася ситуація у 2015 році. Така ж тенденція залишилася і в 2016 році, про що свідчать дані за три квартали.

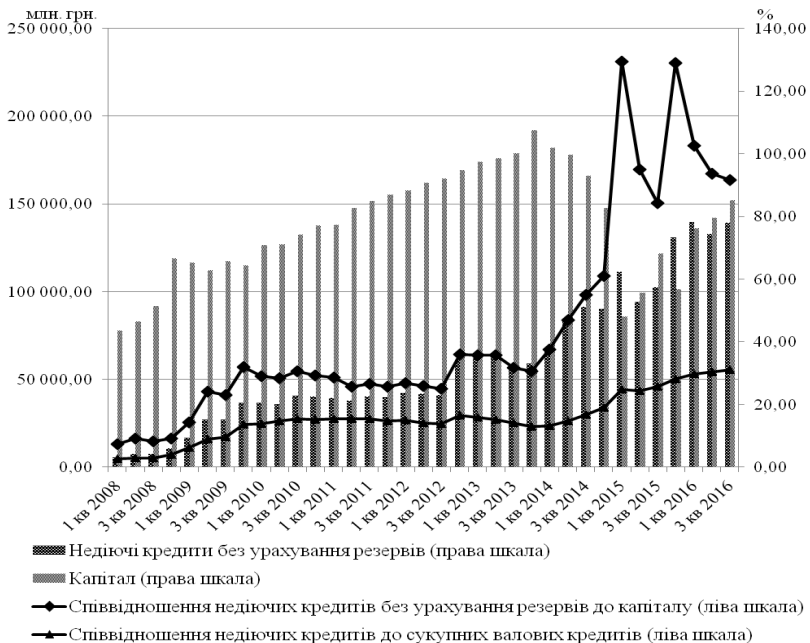


Рисунок 8.2 – Динаміка недіючих кредитів банків України порівняно з динамікою капіталу та співвідношення недіючих кредитів до капіталу та до валових кредитів у 2013–2016 рр. (розраховано авторами за даними [94])

Показник недіючих (неробочих) банківських кредитів до сукупних валових кредитів в Україні, за визначенням Світового банку, майже весь період аналізу залишався на одному з найвищих рівнів у світі. Потрібно зазначити, що, за визначенням Світового банку, неробочі кредити (NPL) – це кредити, за якими не здійснювалися виплати понад 90 днів. Найгіршим, за оцінкою Світового банку, показник співвідношення NPL до сукупних кредитів в Україні був у 2009–2010 рр. (майже 42 %). Згодом таку оцінку ретроспективно переглянули, і наразі за той же



період вона зменшена більше, ніж удвічі, і впродовж останніх років коливається у межах 10–20 % [241]. Однак навіть після цього Україна має одні з найбільших показників серед країн світу, що надавали дані для Світового банку. Зазначимо, що у більшості розвинених країн цей показник коливається у межах 1–5 % [241].

Розходження між 15 % проблемних кредитів у кризу за даними НБУ та 42 % за статистикою Світового банку пояснюються різними обліковими вимогами щодо врахування заборгованості (обсяг непрацюючих кредитів за світовою практикою визначається не за сумою, щодо якої настав строк погашення, а за усім обсягом заборгованості за таким кредитом). У 2014 році показник NPL в Україні становив 19 %, що було одним з найвищих рівнів у світі. Зважаючи на стан операційного середовища діяльності банків України та загрози, що ним генеруються, навряд чи можна прогнозувати істотне покращення цього показника у наступних періодах.

Дані за I півріччя 2016 року показали подальше збільшення частки проблемних кредитів у портфелях банків України. Так, якщо у 2015 році за даними НБУ прострочена заборгованість банків становила 22,1 % кредитного портфеля банків або 213,9 млрд грн, то в I півріччі 2016 року прострочена заборгованість зросла до 23,6 % [94].

За твердженням регулятора [44], таке зростання викликано тим, що у 2016 році банками України продовжувалося визнавання тих проблемних кредитів, що їх позичальники перестали обслуговувати раніше. При цьому прогнозується продовження такої тенденції до середини 2017 року, що, у свою чергу, обумовить подальше зростання частки негативно класифікованих кредитів у портфелях банків.

Ці висновки підтверджуються результатами

діагностичного обстеження банків, частка яких сукупно становить більше 98 % активів системи, НБУ впродовж 2015–2016 рр., що засвідчили неадекватне відображення ними реальної якості кредитних портфелів та визнання кредитних ризиків. Від початку 2017 року НБУ запроваджує нові правила оцінювання кредитного ризику, що мають усунути недоліки поточного регулювання та спонукати банки відображати реалістичну інформацію. В цілому ситуація з якістю кредитного портфеля стабілізувалася, і з другої половини 2017 року очікується поступове зниження частки проблемних кредитів [44].

Зважаючи на мету дослідження, визначимо, як впливає якість кредитів банків (*NPL*) на їх стійкість. Для цього використаємо дані про показник стійкості банків (*Soundness of banks*), наведений у пункті 8.06 звіту, опублікованого на сайті Всесвітнього економічного форуму (*World Economic Forum*) [240]. Інформаційну базу аналізу склали 113 країн, за якими наявні відповідні статистичні дані за 2014 рік одночасно і для показника *NPL*, і для показника *Soundness of banks*. За результатами регресійного аналізу одержано таку модель (формула 8.1, табл. 8.1):

$$\text{Soundness}_{GCI} = a_0 + a_1 \cdot NPL, \quad (8.1)$$

де *Soundness<sub>GCI</sub>* – показник стійкості банків за даними звіту про *GCI* [240].

Ураховуючи дані, наведені у таблиці 1, можна зробити висновок, що модель є адекватною при  $\alpha = 0,05$  зі статистично значущими параметрами (формула 8.2):

$$\text{Soundness}_{GCI} = 5,54 - 0,08 \cdot NPL, \quad (8.2)$$

Таблиця 8.1 – Дані про параметри регресії та їх статистичну значущість

	Значення
a0 (t-статистика для a0)	5,54 (54,5)
a1 (t-статистика для a1)	-0,08 (-8,6)
R– коефіцієнт кореляції (F-статистика)	0,63 (74)

Отже, між неробочими кредитами та стійкістю банків спостерігається зворотний зв'язок, що узгоджується зі сформульованою на початку роботи гіпотезою. Використовуючи одержане рівняння регресії, нами визначено країни, для яких розраховане за формулою (8.3) значення Soundness GCI істотно відрізняється від фактичного значення. До країн, для яких розрахункове значення набагато більше, ніж фактичне, також відноситься і Україна. На нашу думку, це пояснюється тим, що внаслідок облікових відмінностей значення NPL у 19 % є суттєво заниженим. Як і свідчать оцінки різних експертів, насправді цей показник коливається у межах 35–40 %.

Підставивши у рівняння (2) визначене експертами значення показника ( $\text{Soundness GCI} = 5,54 - 0,08 \cdot 35 = 2,74$ ), одержуємо показник стійкості банків – 2,974. Воно відповідає фактичному показнику стійкості банків України, наведеному у звіті щодо глобального індексу конкурентоспроможності «Global Competitiveness Index 2014–2015» (GCI). Зазначимо, що у рейтингуванні брали участь 151 країна світу, і показник стійкості банків України (2,974) є набагато нижчим за середній за всіма країнами – 4,9. Менший показник спостерігався лише у Словенії, Кіпру, Греції та Ірландії.

По-друге, нами досліджено вплив зовнішніх причин на стійкість банків через урахування показників простоти доступу до фінансування (кредитів) та забезпечення

юридичних прав. Для вивчення їх впливу використані такі дані: показники розвитку фінансового ринку з щорічних звітів The Global Competitiveness Report [240], оприлюднені на сайті Всесвітнього економічного форуму. За період публікації цих звітів можна виділити період із 2006 року, коли перелік показників щодо розвитку фінансового сектору є майже усталеним і містить необхідні для нашого аналізу дані:

– простота доступу до кредитів – Ease of access to loans;

– стійкість банків – Soundness of banks;

– індекс юридичних прав – Legal rights index.

У доповідях з глобальної конкурентоспроможності «The Global Competitiveness Report 2014–2015» та «The Global Competitiveness Report 2016–2017» Світового економічного форуму (World Economic Forum) [240] серед факторів, що є найбільш проблематичними для ведення бізнесу в Україні, виділені такі (табл. 8.2):

Тобто фактично доступ до фінансування є однією з найбільших проблем економічних агентів (поряд із корупцією, податками та податковим регулюванням).

У 2014 році фактор доступу до фінансування посів перше місце, а в 2015 – третє, після корупції та інфляції.

Як вже зазначалося вище, кредитну активність банків України значно стримує недостатність забезпечення прав кредиторів через складність та нерегульованість правового поля функціонування банків.

Для вимірювання впливу цього фактора пропонуємо використовувати індекс юридичних прав (Legal rights index), що вимірює ступінь, в якій законодавство про забезпечення та банкрутство захищають права позичальників та кредиторів та таким чином сприяють чи перешкоджають кредитуванню. Індекс вимірюється в діапазоні від 0 до 12, причому більш високий бал свідчить

про якісне законодавство з точки зору розширення доступу до кредитування. Для України цей показник упродовж 2013–2016 рр. знаходився на сталому рівні та становив 8 балів.

Таблиця 8.2 – Найбільш проблематичні фактори ведення бізнесу в Україні [240]

Фактори	Питома вага, %	
	2014	2015
Доступ до фінансування (Access to financing)	20,5	11,2
Корупція (Corruption)	17,7	14,0
Податкові ставки (Tax rates)	15,8	7,3
Податкове регулювання (Tax regulations)	15,4	6,8
Інфляція (Inflation)	4,9	11,9
Валютне регулювання (Foreign currency regulations)	4,9	4,5
Недосконала трудова етика у національній робочій силі (Poor work ethic in national labor force)	3,4	1,5
Обмежувальні трудові норми (Restrictive labor regulations)	3,3	2,5
Недостатньо освічена робоча сила (Inadequately educated workforce)	2,7	0,5
Неефективна бюрократія уряду (Inefficient government bureaucracy)	2,5	11,4
Злочинність і крадіжки (Crime and theft)	2,3	1,6
Нерозвинена інфраструктура (Inadequate supply of infrastructure)	1,8	2,7
Політична нестабільність (Policy instability)	1,7	13,2
Нестабільність уряду / перевороту (Government instability/coups)	1,6	8,2
Недостатній інноваційний потенціал (Insufficient capacity to innovate)	1,4	1,6
Погане здоров'я населення (Poor public health)	0,3	1,3
У цілому	100,0	100,0

За допомогою пакета аналізу «Регресія» EXCEL проведений аналіз, основні результати якого є такими:

– зв'язок між індексом юридичних прав та

стійкістю банків статистично не підтвердився. За роки аналізу покращання більше, ніж на два бали індексу юридичних прав, відбулося у таких країнах: Росія, США, Нова Зеландія, Естонія, Угорщина, Польща, Румунія, Грузія, Болгарія, Гватемала, та у 13 країнах, що розвиваються. Значне погіршення відбулося у таких країнах, як: Нідерланди, Сполучене Королівство Великобританії, Словенія, Азербайджан, Болівія, Домінікана, Йорданія, Мавританія, Мозамбик, Нікарагуа, Таджикистан, Венесуела;

– зв’язок між простотою доступу до кредитів та стійкістю банків виявився статистично значущим при  $\alpha = 0,01$  і прямим. До того ж, на кінець періоду аналізу вплив цього чинника лише посилюється, що бачимо із динаміки коефіцієнтів у табл. 8.3, тобто параметрів регресії.

Таблиця 8.3 – Результати регресійного аналізу зв’язку між чинником «Простота доступу до кредитів» та стійкістю банків (розраховано авторами)

	За даними звіту 2006–2007 [169]	За даними звіту 2016–2017 [169]
Коефіцієнт кореляції ( <i>F-критерій Фішера</i> )	0,777 (172,3)	0,766 (192,6)
Константа ( <i>t-критерій Стьюдента</i> )	3,27 (19,1)	1,40 (5,5)
Коефіцієнт ( <i>t-критерій Стьюдента</i> )	0,64 (13,1)	0,89 (13,88)

Далі було проведено аналіз переліку країн, що мають значення стійкості банків краще та гірше трендових показників. Для останніх даних (за звітом 2016–2017 рр.) [178] було виділено таких три групи:

– 63 країни, для яких фактичний показник стійкості банків менше трендового рівня. Це, насамперед, низка латиноамериканських та африканських країн, а

також Україна, Молдова, Канада, та кілька європейських країн;

*– 75 країн, що мають значення показника стійкості банків, що відповідає тренду ( $\pm 0,5$  бала від тренду). Серед них більшість європейських країн, азійські країни, а також Японія, Росія, Сполучене Королівство, США;*

*– жодної країни, де б показник стійкості банків був більше ніж на 0,5 бала краще від трендового рівня.*

За результатами проведеного аналізу ми визначили, яким країнам удалося за рахунок покращання показника «простота доступу до кредитів» підвищити стійкість банків.

Покращання більше ніж на два бали показника «простота доступу до кредитів» відбулося в Болівії, Китаї, Гватемалі. При цьому країнами, що істотно покращили стійкість банків, є Болівія, Гватемала, Японія, Парагвай, Уругвай.

З іншого боку, погіршення більше ніж на два бали показника «простота доступу до кредитів» відбулося лише в Греції. А країнами, що більше ніж на два бали погіршили стійкість банків, є Греція, Кіпр, Україна, Ірландія, Португалія, Лесото, Мавританія.

Зрозуміло, що питання простоти отримання банківського кредиту містить багато проблем, зокрема й забезпечення прав кредитора, і жорсткість аналізу фінансового стану боржника та ін. Але, на жаль, нині в Україні мова йде про те, що вимоги до рівня кредитоспроможності, якості забезпечення стають настільки складними, що можливість отримувати кредит надається лише тому, хто і так не дуже в ньому має потребу, тобто є достатньо фінансово незалежним. А відсоткові ставки за кредитними операціями традиційно перебувають на дуже високому рівні, що ще зменшує коло потенційних позичальників, які б мали належну

дохідність / рентабельність у майбутньому з точки зору перспектив погашення боргу. Ось і виникає ситуація в Україні, коли кредит отримує або той, хто завідомо не збирається його повертати, або той, хто внаслідок погіршення власного фінансового стану на фоні різкого занепаду макроекономічних показників опинився в неплатоспроможному стані. В обох випадках у перспективі такий кредит стає проблемним, токсичним для банківського портфеля активів.

Унаслідок вищезазначених причин формується замкнене коло: нестійкі банки для покращання перспектив відносин із позичальниками намагаються надавати кредити на більш жорсткій основі, що призводить до різкого зменшення кола потенційних якісних позичальників і відповідно до ще більшого зниження рівня стійкості банків.

Вважаємо, що покращання ситуації за рахунок лише внутрішніх ресурсів та можливостей банківської системи неможливе. Тим паче, ще більш неперспективними є заклики до зміни законодавства з метою директивного обмеження кредитної ставки в умовах надзвичайно високої волатильності політичного, валютного та ін. середовищ. Лише покращання макроекономічної ситуації за рахунок розвитку реального сектору може дійсно розірвати це порочне замкнене коло.

## **9. ЗНАЧЕННЯ СИСТЕМИ СТРАХУВАННЯ ВКЛАДІВ У ЗАБЕЗПЕЧЕННІ СТАБІЛЬНОСТІ ФІНАНСОВОГО РИНКУ**

Кредитування є основним джерелом забезпечення ефективної діяльності банку. Вкладникам банку, що є кредиторами банку, складно, а іноді просто неможливо оцінити його активи (кредитний портфель), оскільки



інформація про них є банківською таємницею. Вкладники, кошти яких є головним джерелом фінансування і приймаються банком без надання будь-якого забезпечення, дізнавшись першими про потенційні проблеми банку, логічно схиляються до вилучення власних коштів. У цій ситуації може створюватися реальна загроза платоспроможності банку.

Більшість дослідників зазначають, що поширеною точкою зору серед світових мегарегуляторів, є те, що банкам властива крихкість. Дана позиція ґрунтується поперше, на тому, що головний актив банку (кредитний портфель) при ліквідації коштує набагато менше, ніж при нормальних умовах функціонування банку, і, по-друге на непрозорості кредитного портфеля банку. При таких характеристиках банку вкладники мають схильність до «тиску» на банк при перших ознаках наявності у нього проблем.

В українській практиці система забезпечення фінансової стабільності України охоплює:

- Президента України;
- Верховну Раду України;
- Кабінет Міністрів України;
- Міністерство економічного розвитку і торгівлі;
- Міністерство фінансів;
- Національний Банк України;
- Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку України;
- Національну комісію, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг України;
- Фонд гарантування вкладів фізичних осіб України (рис. 9.1).

Коли виникають сумніви в надійності банку, вкладники прагнуть швидше вилучити свої вклади. Банки за своєю природою не можуть одночасно повернути всі

вклади і навіть їх значну частину. У світовій практиці прийнято вважати, що жоден банк у світі не виживе, якщо в нього звернуться за своїми грошима двадцять відсотків вкладників.

У таких умовах жоден банк не захищений від раптового колапсу, а масове банкрутство банків є взаємообумовленим явищем, що призводить до зниження стабільності банків і, як наслідок, до порушення стабільності всього банківського сектора країни.

Із метою забезпечення стабільності банківського сектора у більшості розвинених країн світу створюються системи «financial safety net», які передбачають:

а) створення кредитора останньої інстанції, який бере на себе основний тягар вирішення проблем ліквідності банків (цю роль, як правило, виконують центральні банки);

б) розроблення комплексу заходів з регулювання фінансового стану банків, а також пруденційний нагляд, який здійснюється, як правило, центральними банками;

в) введення системи страхування вкладів (далі – ССВ), що виконує поряд із забезпеченням страхового захисту майнових інтересів вкладників цілий комплекс заходів щодо попередження банкрутств банків.

Таким чином, проблема формування і збереження такого ресурсу, як банківські вклади, має важливе значення як для окремого банку, так і для національної банківської системи.

ССВ створюється у формі комплексної системи заходів, що забезпечують захист вкладів від їх втрати власником у разі банкрутства комерційного банку або фінансової установи. Дані системи в тій чи іншій формі існують практично у всіх країнах з ринковою економікою і стали невід'ємною частиною їхньої фінансової системи.

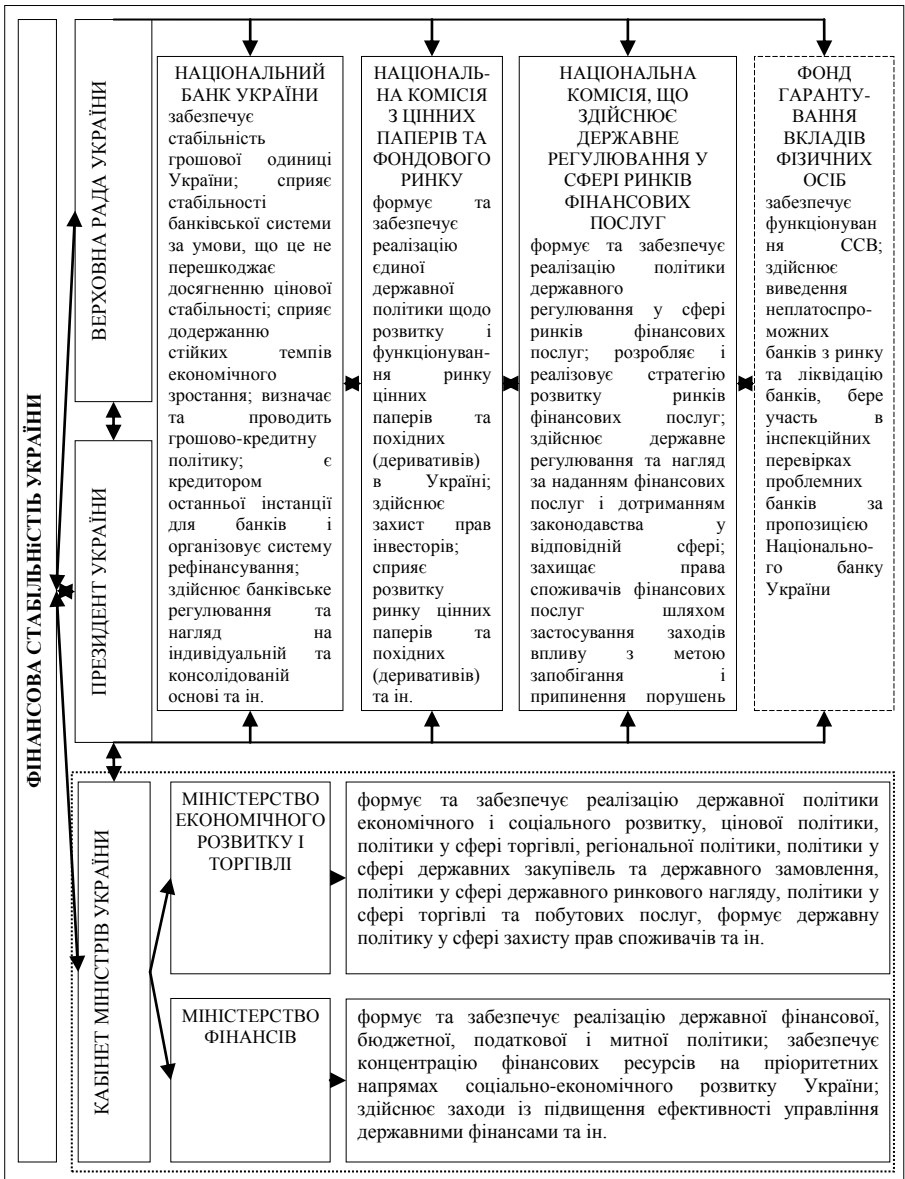


Рисунок 9.1 – Інституційна складова забезпечення фінансової стабільності України (складено авторами)

Зростаючі вимоги до ефективності функціонування ССВ визначають потребу пошуку нових рішень на стику страхування, фінансового менеджменту, банківського нагляду та контролю і створення на їх основі інтегрованої системи захисту вкладів із метою забезпечення стабільності економіки в цілому.

Масовому введенню ССВ у Європі, країнах Америки й Африки та Близького Сходу сприяли глобальні фінансові кризи, що відбувались у світовій економіці, кожна держава визначає для себе таку ССВ, яка відповідає її внутрішнім соціально-економічним інтересам.

При прийнятті рішення про створення ССВ необхідно розглянути цілий ряд взаємозв'язаних елементів національної фінансової системи:

- стан економіки і банківської системи, якість корпоративного управління у відомствах, що утворюють систему підтримки фінансової стабільності;
- адекватність системи пруденційного регулювання та нагляду;
- адекватність правової системи і режимів бухгалтерського обліку та розкриття інформації.

Важливими факторами, які повинні враховуватися, є також думка населення та громадські очікування щодо захисту депозитів.

Важливо виявити наскільки неідеальні наявні попередні умови. Якщо необхідні дії для усунення будь-яких недоліків, вони можуть бути здійснені в ході створення або реформування ССВ. На основі аналізу світових ССВ розроблено організаційний механізм їх функціонування (рис. 9.2).

Варто зазначити, що у ССВ окрім фінансових потоків є також інформаційні потоки, до яких можна віднести: нагляд за діяльністю банків, взаємний обмін інформацією між страховиком вкладів та органом

банківського нагляду та аналіз стану фінансових ринків, який проводиться усіма суб'єктами ССВ.

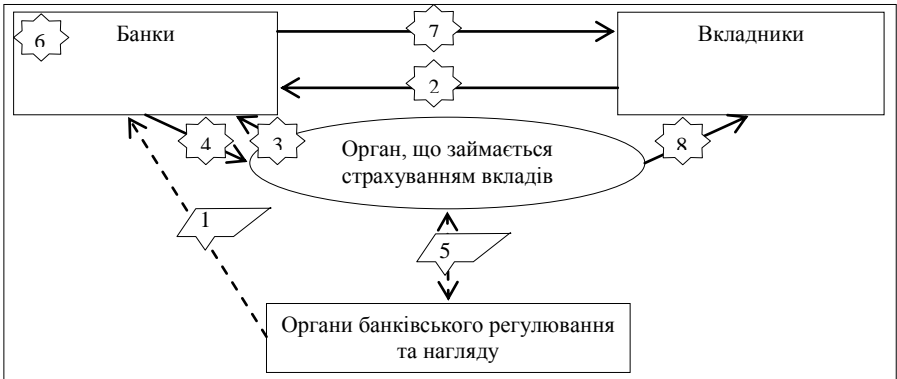


Рисунок 9.2 – Організація діяльності ССВ (складено авторами на основі [36, 167]):

- 1 – нагляд за діяльністю банків;
- 2 – залучення вкладів;
- 3 – страхування вкладів;
- 4 – сплата страхових внесків;
- 5 – взаємний обмін інформацією;
- 6 – інвестування тимчасово вільних грошових коштів;
- 7 – повернення вкладів;
- 8 – відшкодування вкладів у разі банкрутства банку

Згідно з результатами економетричного аналізу, який було проведено Р. Калом на основі статистичного базису, що містить основні макроекономічні індикатори більше ніж 40 країн світу, доведено, що існує стійкий позитивний зв'язок між ССВ, стабільністю фінансового ринку та темпом економічного розвитку держави [195]. Так, у результаті проведеного аналізу, було виявлено, що держави, які характеризуються високим рівнем

стабільності фінансового сектору економіки та запровадили високоефективні ССВ мають вищі темпи зростання обсягу реального ВВП та постійно нарощують обсяги фінансового ринку.

Ефективність ССВ та її вплив на розвиток банківської системи визначаються:

- ступенем виконання ССВ своїх функцій (економічної, соціальної та юридичної);

- повнотою реалізації основних принципів формування і функціонування ССВ;

- об'єктивно обумовленим коригуванням ССВ, відповідно до додаткових принципів, що забезпечують її вдосконалення щодо загального рівня розвитку економіки в країні;

- тривалістю функціонування ССВ та економічними умовами реалізації її основних функцій.

Одним із найбільш суперечливих питань, що виникають при функціонуванні ССВ, є визначення функцій і повноважень системи відносно банків-учасників. Умовно ССВ залежно від органу, що виконує наглядову функцію, можна поділити на 4 групи:

- ССВ, в якій функція нагляду закріплена за Центральним банком;

- ССВ, де функцію нагляду виконує орган, відповідальний за страхування вкладів;

- змішана ССВ, де наглядову функцію виконують організація, відповідальна за страхування вкладів спільно з центральним банком (або іншим органом, що здійснює нагляд за діяльністю комерційних банків);

- ССВ, в якій наглядова функція належить незалежному від центрального банку органу, відповідальному за нагляд комерційних банків, наприклад Міністерству фінансів.

Необхідно зазначити, що на сьогоднішній день ССВ

не мають чітких міжнародних визнаних орієнтирів, за якими можна було б оцінювати їх ефективність. Проте, у квітні 2008 року Форум фінансової стабільності представив розроблений ним за дорученням міністрів фінансів і керівників центральних банків розвинутих країн світу пакет практичних заходів, спрямованих на підвищення стабільності фінансових ринків.

Визнаючи важливість ССВ у підтримці стабільності національних фінансових систем, Форум фінансової стабільності, вніс у свою підсумкову доповідь розділ, присвячений ССВ, підготовлений за сприяння Міжнародної асоціації страховиків депозитів (International Association of Deposit Insurers – IADI).

Центральне місце в зазначеній доповіді займають питання зростання ролі ССВ у підтримці стабільності національних банківських систем. Зокрема, підкреслюється «важливість ефективних механізмів компенсацій власникам вкладів для підтримки спокою населення, так як вони знижують імовірність масового відтоку вкладів з банків і сприяють підтримці довіри до фінансової системи в цілому». Міжнародна асоціація страховиків депозитів підготувала проект набору ключових принципів, який може послужити можливою основою для міжнародних узгоджених принципів.

Набір цих принципів містить у собі перелік принципів, що відображає сучасне уявлення про ефективну ССВ.

Принципи згруповані в 11 блоків, присвячених різним аспектам функціонування таких систем, і базуються на вивченні та аналізі практичного досвіду великого числа країн, а також на рекомендаціях міжнародних фінансових організацій, таких як Міжнародний валютний фонд, Світовий банк, Банк міжнародних розрахунків та ін.

Ключові принципи об'єднані в такі блоки:

- встановлення цілей, які ставить держава перед ССВ і зовнішнє середовище;
- функції та повноваження організації, що управляє функціонуванням ССВ;
- управління ССВ;
- взаємовідносини між учасниками системи забезпечення фінансової стабільності (центральним банком, органом банківського нагляду, міністерством фінансів, страховиком вкладів);
- членство банків у системі і страхове відшкодування, що виплачується вкладникам;
- фінансування ССВ;
- інформованість громадськості про переваги і обмеження ССВ;
- окремі правові питання, що впливають на ефективність виконання страховиком вкладів покладених на нього функцій;
- організація процедур врегулювання неспроможності банків;
- виплата відшкодування вкладникам та компенсація витрат страховика вкладів;
- моральна шкода.

Потрібно зазначити, що основним положенням ключових принципів є те, що ССВ може впоратися лише з обмеженою кількістю одночасних банкрутств банків, але врегулювання системної банківської кризи вимагає, щоб усі учасники системи забезпечення фінансової стабільності ефективно працювали разом.

Очевидно, що ці принципи стосуються великого кола питань, що вимагають прояву законодавцями та урядами країн волі й узгодженості у формулюванні цілей державної політики та її реалізації.

Таким чином, зрозумілим є той факт, що



розроблення ССВ залежить від рівня та умов економічного розвитку країни. Проте вважаємо за можливе виявити основні і додаткові принципи формування цих систем.

До основних принципів, необхідно віднести:

- необхідність законодавчого закріплення ССВ та забезпечення реалізації правових, фінансових і організаційних аспектів її функціонування (які передбачені в системі кодифікованого типу);

- обов'язкова участь банків у ССВ, що забезпечує максимальне охоплення об'єктів захисту та рівні участі банків у конкурентній боротьбі;

- встановлення порядку формування коштів системи за рахунок відрахувань банків, з урахуванням ризику проведених ними операцій;

- створення єдиного, незалежного (наприклад, від центрального банку) та спеціалізованого органу по керівництву ССВ для забезпечення скоординованої роботи з формування достатніх джерел фінансування ССВ, вживанню заходів з припинення діяльності збанкрутілих установ та виплаті компенсацій за вкладками в цих банках.

До додаткових принципів, необхідно віднести:

- обґрунтування максимального обсягу виплати коштів на одного вкладника з урахуванням інтересів усіх учасників системи;

- визначення переліку видів вкладів, що підлягають компенсації з урахуванням особливостей і потреб національної економіки;

- коригування способів формування страхового фонду, що також пов'язано з можливою зміною умов розвитку національної економіки.

Отже, варто зазначити, що ССВ справляє позитивний вплив на формування та розвиток фінансового ринку країни у тому разі, коли:

- у країні є реальні передумови для стабільного

інституційного розвитку;

- є тенденція до зростання довіри населення до державних та урядових структур;

- банки та банківська система в цілому характеризуються надійністю та стабільним розвитком;

- майже відсутній вплив негативних тенденцій міжнародного фінансового ринку;

- запроваджена дієва законодавча основа та впроваджено широке нормативно-правове поле у ССВ.

Для ефективного функціонування ССВ також необхідні адекватні режими бухгалтерського обліку та розкриття інформації. Точна, надійна і своєчасна інформація, формована в умовах таких режимів, може використовуватися керівництвом, вкладниками, фінансовим ринком і органами влади для прийняття рішень щодо профілю ризиків банку, тим самим, сприяючи зміцненню ринкової і наглядової дисципліни.

Належний режим бухгалтерського обліку та розкриття інформації повинен містити всеохоплюючі та чітко сформульовані принципи бухгалтерського обліку та звітності, а також правила, що визнаються на міжнародному рівні.

Необхідно зазначити, що за результатами дослідження, запровадження ССВ у період фінансових криз та у разі погіршення економічної ситуації в країні найчастіше спричиняє погіршення ситуації на фінансовому ринку.

Таким чином, при створенні ССВ необхідно враховувати загальні умови економічного розвитку та реальну ситуацію на фінансовому ринку країни.

Проте ССВ має не лише переваги, а й недоліки. По-перше, ССВ порушує ринковий порядок, оскільки знижує стимули для прийняття ефективних рішень банківськими менеджерами, вкладниками і позичальниками.

По-друге, існує можливість неефективного відбору банків вкладниками грошових коштів.

По-третє, існує проблема «моральної шкоди», яка полягає у такому: впевненість власників депозитів і акціонерів банків у повному захисті від загрози банкрутства може призвести до зменшення контролю за фінансовим станом банку, до інвестування залучених коштів у ризиковані проекти.

Відповідно до Ключових принципів організації ефективних систем страхування вкладів ССВ повинна бути частиною добре організованої системи забезпечення стабільності банківського сектору. Наголошується, що ССВ не може самостійно вирішувати проблеми неплатоспроможності великих банків або системної кризи.

У цій ситуації всі члени (елементи) системи забезпечення фінансової стабільності повинні діяти узгоджено. Більше того, витрати, пов'язані із запобіганням такій негативній ситуації, в жодному разі не повинні зазнавати ССВ самостійно [53].

Вважається, що ефективно організована ССВ створює передумови для забезпечення стабільності фінансової системи країни в цілому.

Відповідно до світової практики українська ССВ, будучи елементом системи забезпечення фінансової стабільності, повинна виконувати два основних завдання:

- 1) захист стабільності банківської системи;
- 2) захист прав вкладників-фізичних осіб.

Таким чином, основні завдання української ССВ зазначені у Законах України «Про систему гарантування вкладів фізичних осіб» [126] та «Про банки і банківську діяльність» [121], також повинні бути доповнені рекомендаціями Міжнародної асоціації страховиків депозитів (IADI) (рис. 9.3).

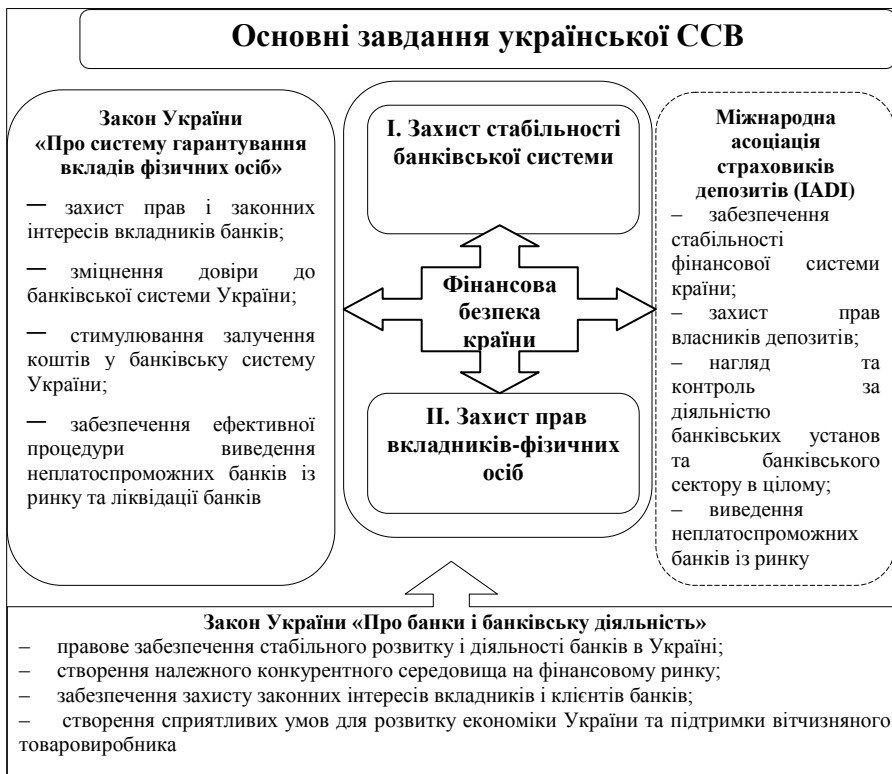


Рисунок 9.3 – Основні завдання української ССВ  
(складено авторами)

Банкрутство банку, особливо великого, є вкрай небажаною подією, що завдає шкоди всьому банківському сектору та економіці держави в цілому. У зв'язку з системною значущістю банків і згаданим феноменом масової психології органи зі страхування вкладів, зазвичай разом із центральним банком, прагнуть не доводити справу до формального банкрутства, а вирішувати ситуацію іншими способами, рятуючи як сам проблемний банк, так і вклади дрібних вкладників.

Оцінюючи підсумки діяльності (в 30–60-х роках)

Федеральної корпорації зі страхування депозитів у США, всесвітньо відомі економісти Мілтон Фрідман і Анна Шварц, які є засновниками монетаристської економічної школи, писали: страхування вкладів є такою формою, яка має тенденцію зменшувати кількість страхових випадків [36].

З економічної точки зору для ССВ запобігання краху банку є більш вигідним, ніж його банкрутство та ліквідація, що супроводжуються відшкодуванням збитку вкладникам за рахунок коштів страхового фонду. Більш того, при запобіганні страхового випадку користь, крім страхового фонду, мають також й інші кредитори банку, вклади яких не покриваються страхуванням.

У сучасних умовах у рамках ССВ реалізуються два основних заходи щодо запобігання банкрутств банків, які називаються механізмами фінансового оздоровлення банків:

1) відкрита допомога банку (open bank assistance), що припускає такі варіанти підтримки, як пряме вливання капіталу, викуп проблемних активів банку, надання кредитів, угоди про розподіл збитків;

2) купівля активів і прийняття зобов'язань (purchase and assumption) – форма придбання банку, при якій фінансово стійкий банк або група інвесторів:

а) викупає всі активи і бере всі зобов'язання;

б) викупає частину активів і зобов'язань.

Дослідники ССВ Стівен Чекеті та Стефан Краус зазначають: «незважаючи на те, що ССВ входить до системи забезпечення стабільності банківського сектору, більшість істориків економіки і фінансів переконані в тому, що страхування вкладів за участі держави прямо приводить до збільшення ризиків у банківському секторі. ССВ може більше нашкодити стабільності банківського сектору, ніж підвищити її. Аргументом такої позиції є

моральний ризик, що обумовлюється введенням самої ССВ» [237].

Більшість науковців, що займаються проблематикою страхування вкладів, визнають, що ССВ дійсно є джерелом морального ризику [53]. Так, моральний ризик виникає у зв'язку з тим, що за наявності певної форми страхування вкладів, а також типу державного регулювання може втрачатися економічний зв'язок між активними і пасивними операціями банків. Здатність банку (страхувальника) залучати вклади стає не пов'язаною з ризикованістю його активних операцій, адже вкладники як основний кредитор банку більше не мають стимулів оцінювати діяльність банку і відповідно коректувати пропонувану ризикову премію. За таких обставин схильність банків – учасників ССВ до високоризикової діяльності збільшується, що призводить у кінцевому підсумку до більшої кількості банкрутств у банківському секторі. Зокрема, криза депозитних установ США 1980-х років була істотним чином обумовлена високим рівнем морального ризику, який виник поряд із фінансовою лібералізацією та неефективністю регулювання ССВ.

Таким чином, поряд із тим, що ССВ здатна забезпечити стабільність банківського сектору, вона має в певних умовах суттєві передумови порушення цієї стабільності через властивий даному виду страхування моральний ризик.

Етичні норми диктують органам банківського нагляду і регулювання необхідність розроблення чітко встановлених критеріїв, відповідно до яких банківські менеджери, які допустили через непрофесіоналізм чи інші мотиви дії, що завдали істотної шкоди для вкладників і (або) акціонерів банку, не зможуть надалі працювати на відповідальних посадах у кредитних організаціях. Для створення ефективною ССВ необхідно створити механізм

безумовної відповідальності капіталу банку за можливими збитками та встановити ліміт страхування вкладів для дрібних вкладників.

Рішення перелічених вище проблем забезпечується через встановлення стандартів корпоративного управління, встановлення граничного розміру страхового відшкодування за депозитами, виключення окремих категорій депозитів із тих, що страхуються та ін.

На цей час актуальним є розроблення рішень щодо попередження несприятливих економічних наслідків і підтримання стабільності ССВ. Розвиток економічного механізму страхування вкладів повинен містити такі напрями: своєчасна зміна правової бази ССВ; розвиток методів і напрямів санації банків; підготовка висококваліфікованих фахівців у галузі страхування – актуаріїв, ризик-менеджерів, аналітиків і юристів.

Виходячи з аналізу досвіду і тенденцій розвитку ССВ у зарубіжних країнах, можуть бути зроблені такі висновки про принципи створення і основоположні характеристики загальнонаціональної ССВ, які доцільно взяти за основу при розробленні законодавства у ССВ.

ССВ доцільно організовувати за принципом обов'язкової участі у ній банків, що забезпечить її стабільність, відповідність завданням підвищення довіри населення до банків та побудови комплексної системи фінансової безпеки. Участь держави у створенні такої системи повинна бути обов'язковою як у фінансовій формі, так і шляхом наділення страхового органу достатніми повноваженнями на законодавчому рівні.

Для вирішення поставлених завдань ССВ повинна бути незалежною і мати реальні інструменти впливу на ситуацію. На неї доцільно покласти реалізацію такої сукупності функцій:

– спільний із центральним банком моніторинг

фінансового стану банків через аналіз фінансової звітності та інші можливості;

- контроль за формуванням страхових резервів, надання фінансової допомоги банкам-учасникам системи;
- виплати вкладникам;
- ліквідація (реструктуризація) неспроможних банків-учасників системи.

Перелічені функції мають взаємодоповнюючий характер, комплексно мінімізують ризики, прийняті системою, запобігають отриманню збитків і не допускають нераціонального використання бюджетних коштів.

Моніторинг фінансового стану банків дає можливість здійснювати дієвий контроль за ризиками, своєчасно вживати попереджувальних заходів, прогнозувати розмір майбутніх виплат, ефективно управляти страховими резервами. Взаємодія з центральним банком, що базується на координації діяльності та обміні необхідною інформацією, дозволяє своєчасно реагувати на ситуації, що загрожують інтересам громадян. Надання фінансової допомоги банку-учаснику на ранніх етапах виникнення у нього фінансових проблем дозволяє запобігти банкрутству і тим самим уникнути безповоротних витрат на організацію виплат громадянам у перспективі.

Повноваження щодо ліквідації неплатоспроможних банків, що працюють із населенням, з управління їх активами в період банкрутства дозволяють швидко і повно повернути кошти, спрямовані на розрахунки з вкладниками та захистити інтереси кредиторів.

Таким чином, ССВ при правильній організації їх функціонування реально і ефективно сприяють підтримці стабільності національної фінансової системи, належним чином захищаючи інтереси вкладників банків, роблячи ясними і зрозумілими зобов'язання держави перед ними та



іншими групами кредиторів, зміцнюючи довіру суспільства до банківської системи і державі, запобігаючи масовому вилученню заощаджень із банків і обмежуючи фінансові та соціальні наслідки банкрутства окремих кредитних організацій. Створення ССВ дозволяє перекласти основне фінансове навантаження, пов'язане з покриттям витрат, що є результатом банкрутства окремих банків, на саму банківську систему, яка є головним бенефіціаром страхування вкладів, знявши це навантаження (частково або повністю) з держави і вкладників. При цьому ССВ не призначені для того, щоб самостійно справлятися із загрозою банкрутства великих банків і з системними кризами, оскільки це зробило б страхування вкладів надмірно обтяжливим для банків. У таких ситуаціях втручання держави є виправданим і потрібні узгоджені дії уряду, центрального банку і самої ССВ.

## **10. АНАЛІЗ ДІЯЛЬНОСТІ ПОСЕРЕДНИКІВ НА СТРАХОВОМУ РИНКУ**

Страхові посередники – невід’ємна частина будь-якої країни з розвиненим страховим ринком. У зарубіжних країнах страхова компанія відповідає за такі функції, як менеджмент страхового фонду, маркетинг, актуарні розрахунки, андеррайтинг і робота з ІТ-технологіями, а продажами займаються професійні страхові посередники (страхові агенти та брокери). Ситуація в Україні абсолютно протилежна – страховики роблять більший акцент на канал прямих продажів, збільшуючи штат підрозділів-продавців через створення представництв і філій у регіонах. Світовий досвід свідчить, що прямі продажі страхових продуктів є менш ефективними, ніж робота за допомогою страхових посередників.

Кілька факторів пояснюють перевагу страхового

посередництва у системі реалізації страхових послуг над прямим продажем. По-перше, досить часто вибір страхового полісу для споживача є нелегким завданням, наприклад, порівняно із вибором банківських послуг. Це є особливо актуальним для країн із низькою культурою страхування. Вибір страхового полісу, що якнайкраще відповідає потребам конкретного споживача, часто вимагає індивідуального підходу та ретельного аналізу кількох пропозицій на ринку страхування. По-друге, на відміну від персоналу страхових компаній, страхові посередники мають більше стимулів представляти та захищати інтереси клієнтів, їх діяльність є більш відокремленою чи цілком незалежною від страховиків, оскільки страхове посередництво у розвинутих країнах є окремою комерційною справою.

Низький рівень посередництва на страховому ринку України перешкоджає поширенню приватного страхування серед населення, яке може позитивно впливати на підвищення добробуту громадян та стимулювати економічне зростання країни.

За даними Світової федерації страхових посередників, страхове посередництво збільшує позитивний ефект від страхування в цілому та сприяє наданню якісних страхових послуг. Різноманітність каналів продажу надає споживачам широкий доступ до страхових продуктів, а також стимулює конкуренцію між страховиками за ціною і якістю продукції.

Враховуючи все вищесказане, у контексті ефективного розвитку страхового ринку України, необхідним є розроблення конкретних рекомендацій для вдосконалення діючої системи регулювання та нагляду за страховими посередниками в Україні та запропонувати заходи щодо оптимізації діяльності страхового посередництва.

Розглянемо поточну ситуацію діяльності страхових посередників в Україні, порівняємо роль та основні типи страхових посередників у різних країнах.

На страховому ринку України страхові посередники існують з кінця 80-х років 20 ст. Тоді в ролі страхових посередників були лише страхові агенти: фізичні особи, які працювали на умовах трудової угоди чи контракту, а також юридичні особи, для яких страхове посередництво не було єдиним видом діяльності (залізничні каси, Ощадбанк тощо).

Страхові брокери з'явилися на страховому ринку України в середині 90-х рр., вони працювали в інтересах страховиків, забезпечуючи їм здійснення операцій перестрахування як на українському, так і на зарубіжних перестраховальних ринках. Згодом брокери підґрунтям своєї діяльності роблять захист інтересів страхувальників на страховому ринку.

У 1997 р. було створено Асоціацію професійних страхових посередників України (АПСПУ), що розпочала свою організаційну роботу зі створення ринку страхових посередницьких послуг. У 2001 році в Україні було прийнято Закон «Про фінансові послуги і державне регулювання ринків фінансових послуг». Страхове посередництво почало відігравати помітнішу роль, а страхові брокери одержали статус фінансових організацій і стали повноправними членами українського фінансового ринку. Проте страхові посередники все ще відіграють другорядні ролі на вітчизняному страховому ринку. Україна значно відстає від розвинених країн щодо рівня залучення страхових посередників до поширення страхових полісів. Наприклад, у більшості країн Європейського Союзу, на страхових посередників припадає від 40 до 90 % усіх страхових премій, зібраних страховиками. Проте зростаюча роль страхування, а також прихід до України іноземних страховиків разом з їх

стандартами роботи в найближчому майбутньому зробить професію страхового агента і страхового брокера одного з найбільш затребуваних на ринку.

Страховий посередник діє на страховому ринку поряд зі страхувальником і страховиком. Страхова індустрія використовує різні типи посередників та їхні комбінації. Посередницькі функції можуть виконувати: персонал страхових компаній, агенти, брокери, банки, туристичні агентства, відділення зв'язку, агентства нерухомості, автосалони тощо.

Закон України «Про страхування» надає визначення страхових посередників, до яких відносяться страхові агенти, страхові чи перестрахові брокери.

Страхові агенти – це громадяни або юридичні особи, які діють від імені та за дорученням страховика, виконують частину його страхової діяльності (укладання договорів страхування, одержання страхових платежів, виконання робіт, пов'язаних із виплатами страхових сум і страхового відшкодування). Страхові агенти є представниками страховика і діють у його інтересах за комісійну винагороду на підставі договору зі страховиком [127].

Страхові (перестрахові) брокери – юридичні або фізичні особи, які зареєстровані у встановленому порядку як суб'єкти підприємницької діяльності та здійснюють за винагороду посередницьку діяльність у страхуванні чи перестрахованні від свого імені на підставі брокерської угоди з особою, яка має потребу у страхуванні (перестрахованні) як страхувальник (перестраховальник) [127].

Діяльність страхових агентів і страхових брокерів багато в чому збігається, але кожний із цих посередників має власну специфіку. У табл. 10.1 окреслені відмінності між страховими брокерами, страховими агентами та

страховими компаніями, які представляють прямий метод продажу.

Таблиця 10.1 – Порівняльна характеристика діяльності суб'єктів страхування (складено автором)

Критерій	Страховий агент	Страховий брокер	Страхова компанія
Мета діяльності	Реалізація страхового полісу своєї страхової компанії	Запропонувати вигідний для клієнта страховий поліс і представляти його інтереси впродовж терміну дії полісу	Збут власних послуг
Інформація	Надає інформацію, що вигідна страховій компанії, на яку він працює	Надає об'єктивну інформацію про страхові компанії	Пропонує страхування за своїми стандартними схемами
Витрати клієнта	Не пропонує скорочення витрат клієнта при оплаті страхових внесків	Пропонує страхові послуги за найнижчою ціною	Пропонує послуги за стійкими розцінками
Реєстрація	Не потребує реєстрації	Підлягає обов'язковій реєстрації	Підлягає обов'язковій реєстрації

Основною відмінністю страхового брокера від страхового агента є те, що агент працює безпосередньо на страхову компанію, у той час як брокер не прив'язаний до жодної страхової компанії та діє в інтересах свого клієнта. Розглянемо детальніше особливості та законодавчі вимоги щодо діяльності страхових агентів та брокерів на ринку страхових послуг України.

Згідно з «Положенням про порядок провадження діяльності страховими посередниками», затвердженим постановою Кабінету Міністрів України від 18 грудня 1996 р. № 1523 неналежний контроль страховика за діяльністю його страхових агентів кваліфікується як порушення страхового законодавства [118]. Проте в розвинених країнах існують спеціальні системи підготовки, сертифікації і реєстрації страхових агентів, а в Україні діяльність агентів не впорядкована на державному рівні, відповідно не існує сертифікації таких спеціалістів, а тим паче – єдиного державного реєстру страхових агентів. Отже, назвати кількість страхових агентів та проаналізувати показники їх діяльності, навіть приблизно, неможливо. Кожна страхова компанія, яка зацікавлена в агентах, готує їх власними силами і відповідно до своїх стандартів. Діяльність страхових агентів оплачується у вигляді комісійної винагороди або комісії, розмір якої обумовлюється агентською угодою і, як правило, це відсоток від страхової премії, сплаченої страхувальником за конкретним договором страхування. У страхових компаніях існують спеціальні таблиці винагород, що встановлюють їхній розмір із кожного виду страхування.

Поява інституту страхових брокерів в Україні – наслідок вступу нашої країни на шлях ринкових відносин, інтеграції в європейське співтовариство. Страховий брокер є об'єднуючою ланкою між страховою компанією і клієнтом. Як представник свого клієнта страховий брокер має спеціальні знання «ринку страхування», тобто знає межі можливостей широкого кола страхових компаній. Діяльність брокера тісно пов'язана з «життєвим циклом» страхового договору та передбачає: консультування та надання експертно-інформаційних послуг, надання допомоги у розробленні умов договору страхування (чи перестрахування), пошуку страховиків, які відповідають

вимогам страхувальника, ведення переговорів та укладання договорів страхування (чи перестраховування) за дорученням страхувальника, здійснення розрахунків за договорами страхування, підготовку документів для врегулювання питання про збитки у разі настання страхового випадку.

Згідно з «Положенням про порядок провадження діяльності страховими посередниками» від 18 грудня 1996 р. № 1523 існують такі обмеження в роботі страхових брокерів:

- страховому брокерові забороняється будь-яка інша підприємницька діяльність, зокрема й посередницька, крім посередницької діяльності на страховому ринку;

- з одним страховиком брокер може укласти договори страхування на суму страхових премій, що не перевищують 35 % від суми страхових премій за всіма укладеними цим брокером упродовж 1 року договорами страхування;

- за квартал брокер не повинен отримувати страхових премій на суму, що перевищує розмір його статутного капіталу;

- брокер не має права обслуговувати іноземних страховиків, якщо інше не зазначено в міжнародних договорах України [118].

Реєстрацію страхових і перестрахових брокерів в Україні здійснює Національна комісія, що проводить державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг (Нацкомфінпослуг).

У різних країнах світу співвідношення між кількістю агентів та брокерів, які діють на страховому ринку, помітно різні. На одних ринках переважають агенти, на інших – брокери. Має значення те, як історично розвивався страховий ринок у тій чи іншій країні, особливості законодавчої системи, національні традиції та

інші фактори. Наприклад, брокерське посередництво у Великій Британії забезпечує 54 % страхових премій, що припадають на ризикове страхування, та 48 % – на страхування життя. У Німеччині частка брокерів у страховій галузі, не пов'язаної зі страхуванням життя, становить 72 %, а в галузі страхування життя – 65 %. В Італії ці частки становлять відповідно 76 і 42 %. У США більша частина страхових договорів укладається також при посередництві страхового брокера: при ризиковому страхуванні – 49 %, при страхуванні життя – 54 %. Також необхідно відзначити, що частка страхових посередників у сфері страхування життя є більшою, ніж у ризиковому страхуванні (рис. 10.1, 10.2).

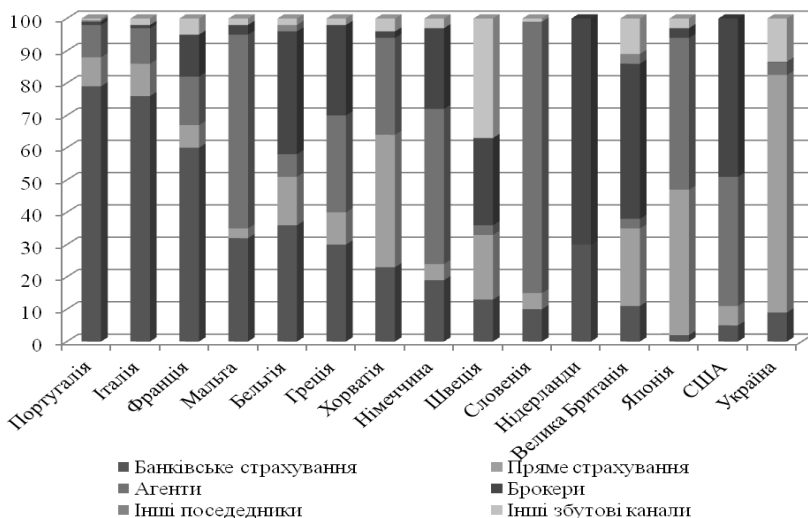


Рисунок 10.1 – Канали розподілу страхової послуги у страхуванні життя станом на 2015 рік у відсотках до валової суми страхових премій

В Україні на страхових брокерів припадає незначна



частка страхових платежів, адже більшість страхових угод укладається за допомогою мереж власних представництв (пряме страхування).

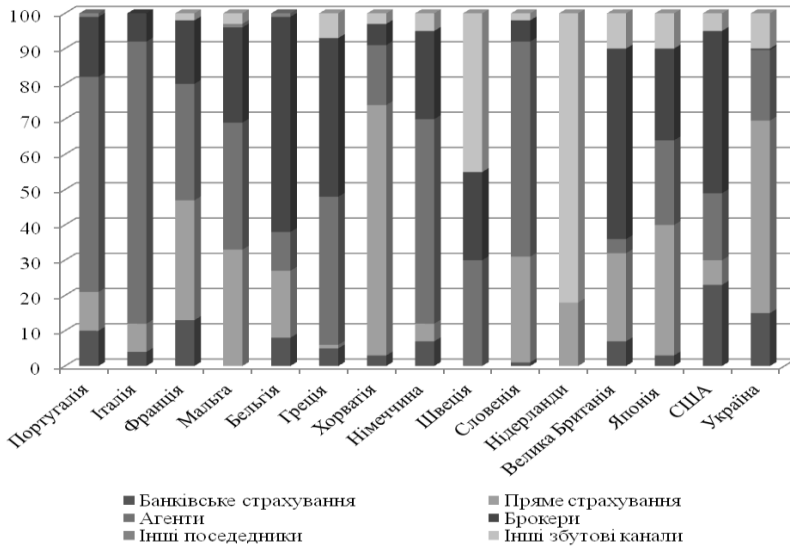


Рисунок 10.2 – Канали розподілу страхової послуги у страхуванні, відмінному від страхування життя, станом на 2015 рік у відсотках до валової суми страхових премій [186]

Крім того, у більшості розвинених країн кількість страхових брокерів перевищує кількість самих страховиків. Високий відсоток охоплення ринку брокерами у Великобританії, Нідерландах, Бельгії і Німеччині, де на одну страхову компанію припадає кілька десятків брокерів. Співвідношення страховиків та брокерів у окремих зарубіжних країнах наведено у табл. 10.2.

Кількість страхових брокерів на страховому ринку України не відповідає європейським тенденціям та вимогам вітчизняного страхового ринку. Аналітики ринку серед великої кількості причин нерозвиненості інституту

страхових брокерів особливо наголошують на проблемі винагороди страхового брокера. Проаналізувавши вітчизняне законодавство, можна зробити висновок, що страховий брокер може отримувати брокерську винагороду лише від страхувальника на підставі брокерської угоди. А це збільшує ціну страхового продукту, який продається через брокерське посередництво.

Таблиця 10.2 – Співвідношення кількості брокерів і страхових компаній у країнах ЄС та в Україні у 2015 р. [186]

Країна	Кількість страхових компаній	Кількість страхових брокерів	Кількість брокерів, що припадає на 1 страхову компанію
Великобританія	1229	104700	85
Німеччина	560	46500	83
Франція	395	22619	57
Італія	225	4762	23
Нідерланди	189	5212	27
Бельгія	146	8000	55
Україна	361	51	0,14

У світовій практиці існує інший підхід до природи винагороди страхового брокера. Брокерська винагорода узгоджується зі страховиком (перестраховиком) та відраховується із суми страхового платежу. Тому сьогодні для розвитку в Україні інституту страхових брокерів необхідно питання брокерської винагороди вдосконалити, а норми законодавства привести до світової практики [110].

Далі розглянемо динаміку зміни показника частки страхових премій, які зібрані страховими брокерами, що розраховується шляхом ділення суми страхових премій, отриманих внаслідок брокерської діяльності, на суму

валових страхових премій у країні (рис. 10.3).

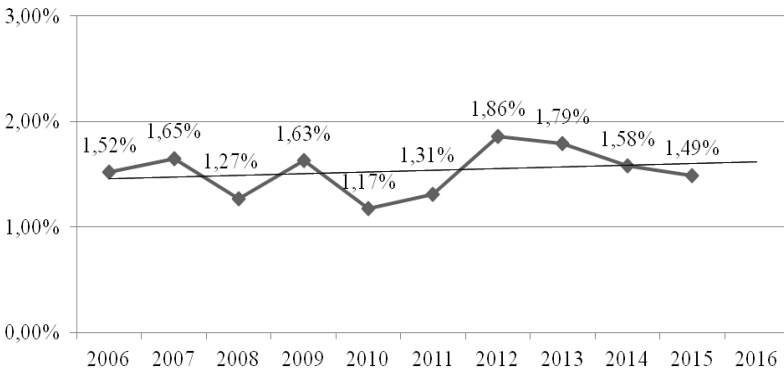


Рисунок 10.3 – Динаміка частки зібраних страхових премій страховими брокерами в загальному обсязі страхових премій в Україні за 2006–2015 рр. [47]

В Україні частка премій, що надходить за рахунок брокерства перебуває на дуже низькому рівні та поступово зменшується (з 1,86 % у 2012 р. до 1,49 % у 2015 р.), що свідчить про нерозвиненість вітчизняного інституту посередництва на страховому ринку України. У той час як в європейських країнах частка премій, що генерується брокерами, становить 30–60 %. Низькі значення цього показника характерні для таких країн, як Хорватія (6 %), Словенія (5,5 %) та Словаччина (0,7 %), тобто країн, які лише нещодавно стали членами Європейського Союзу [204].

У цілому економічна діяльність страхових агентів і брокерів дає приблизно 0,6 % від загального обсягу ВВП Європейського союзу. Внесок страхового посередництва у ВВП національних економік країн ЄС помітно відрізняється, що пов'язано з відмінностями в обсягах національних страхових ринків та відносної

важливості каналу страхового посередництва у кожній країні. У 2015 р. найбільша частка страхового посередництва у ВВП спостерігалася у Великобританії – 1,2 % [136].

На підставі проведеного аналізу діяльності страхових посередників на вітчизняному страховому ринку необхідно зазначити, що сучасний стан страхового посередництва в Україні характеризується такими негативними тенденціями, як зменшення кількості договорів страхування, що укладаються за участі страхових посередників, низький відсоток страхових премій, що генеруються страховими брокерами, а також зменшення кількості страхових брокерів в Україні. Для забезпечення поступального розвитку та збільшення ролі посередників на вітчизняному страховому ринку необхідно передусім привести українське страхове законодавство у відповідність до вимог Євросоюзу та створити належні умови роботи страхових посередників через закон «Про страхове посередництво» [120].

Через важливе значення страхового посередництва для належного функціонування страхового ринку у 2002 році Рада міністрів Європейського Союзу суттєво покращила систему регулювання страхових брокерів та агентів, затвердивши Директиву «Про страхове посередництво» (№2002/92/ЕС). Регуляторні норми Директиви націлені на усунення бар'єрів для здійснення страхового посередництва в межах Європейського Союзу. Вони також спрямовані на покращання захисту прав споживачів та гарантування рівного підходу до регулювання усіх фізичних та юридичних осіб, які поширюють страхові послуги. Зокрема, Директива містить спеціальні реєстраційні вимоги до усіх посередників на ринку, кваліфікаційні вимоги, які страхові посередники зобов'язані виконати до подання заяви на реєстрацію, а

також особливі вимоги щодо надання інформації страховими посередниками їх клієнтам. Для України було б раціонально використати позитивний європейський досвід у сфері регулювання та нагляду за страховим посередництвом. Отже, для покращання ситуації та сприяння розвитку інституту страхового посередництва необхідно запровадити належне регулювання та нагляд.

1. Об'єктом державного регулювання повинні бути усі страхові посередники, які функціонують на страховому ринку України – і страхові брокери, і страхові агенти, – також у разі, коли посередництво не є основним видом діяльності. По-перше, це відповідає вимогам Директиви ЄС «Про страхове посередництво»: характерною особливістю цього документа є те, що у визначенні терміна «страховий посередник» відсутній поділ на агентів та брокерів. А ключовою вимогою до всіх без винятку посередників є вимога щодо їх обов'язкової реєстрації. По-друге, обидва типи посередників необхідно регулювати та контролювати за однаковими правилами без застосування будь-яких преференційних чи дискримінаційних заходів проти будь-кого з них. Така політика надасть свободу та стимули ринку розвиватися таким чином, що саме ринкові механізми визначатимуть, хто зі страхових посередників займе домінуючу позицію на ринку.

2. Одним із загальноприйнятих механізмів регулювання є державне ліцензування або сертифікація діяльності. Необхідно встановити мінімальні вимоги щодо належного рівня підготовки страхових посередників, а також до їх ділової репутації та фінансової спроможності.

Професійна компетентність страхових посередників становить суттєвий елемент захисту страхувальників, і тому існують заходи, спрямовані на набування страховими посередниками загальних, комерційних та професійних навичок і здобування знань. Зміст кваліфікаційних вимог у

різних країнах неоднаковий. Міжнародне бюро страховиків та перестраховиків (Об'єднання національних професійних асоціацій страхових посередників Європейського Союзу) у своїй резолюції пропонує запропонувати програму навчання з мінімальним обсягом 300 годин за період, що становить 18 місяців, з обов'язковим складанням іспитів після курсу навчання.

3. Створити в Україні централізований реєстр страхових агентів та брокерів в Україні. Реєстрація вирішує два завдання:

- по-перше, вона дозволяє контрольно-ревізійним службам і клієнтам перевірити ділові зв'язки посередників;
- по-друге, що ще важливіше, перевірити, наскільки посередник відповідає визначеним критеріям.

Реєстрації посередника визначає наявність попереднього етапу одержання дозволу і попередню перевірку кваліфікації. В Україні відсутня реєстрація страхових агентів, а реєстрація страхових брокерів, по суті, лише формальний акт. У країнах Європейського Союзу передбачаються санкції до страховиків, які користуються послугами незареєстрованих посередників.

4. Дозволити страховим брокерам отримувати комісійну винагороду від страхових компаній.

Страховим брокерам у розвинутих країнах дозволяється отримувати комісійну винагороду і від страхових компаній, і від клієнтів. В Україні діючим законодавством заборонено отримувати винагороду за брокерську діяльність від страховиків. Така позиція Держкомісії націлена насамперед на гарантування того, що страхові брокери у своїй діяльності керуються інтересами клієнтів (потенційних страхувальників), а не шукають вищих комісійних від страховиків. З іншого боку, такою політикою створено нерівні умови для діяльності брокерів та агентів.

5. Для того щоб покращити захист прав споживачів, доцільно запровадити вимоги щодо надання інформації страховими посередниками їх клієнтам. Аналогічні вимоги є частиною системи регулювання страхового посередництва в Європейському Союзі. Відповідно до неї перед укладанням будь-якого договору з надання послуг страхового посередництва страховий посередник зобов'язаний повідомити свого клієнта про те, чи він діє незалежно, чи перебуває у будь-яких домовленостях із тим чи іншим страховиком. Крім того, страховий посередник зобов'язаний викласти своєму клієнту добре аргументовану пораду щодо об'єкта страхування у письмовій формі. Така офіційно оформлена форма відносин між посередником та клієнтом повинна покращити захист прав споживачів. Крім того, вона полегшує вирішення спірних питань у судах.

6. Запровадити обов'язкове страхування професійної відповідальності страхових посередників. У разі, коли посередники незадовільно виконують свої обов'язки і відповідно їхні клієнти зазнають фінансових втрат, останні мають отримати компенсацію. Надання таких фінансових гарантій вимагається насамперед від брокерів. Найпоширенішим, а в багатьох країнах обов'язковим, є страхування професійної відповідальності страхових брокерів. Існує також вид гарантії у формі банківського депозиту. В Україні, на жаль, не існує механізму надання фінансових гарантій із боку страхових посередників.

Таким чином, за умови прийняття відповідних дієвих заходів страхові посередники зможуть зайняти гідне місце на страховому ринку України вже у найближчі роки. Із розвитком та поглибленням відносин на ринку роль страхових посередників поступово зростатиме. Крім того, аналітики ринку зазначають, що державні вимоги до збільшення статутного капіталу страхових компаній

обов'язково мають призвести до значного зменшення кількості страхових компаній, що сприятиме переходу частини страховиків на страховий посередницький ринок. Збільшення кількості страхових посередників дозволить активізувати український страховий ринок і забезпечить реалізацію завдань щодо стратегії його розвитку.

## **11. ПОРІВНЯЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА ВНУТРІШНЬОГО ТА ЗОВНІШНЬОГО ДЕРЖАВНОГО БОРГУ УКРАЇНИ: ТЕОРЕТИЧНИЙ ТА ПРАКТИЧНИЙ АСПЕКТ**

У сучасних умовах проблемі державного боргу приділяється значна увага науковців. Головним чином – це обумовлено необхідністю забезпечувати фінансову спроможність держави, органів влади, економічних суб'єктів, що з нею пов'язані через сукупність фінансово-економічних відносин. Теоретичні аспекти щодо дослідження сутності поняття «державний борг» як вітчизняні, так і світові науковці досліджують постійно [25]. В економічній літературі з питань державних фінансів можна знайти абсолютно різні за змістом точки зору щодо трактування цього поняття. Саме тому вважаємо за необхідне навести трактування поняття «державний борг» у різних джерелах (табл. 11.1).

Таблиця 11.1 – Науково-методичні підходи щодо трактування сутності поняття «державний борг» (узагальнено авторами)

Но- мер	Джерело	Сутність поняття
1.	Бюджетний кодекс України [13]	Державний борг визначається як загальна сума зобов'язань держави з повернення отриманих та непогашених кредитів (позик) станом на звітну дату, що виникають внаслідок державного запозичення



Продовження таблиці 11.1

1	2	3
2.	Карлін М. І. [49]	Державний борг – це сукупність усіх боргових зобов'язань держави перед своїми кредиторами
3.	Поливана М. А. [115]	Обсяг державного боргу, темпи його зростання та динаміка показують рівень розвитку економіки і стан фінансів держави, а також ефективність діяльності державних органів та організацій
4.	Василик О. Д. [15]	Існування державного кредиту призводить до появи державного боргу. Сума його складається з усіх випущених і непогашених зобов'язань держави як внутрішніх, так і зовнішніх, включаючи гарантії за кредитами, що надаються іноземним позичальникам, місцевим органам влади, державним підприємствам
5.	Василик О. Д., Павлюк К. В. [14]	Державний борг – загальна сума заборгованості держави, яка складається з усіх випущених і непогашених боргових зобов'язань держави, включаючи відсотки за цими зобов'язаннями
6.	Опарін В. М. [90]	Державний борг – це сума заборгованості держави своїм кредиторам
7.	Романенко О. Р. [137]	Державний борг – це сума заборгованості держави перед внутрішніми і зовнішніми кредиторами
8.	Рогатенюк Е. В., Пожарицька І. М. [134]	Державний борг – це сума заборгованості держави усім своїм кредиторам
9.	Юрій С. І., Федосов В. М. [180]	Державний борг – сума усіх випущених і непогашених боргових зобов'язань держави перед внутрішніми і зовнішніми кредиторами, а також відсотків за ними (включаючи гарантії за кредитами, що надаються іноземними позичальниками державним підприємствам)
10.	Ковальчук С. В., Форкун І. В. [54]	Державний борг за своєю економічною сутністю визначає економічні відносини держави як позичальника з її кредиторами (резидентами та нерезидентами) з приводу перерозподілу частини вартості валового внутрішнього продукту на умовах строковості, платності та повернення

Аналіз підходів щодо визначення дефініції «державний борг» дозволив узагальнити, що державний борг можливо розглядати з декількох точок зору. По-перше, державний борг – є негативним явищем соціально-економічного розвитку держави, виникненню якого необхідно запобігати своєчасно та за будь-яких обставин. По-друге, державний борг – це об’єктивно обумовлена ситуація, спричинена необхідністю функціонування держави та її економічних суб’єктів, яку варто оцінювати, беручи за основу наслідки.

По-третє, державний борг – об’єктивне явище, що виникає внаслідок функціонування держави, яке неможливо уникнути, проте необхідно розробити механізми щодо ефективного управління й обслуговування [25].

Згідно із Бюджетним кодексом України державний борг розподіляють на внутрішній (ВДБ) та зовнішній (ЗДБ). Подамо класифікацію державного боргу у вигляді табл. 11.2.

Будь-яка держава широко використовує власні можливості для залучення додаткових фінансових ресурсів з метою своєчасного фінансування бюджетних витрат, що в результаті цього поступово призводить до накопичення заборгованості як внутрішньої, так і зовнішньої. Тобто відбувається зростання внутрішнього і зовнішнього державного боргу, на які доцільно привернути найбільшу увагу, оскільки всі інші види державного боргу тією чи іншою мірою є похідними [107].

Взаємозв’язок і взаємозалежність ЗДБ та ВДБ характеризуються сукупністю позик, здійснених державою. Необхідно додати, досвід західних країн доводить, що з кожним роком усе меншу значущість має поділ державного боргу на внутрішній і зовнішній. Цьому сприяє стійка конвертованість національної валюти, а також зближення

базових умов на ринках внутрішнього боргу із станом і динамікою світових фінансових ринків. Тим самим забезпечуються умови загального підходу до управління ВДБ і ЗДБ, що прискорює також процес оперативного ухвалення необхідних рішень [22].

Таблиця 11.2 – Класифікація державного боргу за Бюджетним кодексом [13]

Класифікаційна ознака	Вид боргу	
	внутрішній	зовнішній
За типом кредитора	1. Заборгованість за випущеними цінними паперами на внутрішньому ринку. 2. Заборгованість перед банківськими та іншими фінансовими установами. 3. Заборгованість, не віднесена до інших категорій	1. Заборгованість за позиками, одержаними від міжнародних фінансових організацій (далі – МФО). 2. Заборгованість за позиками, одержаними від органів управління іноземних держав. 3. Заборгованість за позиками, одержаними від іноземних комерційних банків, інших іноземних фінансових установ. 4. Заборгованість за випущеними цінними паперами на зовнішньому ринку. 5. Заборгованість, не віднесена до інших категорій
За типом боргового зобов'язання	1. Заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями. 2. Заборгованість за середньостроковими зобов'язаннями. 3. Заборгованість за короткостроковими зобов'язаннями і векселями. 4. Заборгованість за іншими внутрішніми зобов'язаннями	1. Заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями. 2. Заборгованість за середньостроковими зобов'язаннями. 3. Заборгованість за короткостроковими зобов'язаннями і векселями 4. Заборгованість за іншими зовнішніми зобов'язаннями

Але окремі країни дотримуються різних підходів до регулювання співвідношення між цими боргами. Уряд, що відмовився від зовнішніх запозичень, стає найбільшим позичальником на внутрішньому фінансовому ринку. Вважається, що при цьому підвищується ліквідність державних облігацій і знижуються витрати з обслуговування боргу. Зауважимо, що значення взаємозв'язку ЗДБ та ВДБ для економіки країни полягає в тому, що приплив капіталу завдяки збільшенню зовнішнього боргу сприяє ефекту витіснення приватних інвестицій, який досить часто призводить до податкової реформи стимулювального типу [112].

Питання внутрішнього державного боргу досліджували західні економісти: Р. Барро, Дж. Б'юкенен, М. Браунриг, Д. Рікардо, А. Лернер, Р. Масгрейв, Дж. Стігліц, А. Сміт, М. Фрідман та інші. У працях українських учених (див. табл. 3), таких як В. Андрущенко, О. Барановський, І. Заверуха, Г. Башнянин, Т. Вахненко, О. Василик, В. Козюка, В. Корнеєва, Л. Новосад, В. Опарін, В. Федосов, С. Юрій, Г. Кучер, І. Школьник, О. Корнійчук, Т. Вахненко, В. Стецький, В. Козюк, С. Марченко та інших, висвітлені теоретичні та практичні аспекти формування й особливості ВДБ, його розвиток, аналіз та управління (табл. Г.1).

Необхідно зауважити, що інструментом внутрішнього державного боргу з приводу залучення фінансових ресурсів для покриття бюджетного дефіциту є ринок державних цінних паперів (далі – ЦП). Необхідно зазначити, що кожна окрема держава визначає власну специфічну структуру побудови фондового ринку та розміщення державних ЦП на ньому зокрема.

У контексті цього варто додати, що державні ЦП – це державні зобов'язання, що випускаються в документарній або електронній формах центральним урядом, місцевими

органами влади і окремими державними підприємствами з метою розміщення позик і мобілізації грошових ресурсів у відповідні бюджети [9].

Аналізуючи національний фондовий ринок у сучасних умовах, маємо можливість стверджувати про незацікавленість його учасників до фінансових інструментів держави. У цьому разі постає необхідність вирішення проблеми щодо підвищення рівня довіри суб'єктів фондового ринку до держави і розроблення нових видів державних ЦП для задоволення потреб різних груп інвесторів.

На сьогодні найбільш популярними серед випущених державних ЦП є облігація внутрішньої державної позики (ОВДП). Згідно із Законом України «Про цінні папери та фондовий ринок» ОВДП – державні ЦП, що розміщуються виключно на внутрішньому фондовому ринку і підтверджують зобов'язання України щодо відшкодування пред'явникам цих облігацій їх номінальної вартості з виплатою доходу відповідно до умов розміщення облігацій [129].

Вивченню питань зовнішнього державного боргу присвячено наукові праці відомих вітчизняних вчених, серед яких: Р. Барроу, Д. Елмендорф, Г. Кассель, Маршал, Дж. Мілль, В. Ойкен, Дж. Стігліц, М. Фрідмен та інші. У вітчизняній літературі ці питання досліджували: І. І. Дяконова, М. І. Макаренко, Ф. О. Журавка, П. В. Круш, В. О. Клименко, Т. А. Говорушко, В. І. Оспішева, М. І. Плотницький, С. І. Юрій, В. М. Федосов, І. І. Плєць, Ю. М. Матвєєва, С. В. Мочерний та інші.

Водночас проблеми, пов'язані з формуванням оптимального визначення цієї категорії, досі залишаються невирішеними в економічному просторі (табл. Г.2).

Отже, у результаті систематизації науково-методичних підходів щодо розуміння внутрішнього і

зовнішнього державного боргу, пропонуємо власне трактування цих понять (рис. 11.1).

Державний борг	
<p>Внутрішній державний борг – це сукупність зобов’язань державних та регіональних органів управління перед резидентами (підприємствами та населенням), що виникають внаслідок залучення їх коштів для забезпечення фінансування загальнодержавних програм, замовлень, розвитку економіки країни, і супроводжується випуском в обіг державних облигацій та інших державних ЦП</p>	<p>Зовнішній державний борг – це сукупність фінансових зобов’язань за позиками перед іноземними громадянами, державами, банками та міжнародними фінансовими організаціями щодо повернення позичених коштів і відсотків за ними у валюті, іншій ніж гривня та у встановлені терміни. Наявність цієї позики несе в собі загрозу втрати частини національного продукту та зниження авторитету держави</p>

Рисунок 11.1 – Сутність державного боргу та його основних складових (розроблено авторами)

Пропонуємо здійснити порівняльну характеристику внутрішнього та зовнішнього державного боргу за основними ознаками (табл. Г.3 дод. Г).

Також вважаємо за необхідне навести основні фактори, що визначають тенденцію щодо зміни обсягу боргів (рис. 11.2).

Згідно звітів Міністерства фінансів України [150] впродовж останніх десяти років державний борг України збільшився більше ніж у 23 рази. Станом на 01.01.2016 року він дорівнював 1 333 860,71 млн грн, що еквівалентно 55 575,99 млн дол. США. Загальна ситуація з державним боргом України впродовж 2006–2015 років подана на рис. 11.3.

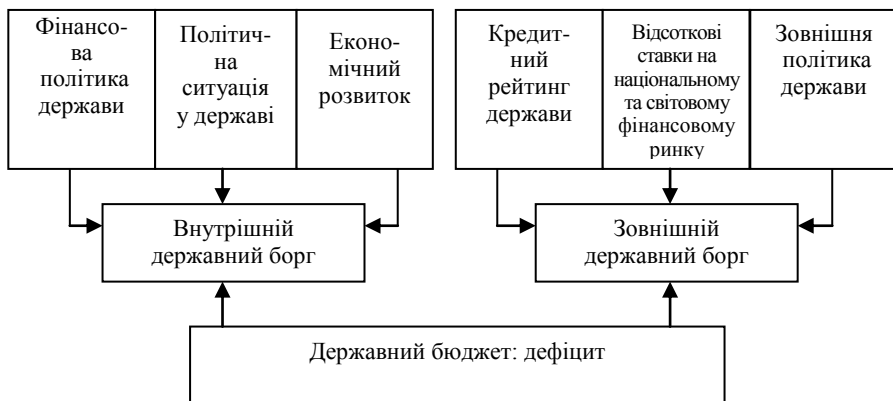


Рисунок 11.2 – Основні фактори впливу на зовнішній та внутрішній державні борги (узагальнено авторами)

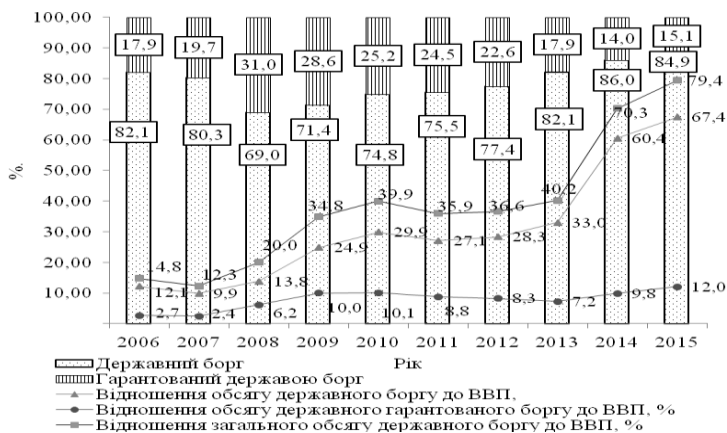


Рисунок 11.3 – Динаміка структури державного та гарантованого державою боргу України впродовж 2006–2015 рр., % (складено авторами на основі [150])

Із рисунка 11.3 ми бачимо, що відбувалися так звані

«циклічні зміни» структури загального державного боргу України впродовж досліджуваних років. Таким чином, у структурі загального боргу країни з 2006 до 2015 р. частка державного боргу підвищилася, а гарантованого – зменшилася на 2,8 %. Про боргову ситуацію у країні можна говорити на основі співвідношення боргу до ВВП. Загальновизнано, що цей показник не повинен перевищувати 60 %. Звернемо вашу увагу, що значне перевищення цього нормативу спостерігається у 2014–2015 роках.

Варто зауважити, що на розмір державного боргу країни прямо пропорційно впливають зміни обсягів як внутрішнього, так і зовнішнього боргу держави. Саме тому з метою більш ефективного порівняння пропонуємо здійснити аналіз динаміки внутрішнього та зовнішнього державного боргу України за 2006–2015 роки (рис. 11.4).

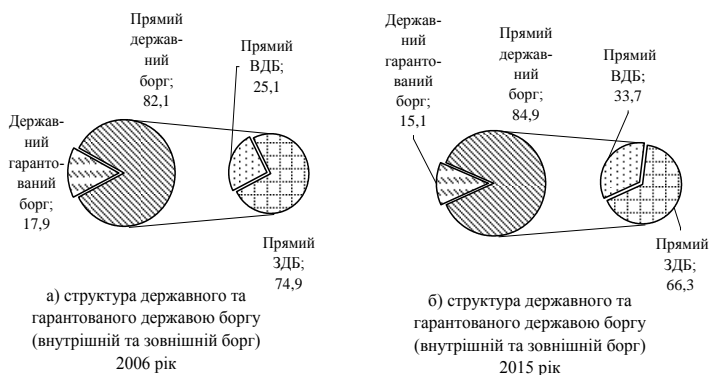


Рисунок 11.4 – Структура державного та гарантованого боргу України (внутрішній та зовнішній борг) на кінець 2006 (а) та 2015 рр. (б) [150]

Отже, здійснивши порівняльний аналіз, ми виявили, що у 2006 році внутрішній та зовнішній борг становили



відповідно 25,1 та 74,9 % у структурі державного боргу України. Впродовж десяти років відбулася незначна зміна: частка внутрішньої складової боргу збільшилася на 8,6 %, а зовнішньої – відповідно зменшилася і становить 66,3 % станом на 01.01.2016 р.

Необхідно додати, що у структурі боргу на вище поданому рисунку також показаний і гарантований борг. На кінець 2015 р. гарантований державою борг становив 237,9 млрд грн, або 15,1 % загальної суми державної заборгованості. Доведено, що такий значний обсяг гарантованого боргу в Україні негативно відображається на борговій ситуації і може бути фактором посилення кризових явищ у системі державної заборгованості.

Із метою більш ефективного порівняння пропонуємо здійснити аналіз динаміки та структури внутрішнього та зовнішнього державного боргу за 2006–2015 роки (рис. 11.5).

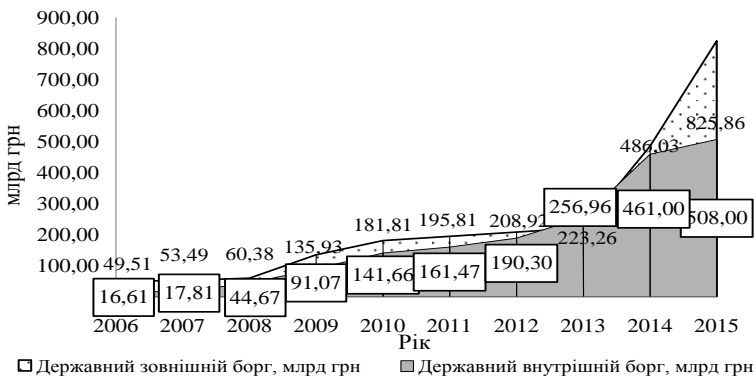


Рисунок 11.5 – Динаміка державного боргу України та його складових упродовж 2006–2015 років, млрд грн [150]

Виходячи з даних, поданих на рис. 11.5, потрібно зазначити, що впродовж досліджуваного періоду

спостерігається постійне нарощення обох видів боргів. Привернемо вашу увагу, що впродовж усіх досліджуваних років зовнішній борг постійно перевищував внутрішній, за винятком 2013 року. Лише у цьому році внутрішній борг перевищив зовнішній аж на 33,7 млрд грн. Наочно це показано на рис. 11.6, де перевищення становить 4,22 млрд дол. США.

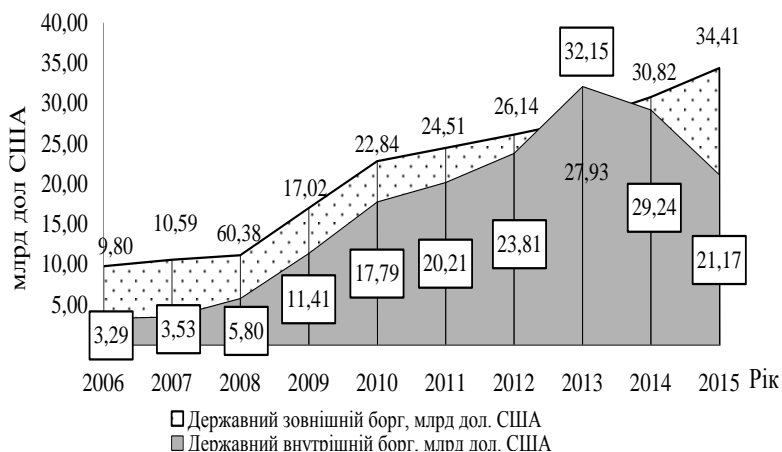


Рисунок 11.6 – Динаміка державного боргу України та його складових упродовж 2006–2015 років [150]

Як не дивно, але така тенденція є позитивною, адже наростання зовнішнього боргу небезпечніше для економіки проти зростання її внутрішнього боргу. Це пояснюється тим, що зовнішній борг тягне за собою реальні негативні економічні наслідки: з виплатою відсотків і основної суми боргу пов'язаний вплив іноземної валюти, що призводить до зменшення валютних резервів та скорочення імпорту (так званий «валютний ризик»). Як доповнення до рис. 11.6 додамо, що кредитування економіки України відбувається в різних валютах, що пов'язано насамперед із кредиторами. Як

показує досвід більшості країн світу, для операцій на світовому фінансовому ринку використовуються долари США.

У контексті цього необхідно зазначити, що у більшості країн світу, навіть у розвинених, у структурі боргу держави зафіксовано існування значної частки саме зовнішньої складової.

Але, на нашу думку, в борговій політиці держави пріоритет повинен надаватися внутрішнім запозиченням. Адже зовнішні позики, особливо ті, що залучені від міжнародних організацій, нерідко обумовлюються нав'язуванням додаткових зовнішніх вимог, зокрема з політичним підтекстом, що порушує економічну і політичну незалежність держави.

Вважаємо за необхідне проаналізувати структуру внутрішнього та зовнішнього боргів згідно з класифікацією, поданою у звітах Міністерства фінансів України. Отже, за ознакою умовності ВДБ поділяють на дві складові: 1) заборгованість за випущеними ЦП на внутрішньому ринку; 2) заборгованість перед банківськими та іншими фінансовими установами.

Перша представлена казначейськими зобов'язаннями та облігаціями внутрішньої державної позики, які, у свою чергу, розподіляються за строками обігу. Що ж стосується заборгованості перед банківськими та іншими фінансовими установами, то вона подається лише заборгованістю перед Національним банком України.

Необхідно відзначити, що простежується чітко виражена тенденція до зростання заборгованості держави за випущеними ЦП на внутрішньому ринку. Порівняно з 2006 роком на сьогодні ця складова внутрішнього державного боргу збільшилась у 65,67 разів (або ж на 497 660,68 млн грн) і на кінець 2015 року досягла позначки в 505 356,07 млн грн.

У динаміці залучення коштів у банківських установах простежується протилежна (негативна) тенденція. Нарощування цього показника відбувалося до 2008 р., що пояснюється фінансовою кризою, під час якої Україна залучала грошові ресурси у великих сумах. У 2008 р. сума цієї заборгованості досягла максимальної позначки у 9394,31 млн грн. Із 2008 р. відбувається зменшення заборгованості перед банками і станом на 01.01.2016 р. цей показник досяг 2645,05 млн грн.

Необхідно підкреслити, що частка останньої складової ВДБ є мізерною, порівняно з обсягом заборгованості держави за випущеними ЦП (рис. 11.7). Станом на 01.01.2016 р. заборгованість перебуває на рівні 2645,1 млн грн та 505356,1 млн грн відповідно. Зазначимо, що прирости зміни обсягу ВДБ за 2006–2015 роки демонструють підвищення внутрішнього боргу щорічно (за винятком 2007 р., коли відбулося незначне зменшення на 0,8 %).

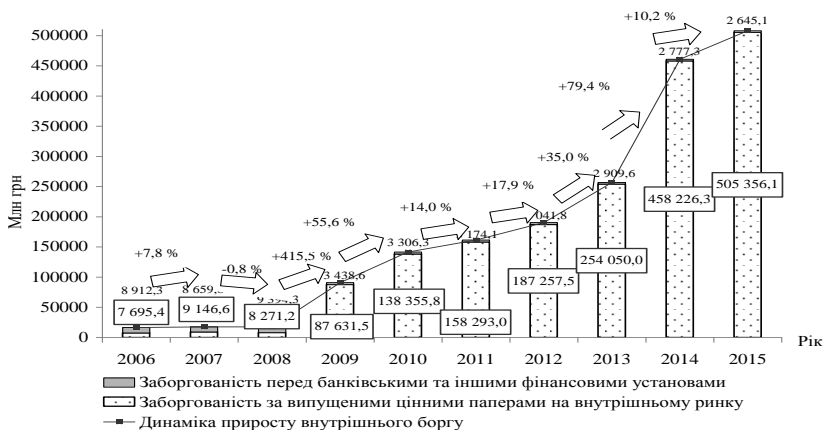


Рисунок 11.7 – Динаміка зміни структури внутрішнього боргу за 2006 – 2015 рр. [150]

Заборгованість держави за випущеними ЦП на внутрішньому ринку займає особливе місце у структурі боргу держави, бо включає в себе досить широкий перелік складових. Подамо структуру заборгованості за ЦП станом на 01.01.2016 р. у вигляді рис. 11.8.

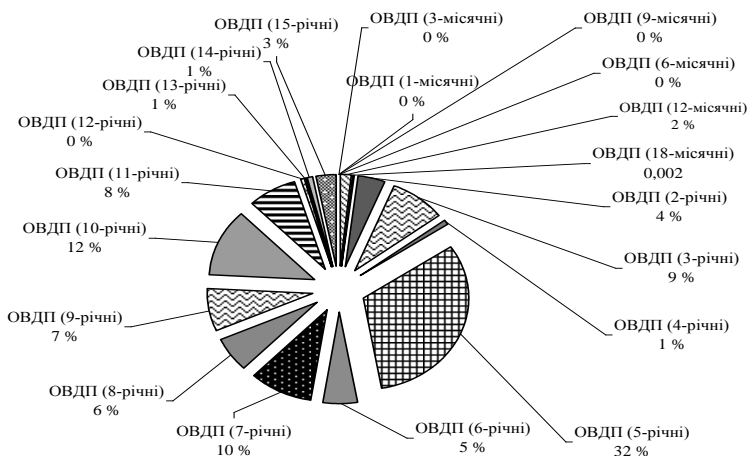


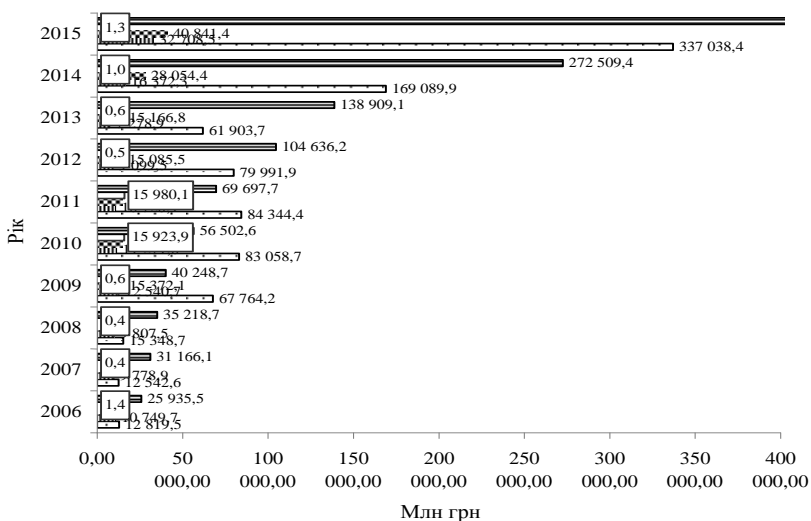
Рисунок 11.8 – Структура внутрішнього державного боргу за випущеними ЦП на внутрішньому ринку України на кінець 2015 р. [150]

На кінець 2015 року найбільшу частку в заборгованості перед юридичними особами становили ОВДП строком на 5 років (32 %), 10-річні (12 %) та 7-річні (10 %). Низькою привабливістю характеризувалися короткострокові ОВДП, а саме ОВДП зі строком обігу від 1 до 3 років, що займають лише 5 % у структурі.

На основі проведеного аналізу внутрішнього державного боргу України можемо сказати про незацікавленість учасників фондового ринку до фінансових інструментів держави. Саме тому одним із першочергових завдань постає відновлення довіри

суб'єктів фондового ринку до держави і розроблення нових видів державних ЦП для задоволення потреб різних груп інвесторів.

Не менш важливою складовою боргу порівняно з внутрішнім є зовнішня заборгованість держави. Впродовж досліджуваних 2006–2015 років відбувалося збільшення отриманих зовнішніх запозичень (рис. 11.9).



1 Заборгованість за випущеними цінними паперами на зовнішньому ринку

2 Заборгованість за позиками, одержаними від іноземних комерційних банків, інших іноземних фінансових установ

3 Заборгованість, не віднесена до інших категорій

4 Заборгованість за позиками, одержаними від органів управління іноземних держав

Рисунок 11.9 – Динаміка зміни структури зовнішнього боргу за 2006–2015 рр., млн грн [150]

Із поданого рис. 11.9 чітко бачимо, що станом на 01.01.2016 р. найвагомішу частку займає стаття «Заборгованість за випущеними ЦП на зовнішньому ринку». Наступну позицію займає «Заборгованість за

позиками, одержаними від міжнародних фінансових організацій (далі – МФО)». На сьогодні найбільшим зовнішнім кредитором за розміром наданого кредиту є Міжнародний валютний фонд, потім Міжнародний банк реконструкції та розвитку та Європейське співтовариство.

Необхідно привернути увагу на те, що розподіл ЗДБ кожного року на відповідні складові відрізняється. Наприклад, у 2006 році ЗДБ був представлений лише двома статтями, а саме: заборгованість за позиками, одержаними від міжнародних фінансових організацій та заборгованість за позиками, одержаними від органів управління іноземних держав.

На рис. 11.10 подано структуру державного боргу в розрізі чинних класифікацій: за валютою позик і відсотковою ставкою.

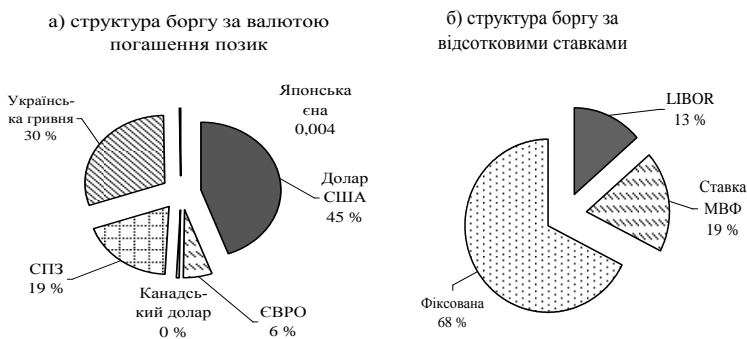


Рисунок 11.10 – Структура зовнішнього державного боргу України у 2015 р. (складено авторами за даними [738])

На основі аналізу структури державного боргу у розрізі валют погашення виявлено залежність фінансового стану держави від ситуації з обмінним курсом. Потрібно зазначити,

в Україні більша частина державного боргу (70 % на кінець 2015 р.) номінована в іноземній валюті, що збільшують валютні ризики. Водночас можна сказати про позитивну тенденцію щодо зростання частки заборгованості з фіксованою ставкою. Позики, залучені за фіксованою ставкою, є менш ризиковими, оскільки видатки на їх обслуговування залишаються незмінними.

У контексті дослідження цього питання необхідно додати, що основною якісною характеристикою навантаження державного боргу на бюджет країни є співвідношення абсолютного розміру внутрішньої заборгованості до ВВП (рис. 11.11).

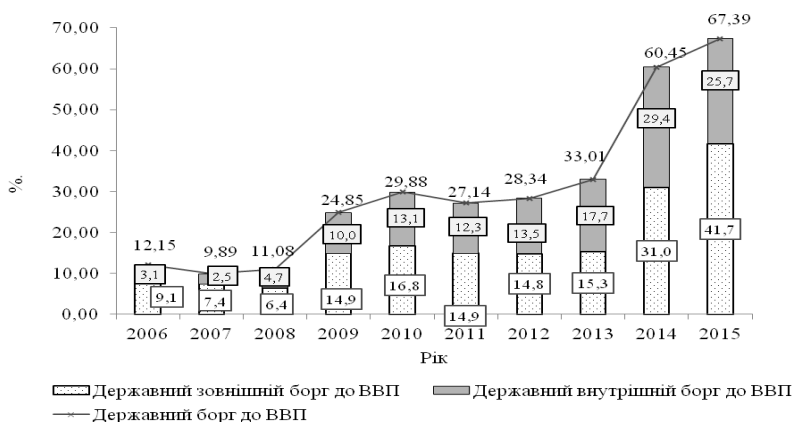


Рисунок 11.11 – Динаміка зміни обсягів державного боргу у відношенні до ВВП 2006–2015 рр., % (складено авторами на основі [18, 150])

Необхідно привернути вашу увагу на співвідношення державного боргу до ВВП, що у 2014–2015 рр. перевищило нормативне значення. В основному це відбулося за рахунок ЗДБ (на 41,7 %) та за рахунок ВДБ (на 25,7 %) у 2015 році. У



розрізі дослідження боргу необхідно зауважити, що український державний борг є «дорогим» в обслуговуванні, що продемонстровано на рис. 11.12.

Насамперед зазначимо, що обслуговування державного боргу містить сукупні платежі за державними зобов'язаннями перед кредиторами щодо сплати відсотків, комісійних та штрафних платежів. Ці платежі здійснюються з державного бюджету України у вигляді видатків, які здійснюються за рахунок коштів загального фонду бюджету [24]. Сума коштів державного бюджету, необхідних для погашення та обслуговування державного боргу на рік, визначається і затверджується Законом України «Про Державний бюджет України» на відповідний рік [24, 139].



Рисунок 11.12 – Обсяги державних виплат на погашення та видатки на обслуговування державного боргу, млн грн [150]

Отже, на основі даних рис. 11.12 можемо стверджувати, що як видатки на обслуговування, так і

платежі з погашення впродовж 2006–2015 рр. продемонстрували негативну тенденцію до підвищення. Про зниження рівня боргової безпеки країни свідчить підвищення аж до 50,3 % питома вага платежів за державним боргом у витратах бюджету.

Представимо динаміку платежів та видатків у розрізі ВДБ та ЗДБ упродовж останніх 10 років у вигляді табл. 11.3.

Таблиця 11.3 – Динаміка державних виплат на погашення, видатки на обслуговування ВДБ та ЗДБ, млн грн [150]

Показник	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Платежі з погашення державного боргу:	9,8	6,5	6	31,3	26,7	45,6	68,1	79,8	120,8	416,6
внутрішнього;	4,1	2,4	3,6	17,9	19,7	32,1	38	41,8	68	91,2
зовнішнього	5,7	4,1	2,4	13,4	7	13,5	30,1	38	52,8	325,4
Видатки на обслуговування державного боргу:	3,1	3,3	3,8	9,1	15,5	23,1	24,2	34,4	51	86,8
внутрішнього;	0,9	0,7	0,9	4,7	10,9	15,5	-	23,9	34,7	60,1
зовнішнього	2,2	2,6	2,9	4,4	4,7	7,6	-	10,5	16,3	26,7

Як бачимо з табл. 11.3, впродовж цього періоду спостерігається значне переважання суми державних запозичень над сумою погашення державного боргу. Загальні платежі з погашення державного боргу містять 21,89 % платежі за ВДБ та 78,11 %, – за зовнішнім боргом. У 2015 р. обсяг видатків на обслуговування боргу становив 69,24 %, витрати за зовнішнім боргом – 30,76 %.

Зауважимо, що основними джерелами погашення та обслуговування державного боргу є кошти, передбачені у державному бюджеті на погашення та

обслуговування державного боргу відповідно до Закону «Про державний бюджет України» на поточний рік; кошти, що надійшли від приватизації державного майна; внутрішні і зовнішні державні запозичення; золотовалютні резерви держави тощо. Щоб вирішити проблему зростання обсягів державного боргу України та подолати спричинені цим негативні наслідки, необхідно скоригувати боргову політику держави, зменшити обсяги видатків державного бюджету, під час залучення коштів використовувати їх для розвитку економіки. Важливим є також скорочення обсягів дефіциту бюджету.

Кінцевим етапом проведення цього дослідження є виявлення тісноти зв'язку та напрямів впливу різних видів заборгованостей на державний бюджет.

Таким чином, на величину внутрішнього державного бюджету впливають такі показники: заборгованість за випущеними цінними паперами на внутрішньому ринку та заборгованість перед банківськими та іншими фінансовими установами (табл. 11.4).

Результати оцінювання дають можливість стверджувати, що негативний коефіцієнт при змінній, що визначає заборгованість перед банківськими та іншими фінансовими установами, виявиться не досить статистично значущим. Аналіз показав, що вплив на внутрішній державний борг показника має тенденцію до зменшення, що свідчить про скорочення суми цієї статті заборгованості за період 2006–2015 рр., що й підтверджує розрахункове значення коефіцієнта кореляції.

Таблиця 11.4 – Фактори кореляційного аналізу динаміки державного внутрішнього боргу за період 2006–2015 рр. (розраховано авторами)

Показник	Внутрішній державний борг	
1. Заборгованість за випущеними цінними паперами на внутрішньому ринку	0,999 (0,00001)	–
2. Заборгованість перед банківськими та іншими фінансовими установами	–	–0,673 (0,034)
R <sup>2</sup>	1,000	0,453
DW	1,282	0,094
Кількість	10	10

Щодо заборгованості за випущеними цінними паперами на внутрішньому ринку, то тут ситуація є очевидною – показник є статистично значущим та позитивним, адже обсяги цієї заборгованості завжди мали тенденцію до зростання, а отже, й сума внутрішнього боргу стійко зростала.

Перейдемо до оцінювання факторів впливу на загальну величину зовнішнього державного боргу.

Результати дослідження, наведені в таблиці 11.5, дають можливість стверджувати, що серед наведених показників лише заборгованість за позиками, одержаними від іноземних комерційних банків, інших іноземних фінансових установ, вплинула на зовнішній державний борг у бік до зменшення, про що свідчить обчислене значення кореляції (–0,123). Це означає, що динаміка цієї заборгованості за аналізований період характеризується скороченням.

Аналіз свідчить, що вплив заборгованості за позиками, одержаними від міжнародних фінансових організацій та заборгованості за позиками, одержаними від

органів управління іноземних держав на загальну суму зовнішньої заборгованості виявилися найбільш статистично значущими.

Таблиця 11.5 – Фактори кореляційного аналізу динаміки державного зовнішнього боргу за період 2006 – 2015 рр. (розраховано авторами)

Показник	Зовнішній державний борг				
	1. Заборгованість за позиками, одержаними від МФО	0,989 (0,001)	-	-	-
2. Заборгованість за позиками, одержаними від органів управління іноземних держав	-	0,989 (0,013)	-	-	-
3. Заборгованість за позиками, одержаними від іноземних комерційних банків, інших іноземних фінансових установ	-	-	-0,123 (0,062)	-	-
4. Заборгованість за випущеними ЦП на зовнішньому ринку	-	-	-	0,994 (0,001)	-
5. Заборгованість, не віднесена до інших категорій	-	-	-	-	0,101 (0,062)
R <sup>2</sup>	0,979	0,787	0,015	0,988	0,010
DW	1,120	0,186	0,189	0,214	0,226
Кількість	10	10	10	10	10

Проведений аналіз дає можливість стверджувати, що від сьогодні існування державного боргу є звичайним явищем для держав із перехідною економікою, де суттєво відчувається потреба у додаткових фінансових ресурсах. В Україні й надалі простежується динаміка до зростання державного боргу як внутрішнього, так і зовнішнього, відповідно зростає й навантаження на економіку, що свідчить про неефективну політику країни у сфері залучення кредитних коштів. Важливим є додержання

оптимальних рівнів внутрішньої та зовнішньої заборгованостей. Таким чином, як бачимо, існує потреба у проведенні важливих кроків щодо зменшення державного боргу, його оптимізації.

Ці заходи є негайними та потребують оперативних дій, адже переважання зовнішньої заборгованості в структурі державного боргу зазнає валютних ризиків. Україна останніми роками перебуває в стані значної залежності від зовнішнього фінансування. Із метою оптимізації рівня державного боргу доцільно провести його реструктуризацію та концентрацію на внутрішні кредитні ресурси й довгострокові позики з фіксованими відсотковими ставками.

## **12. УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ ЧЕРЕЗ ІНСТРУМЕНТИ ФОНДОВОГО РИНКУ**

Відносини з приводу формування, обслуговування та погашення державного боргу мають значний, як прямий, так і опосередкований, вплив на сферу державних фінансів, грошовий ринок, ринок капіталу, інвестиційний клімат, структуру споживання, а також на статус країни у системі міжнародних відносин. У ринковій економіці державний кредит має фундаментальне значення не лише у збалансуванні державних фінансів та реалізації грошово-кредитної політики, але й у процесах мобілізації і трансформації інвестиційних ресурсів для забезпечення розширеного економічного відтворення та соціально-економічного розвитку країни в цілому.

Однією з ключових умов стабільності фінансової системи держави є провадження ефективної боргової політики, спрямованої на управління та обслуговування державного боргу. Сучасна фінансово-економічна криза в Україні загострила проблему формування збалансованого

бюджету. З одного боку, покриття дефіциту бюджету за допомогою запозичень дозволяє державі підтримувати на відповідному рівні внутрішній попит і задовольняти соціальні та економічні потреби населення, а з іншого – призводить до підвищення боргового тягаря. Актуальність проблематики державного боргу також пов'язана з фінансовою безпекою держави. Перед Україною постала проблема перегляду пріоритетів соціально-економічного розвитку в умовах значного боргового навантаження як на сферу державних фінансів, так і на приватні домогосподарства.

Тісно пов'язаний із соціальними та політичними процесами державний борг є невід'ємною частиною фінансової системи. Потреба держави виконувати свої соціально-економічні функції в умовах обмежених фіскальних можливостей зумовлює залучення державних запозичень як одного з джерел покриття дефіциту бюджету. Однак роль і складність державного боргу виявляється через його тісний зв'язок та вплив на макроекономічні процеси, пов'язані з ринком позикового капіталу, та реалізацію бюджетно-податкової і монетарної політики. Обсяг і структура державного боргу є індикаторами фінансового стану держави і, безумовно, мають значний вплив у досягненні макроекономічної рівноваги. Суперечливий і нестабільний характер розвитку економіки України обумовив формування хронічного бюджетного дефіциту, а відтак і зростання внутрішніх та зовнішніх запозичень. Деструктивні наслідки неефективної боргової політики особливо гостро виявляються у період економічних криз. На сучасному етапі розвитку фінансової системи України і на тлі значного зростання боргового навантаження на бюджет державний борг є однією з найважливіших проблем державних фінансів. Ситуативний підхід до збалансування держаних фінансів за рахунок

залучення позикових коштів призвів до стрімкого зростання державного боргу і витрат на його обслуговування. Диспропорції у структурі зовнішніх і внутрішніх запозичень обумовлюють додатковий тиск на курс національної валюти. Таким чином, досягнення оптимального співвідношення між економічним зростанням і навантаженням на державні фінанси, обсягом зовнішніх і внутрішніх запозичень зумовлює необхідність формування та провадження ефективної системи управління державним боргом.

У широкому розумінні управління державним боргом можна розглядати як складову боргової політики держави, яка в цілому підпорядкована векторам фінансової політики і пов'язана з діяльністю держави як позичальника і гаранта. У цьому контексті управління державним боргом передбачає врахування широкого спектра факторів, що впливають на розмір і доцільність залучення додаткових фінансових ресурсів, а саме стадії економічного циклу, напрямків його використання і джерел погашення. Основним завданням системи управління державним боргом є досягнення його оптимальної структури з точки зору інструментів, ринків, кредиторів, вартості та термінів, із метою забезпечення довгострокової боргової стійкості держави та розвитку ринку державних цінних паперів.

У вузькому розумінні під управлінням державного боргу розуміють безпосередньо діяльність органів державної влади щодо визначення порядку та умов випуску і розміщення боргових зобов'язань держави, їх обслуговування та погашення. Таким чином, управління державним боргом складається з кількох етапів, за організацію і упровадження яких відповідають різні органи державної влади.





Рисунок 12.1 – Етапи управління державним боргом (складено авторами на підставі [78, 100, 101, 105, 171])

Згідно з прийнятими у світі стандартами обліку боргових операцій державний борг являє собою суму фінансових зобов'язань сектору загального державного управління, що мають форму договірних, перед внутрішніми і зовнішніми кредиторами щодо

відшкодування залучених коштів і виплати відсотків (або без неї). Державний борг охоплює борги сектору загального державного управління, при цьому не враховуються борги державних підприємств і борги, пов'язані з виконанням функцій грошово-кредитного регулювання (грошова емісія, позики МВФ на поповнення валютних резервів, тощо). Гарантії сплати боргів підприємств та інші умовні зобов'язання не враховуються у складі державного боргу до того часу, поки державні органи не вимушені розпочати виплати з метою погашення таких боргів. Поточна заборгованість держави не вважається державним боргом до моменту її офіційного визнання [179, с. 406–407].

Відповідно до рекомендацій Міжнародного валютного фонду (МВФ) державний борг поділяють на внутрішній і зовнішній залежно від критерію резидентства кредитора. Тобто до внутрішнього боргу належать зобов'язання органів державного управління, виражені як в національній, так і в іноземній валюті, власниками яких є резиденти. Зовнішнім боргом вважається державна заборгованість перед нерезидентами. Перше ніж розглянути сучасний стан державного боргу України, узагальнимо позитивні та негативні наслідки державного боргу на економіку (рис. 12.2).

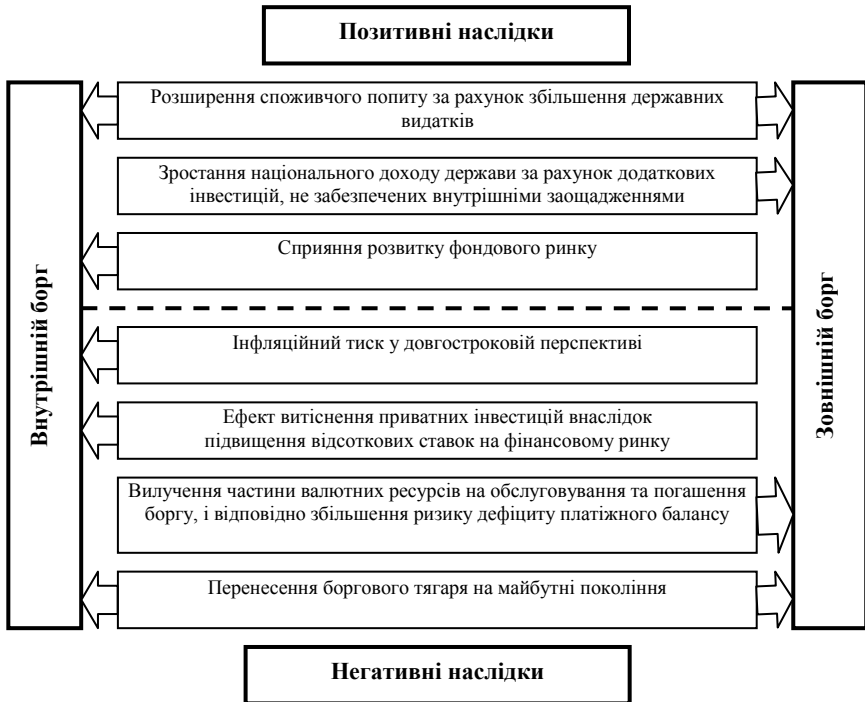


Рисунок 12.2 – Вплив державного боргу на економіку (складено авторами на підставі [8, 171])

Досліджуючи ефективність управління державного боргу в Україні, передусім необхідно оцінити поточний стан, структуру та динаміку державного й гарантованого державою боргу, а також видатків на його обслуговування (рис. 12.3).

Безпрецедентне зростання державного боргу було зумовлено рядом політичних та економічних викликів, з якими Україна зіткнулася останніми роками. Скорочення ВВП на фоні несприятливих кон'юнктурних змін на зовнішніх сировинних ринках, згортання зовнішньоторговельних відносин, а також девальвація національної валюти суттєво вплинули на структуру

державного боргу.

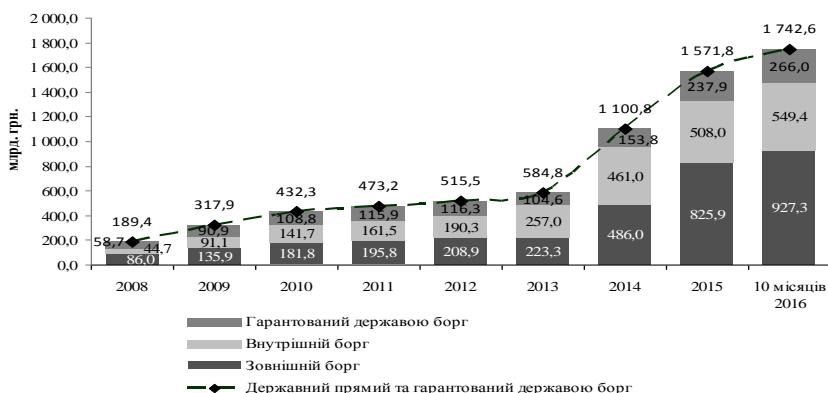


Рисунок 12.3 – Динаміка та структура державного боргу України за 2010–2016 роки, млрд грн (складено на підставі [78, 101])

Так, частка зовнішнього державного боргу у 2016 році становила 67,4 %, що, на нашу думку, є вагомим фактором ризику розгорнення боргової кризи і подальшою дестабілізацією фінансового ринку в майбутньому. Адже, незважаючи на те, що з 2015 року уряду вдалося здійснити практичні кроки з реструктуризації частини суверенного боргу перед приватними іноземними кредиторами щодо відстрочення виплати 8,5 млрд дол. США боргу на період після 2018 р., співвідношення термінів погашення зовнішніх зобов'язань і темпів економічного зростання залишаються невтішними.

Поточний стан боргового навантаження на державні фінанси відображають показники витрат із обслуговування і погашення державного боргу, наведені на рис. 12.4.

Співвідношення виплат на обслуговування та погашення державного боргу і доходів державного бюджету зросло з 17,6 % у 2010 році до 37,6 % станом на

31.10.2016 р., саме цей показник свідчить про тягар боргу.



Рисунок 12.4 – Динаміка показників доходів бюджету, запозичень і виплат на обслуговування боргу за 2010–2015 роки, млрд грн (складено на підставі [78, 101, 105])

В умовах обмеженого доступу до міжнародних фінансових ринків і домінування в структурі державного боргу заборгованості в іноземній валюті (72,5 % станом на 31.10.2016) постає об'єктивна необхідність у заміщенні зовнішніх державних запозичень за рахунок внутрішніх джерел і резервів. У цьому контексті повноцінне функціонування ринку державних цінних паперів є запорукою реалізації ефективної боргової політики щодо акумуляції внутрішніх фінансових ресурсів держави. У розвинених країнах світу накопичено великий досвід в управлінні державним боргом передусім ринковими методами, пов'язаними з використанням різних фінансових інструментів. Світовий досвід свідчить, що одним з основних таких інструментів є державні цінні папери, випуск та обіг яких породжує ринок державних цінних паперів як окремий сегмент фондового ринку.

Ринок державних цінних паперів – це важливий

елемент фінансового ринку, та той сегмент, вплив на який може уповільнити або прискорити процеси ринкових перетворень. На макрорівні державні цінні папери – не лише потужний фінансовий інструмент, за допомогою якого держава може залучати додаткові фінансові ресурси, але й впливати на основні економічні параметри, оскільки економічні процеси, що відбуваються на фінансовому ринку, зачіпають інтереси не лише безпосередніх учасників, а й всієї економічної системи в цілому.

Оскільки ринок державних цінних паперів є частиною фінансового ринку України, то він безпосередньо впливає на рівновагу на цьому ринку і тим самим – на стабільність всієї економіки країни. Державні цінні папери одночасно інструмент і грошово-кредитної, і бюджетно-податкової політики, тому позитивні досягнення у цих сферах економіки є пріоритетними напрямками проведеної стабілізаційної політики держави. Зокрема Національний банк України у «Стратегії монетарної політики на 2016–2020 роки» задекларував перехід до інфляційного таргетування, що передбачає провадження ринкового механізму регулювання грошово-кредитного ринку, на підставі якого операції на відкритому ринку з державними цінними паперами займають ключове місце в регулюванні грошової маси та ефективної політики управління відсотковими ставками.

У зв'язку із вищевикладеним пріоритетним напрямком економічних досліджень є пошук і розроблення нових теоретичних і методологічних положень, спрямованих на розвиток ринку державних цінних паперів і реалізацію невикористаних резервів інвестиційного ринку України. Оскільки ринок державних цінних паперів є частиною фондового ринку країни, то насамперед необхідно розглянути його сучасний стан і динаміку основних показників діяльності. Розглянемо стан

сучасного фондового ринку України та основні показники за державними цінними паперами (табл. 12.1, рис. 12.5).

Таблиця 12.1 – Динаміка основних показників фондового ринку України та ринку державних цінних паперів як його складової за період з 2008 по 2015 рр. [133]

Показник	Рік								Абсолютне відхилення, млрд грн	Темп зростання, %
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015		
Обсяги за реєстрованих Комісією випусків цінних паперів, млрд грн	153,05	162,68	95,55	179,17	107,73	142,03	204,85	148,51	-4,54	-2,97
Обсяг виконаних договорів, млрд грн	883,42	1 067,28	1 550,34	2 181,74	2 532,11	1 664,94	2 323,48	2 172,61	1 289,19	145,93
Обсяг виконаних договорів за державними облігаціями України, млрд грн	62,49	98,99	354,12	855,55	1 217,06	721,47	688,09	283,36	220,87	353,45
Обсяг виконаних договорів за облігаціями місцевих позик, млрд грн	2,20	0,66	0,50	1,67	7,48	3,60	4,11	2,43	0,23	10,45
Частка державних облігацій України у загальному обсязі виконаних договорів, %	7,07	9,28	22,84	39,21	48,07	43,33	29,62	13,04	5,97	84,38
Частка облігацій місцевих позик у загальному обсязі виконаних договорів, %	0,25	0,06	0,03	0,08	0,3	0,22	0,18	0,11	-0,14	-55,09

На підставі наведеної статистичної інформації можна зробити висновки, що обсяг торгів на ринку цінних паперів за досліджуваний період зріс майже у півтора раза. Обсяг випуску цінних паперів із 2008–2015 рр. зменшився лише на 3 %, зменшення його почалося у 2012 році. Обсяг торгів державними облігаціями збільшився у 3,5 раза. На той самий час, досліджуючи частку державних облігацій у структурі загального обсягу торгів на фондовому ринку, можна відзначити тенденцію до зменшення їх питомої ваги, починаючи з 2012 року з 48,07 % (майже половини) до 13,04 % у 2015 році. Така ситуація свідчить, що Україна не повною мірою використовує потенціал такого інструменту, як державні боргові цінні папери, для стабілізації економіки в короткостроковому періоді та її зростання у довгостроковому. Таким чином, можна зробити висновок, що ринок державних цінних паперів характеризується спадом, що напрямик пов'язано із економічною та політичною нестабільністю, зростанням інфляції.



Рисунок 12.5 – Динаміка основних показників ринку цінних паперів [133]



У зв'язку із ситуацією, що склалася на ринку державних цінних паперів, вважаємо за необхідне розглянути резерви і способи підвищення ефективності застосування цього інструменту під час виникнення кризових ситуацій в економічній системі країни. Задля цього розглянемо середню вартість існуючого боргового портфеля (табл. 12.2) та динаміку середньої депозитної ставки у банківських установах України (табл. 12.3).

Таблиця 12.2 – Середня вартість боргового портфеля України за 2015–2016 рр. [78]

Показники	2015	2016
Середня вартість загального боргового портфеля, %	6,7	6,4
Середня вартість внутрішнього боргового портфеля, %	12,1	11,8
Середня вартість зовнішнього боргового портфеля, %	3,9	3,8

Проаналізувавши дані таблиць 12.2 та 12.3, ми можемо зробити висновок, що депозитна ставка є дещо вищою за середню вартість внутрішнього боргового портфеля (близько 1 %). Банківська система України, починаючи з 2014 року, є дуже нестабільною, навіть великі системні банки не можуть гарантувати своїм вкладникам збереження їхніх коштів. У такій ситуації вкладання тимчасово вільних коштів фізичних та юридичних осіб у інструменти ринку державних цінних паперів, хоч і за дещо нижчою ставкою, стає дуже привабливим.

Таблиця 12.3 – Динаміка середньої депозитної ставки в Україні за період 2008–2015 рр. [148]

Показник	Рік							
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Депозитна відсоткова ставка, %	9,949	13,761	10,556	7,898	12,961	10,777	12,100	13,010

Розглянемо інвестиційний потенціал фондового ринку України (місткість фондового ринку), що характеризується як максимальним обсягом розміщення певного виду цінних паперів у заданий період часу з урахуванням наявного попиту на цінні папери, кількості суб'єктів ринку, загальної кон'юнктури ринку та іншого. Крім фактичної місткості фондового ринку, доцільно розглядати і потенціал зростання місткості ринку (потенціал розвитку).

Рівень потенціалу фондового ринку за конкретним інструментом можна визначити шляхом розрахунку різниці між сумою максимального значення фактора за увесь період і його середньоквадратичного відхилення та фактичними значеннями аналізованих факторів у кожному періоді. Такий підхід дозволяє враховувати існуючий потенціал фондового ринку (максимальне значення кожного з аналізованих факторів), потенціал розвитку у наступному періоді (через розрахунок середньоквадратичного відхилення) та реалізований потенціал (фактичне значення показника у кожному періоді). Розрахунки за цією методикою наведені у таблицях 12.4 і 12.5.

Таблиця 12.4 – Проміжні дані для розрахунку рівня потенціалу ринку державних цінних паперів, млрд грн (розраховано авторами)

Показник	Проміжний розрахунок			
	$\max_{j=1 \div m} \{x_{ij}\}$	$\min_{j=1 \div m} \{x_{ij}\}$	$\bar{x}_i$	$\sigma_i$
Обсяг виконаних договорів за державними облігаціями України, млрд грн	1217,06	62,49	8,66	402,78

Таблиця 12.5 – Абсолютні показники рівня потенціалу ринку державних цінних паперів за 2008–2015 рр., млрд грн (розраховано авторами)

Показник	Рік							
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Обсяг виконаних договорів за державними облигаціями України	1 557,34	1 520,84	1 265,71	764,28	402,77	898,36	931,74	1 336,47

Для інтерпретації одержаних результатів та визначення їх економічного змісту розрахованим показникам рівня потенціалу ринку державних цінних паперів необхідно присвоїти бальні оцінки та надати їм якісної характеристики. Поділимо можливі значення рівня потенціалу на чотири інтервали з урахуванням методики оцінювання рівня потенціалу фондового ринку [109]. Результати розрахунків наведені у таблиці 12.6.

Таблиця 12.6 – Кількісна і якісна оцінка рівня потенціалу ринку державних цінних паперів (розраховано авторами)

Інтервал	Межа інтервалу		Оцінка рівня потенціалу ринку державних цінних паперів	
	нижня	верхня	бальна оцінка	якісна оцінка
$k = 1$	0	149,75	25	Низький
$k = 2$	149,76	639,78	50	Середній
$k = 3$	639,79	1 129,80	75	Достатній
$k = 4$	1 129,81	$+\infty$	100	Високий

Проведемо ідентифікацію належності абсолютних оцінок рівня потенціалу ринку державних цінних паперів до інтервалів  $k$  та їх якісну оцінку (табл. 12.7).

Таблиця 12.7 – Ідентифікація належності абсолютних оцінок рівня потенціалу ринку державних цінних паперів за 2008–2015 рр. (розраховано авторами)

Показник	Рік							
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Бальна оцінка	4	4	4	3	2	3	3	4
Якісна оцінка	Високий	Високий	Високий	Достатній	Середній	Достатній	Достатній	Високий

Таким чином, ми бачимо, що ринок державних цінних паперів має високий потенціал щодо додаткового розміщення цінних паперів України. Задля залучення коштів для держави з ринку цінних паперів необхідне застосування нових інструментів ринку з урахуванням привабливості цих інструментів, конкурентоспроможності та вибору державної конкурентної стратегії поведінки на цьому ринку.

Ключовим фактором ринкового і фінансового успіху уряду України на цей час є здобуття і підтримування довіри з боку інвесторів до ринку, яке досягається чітким виконанням своїх зобов'язань перед кредиторами та високою якістю обслуговування. Факторами, що забезпечують ці переваги, є: грамотний стратегічний і фінансовий менеджмент, фокусування всіх аспектів діяльності держави на клієнті, на задоволенні його фінансових потреб, а також створюваний державою імідж, що містить такі традиційні позитивні риси, як: надійність, ефективність, солідність, професіоналізм, бездоганність, орієнтованість на клієнта, перспективність.

Суттєвим моментом для встановлення цілей боргової політики держави на внутрішньому ринку капіталу є те, що поряд із великими інституційними

інвесторами повинні існувати середні і малі інвестори. У цьому разі у держави виникає додаткове завдання залучення приватних інвесторів. Держава як позичальник повинна орієнтуватися не лише на комерційні банки і корпорації, а й на приватних інвесторів, тим самим формуючи у населення цінності щодо фондового ринку.

У періоди економічної нестабільності пріоритетним напрямком діяльності уряду під час проведення програми економічної стабілізації є пошук і розроблення джерел фінансування бюджетного дефіциту за допомогою внутрішніх резервів фінансової системи. Висока частка зовнішніх запозичень в структурі боргового портфеля України в найближчому майбутньому може стати дестабілізуювальним фактором усієї фінансової системи. Відтак розвиток вітчизняного ринку державних цінних паперів як у контексті провадження зваженого управління державним боргом, так і в рамках здійснення ефективної грошово-кредитної політики має надзвичайно важливе значення для досягнення макроекономічної рівноваги, активізації інвестиційних процесів та стійкого економічного зростання. За результатами проведеного дослідження цілком очевидним є висновок, що вітчизняний ринок державних цінних паперів має достатньо високий потенціал акумулювати фінансові ресурси, зокрема за рахунок залучення індивідуальних інвесторів. Так, ключовими елементами ефективного функціонування ринку державних цінних паперів, спрямованого на забезпечення надходжень коштів від державних запозичень повинні стати заходи щодо диверсифікації боргових інструментів із метою розширення кола інвесторів та створення відповідної інфраструктури.

### **13. РОЗВИТОК МЕХАНІЗМІВ ВИБОРУ ІНСТРУМЕНТІВ АНТИКРИЗОВОЇ ПОЛІТИКИ ДЕРЖАВИ В УМОВАХ РОЗВИТКУ КОМПЛЕКСНОЇ ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНОЇ КРИЗИ**

Фінансово-економічні кризи часто супроводжуються одним або кількома процесами, що проходять в економіці, наприклад, суттєве зниження обсягів банківського кредитування, різкі зміни в цінах на основні біржові активи, зростання кількості порушень у фінансовому секторі, труднощі з пошуком джерел зовнішнього фінансування у різних суб'єктів економіки; різке збільшення державного підтримання (створення та стимулювання діяльності різних фондів підтримки, стабілізації, рекапіталізації тощо), проблеми платіжного балансу і т. п. Таким чином, фінансово-економічні кризи – це, як правило, багатовимірні явища, які достатньо складно охарактеризувати за допомогою одного коефіцієнта.

Упродовж останніх десятиліть вченими з усього світу було запропоновано багато теорій та гіпотез щодо причин виникнення фінансових криз. При цьому, зосереджуючись на фундаментальних макроекономічних факторах, авторам таких гіпотез часто так і не вдається виявити конкретні причини виникнення фінансових криз. Аналіз сучасних наукових напрацювань вітчизняних учених свідчить про неоднозначність підходів до визначення причин виникнення та характеру фінансово-економічних криз. Так, на думку В. М. Кочеткова [62] та П. В. Мельника [75], ризикова політика транснаціональних банків є головним кризотвірним фактором, а отже, саме через її аналіз можна ідентифікувати фінансову кризу; на думку А. В. Буряк та К. Джалілова [202], більшість криз стають можливими через низький рівень конкуренції в банківській та фінансовій системах. Таким чином виникає

об'єктивна необхідність у розроблення нових підходів до ідентифікації типу фінансово-економічної кризи з метою підбирання найбільш ефективних інструментів антикризової політики держави.

У численних емпіричних дослідженнях детально розглянуто різні фази фінансових криз – від невеликих фінансових диспропорцій, що були каталізаторами більших, до великих національних, регіональних та навіть глобальних криз. У ході цих досліджень також доведено, що через наслідки фінансової кризи ціни на активи та нарощування кредитування можуть перебувати під тиском упродовж тривалого часу, що має довгострокові негативні наслідки для реальної економіки.

Швидке нарощування кредитування є одним із симптомів, що свідчить про зародження фінансової кризи. Збільшення кредитного плеча та зростання загального рівня кредитного ризику через нарощування кредитування разом зі зростанням цін на активи часто передують розгортанню фінансової кризи (втім, це швидше за все, виявляється лише постфактум). Як давні, так і нещодавня фінансова криза розпочиналися зі значного зростання темпів приросту виданих кредитів, зокрема зовнішніх, після цього настав обвал кредитування одночасно з коригуванням цін на ринках активів. У багатьох випадках особливості проходження фінансової кризи в Австралії у 80 – 90-х роках XIX століття повторювалися у цій країні і під час наступних криз. Аналогічно особливості розвитку економіки до та під час кризи в Східній Азії у 90-х роках XX століття нагадували попередню кризу в скандинавських країнах, де банківські системи після нарощування обсягів кредитування та інвестицій в нерухомість зазнали значних збитків. Остання фінансова криза має багато чого спільного також із кризою у США у 20 – 30-х роках XX століття.

Кредитні буми можуть бути викликані цілим рядом факторів, зокрема потрясіннями і структурними змінами на ринках. Потрясіння, які можуть призвести до кредитних бумів, вміщують таке:

- 1) зміни продуктивності праці;
- 2) зміни потоків капіталу;
- 3) кардинальні зміни у проведенні економічної політики.

Деякі кредитні буми, як правило, пов'язані з позитивним впливом підвищення продуктивності виробництва. Вони зазвичай починаються під час або після періоду помірною економічного зростання. У наукових дослідженнях [190] виявлено, що темпи зростання ВВП позитивно пов'язані з імовірністю кредитного буму. Так, зокрема, впродовж трьох років, що передують кредитному буму, в середньому темпи зростання реального ВВП сягають 5,1%, тоді як у спокійні роки 3-річна змінна середня для темпів зростання ВВП становить 3,4 %.

Різне збільшення міжнародних фінансових потоків також може підвищувати імовірність кредитних бумів. Більшість національних фінансових ринків перебувають під впливом екстерналій, особливо сьогодні. Це полегшує поширення кредитних «бульбашок» через кордони. Зміни в потоках міжнародного капіталу можуть підвищити волатильність внутрішніх фінансових потоків на фінансових ринках, у цьому разі приплив іноземного капіталу на місцеві фінансові ринки збільшить ресурсні можливості банків та приведе до послаблення кредитних обмежень для корпорацій і домогосподарств [16]. Упродовж попередніх криз у багатьох країнах простежувався позитивний зв'язок між швидким нарощуванням кредитування та великим припливом міжнародного капіталу до банківських систем. Це досить добре простежується в Україні у докризовий період



(рис. 13.1).

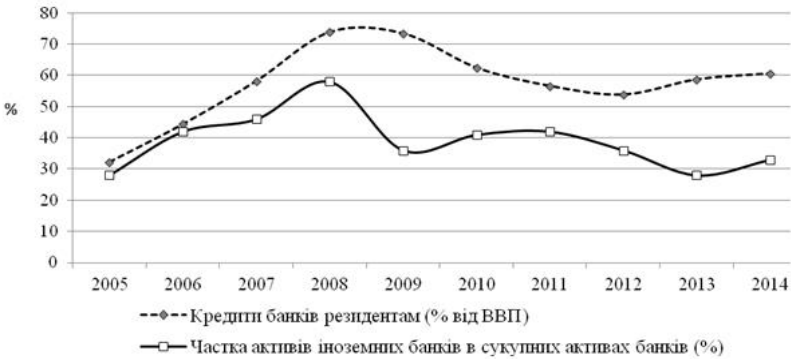


Рисунок 13.1 – Динаміка частки активів іноземних банків та обсягу кредитування в Україні (побудовано за даними [94])

Як бачимо з рис. 13.1, різке нарощування частки іноземних банків супроводжувалося кредитним бумом в Україні у 2005–2007 рр., зокрема при зростанні частки іноземних банків в 1,5 раза обсяги кредитування зросли майже у два рази. Монетарна політика, особливо впродовж тривалого періоду, як правило, пов'язує підвищену кредитну активність з прийняттям надмірного ризику. Механізм зв'язку полягає у такому: зміна відсоткових ставок впливає на ціни активів і власного капіталу позичальників, у той самий час впливаючи й на умови кредитування. Аналітичні моделі, що зокрема й враховують вплив регуляторних інституцій і відсоткових ставок (наприклад, модель Дж. Стігліца [238]), підтверджують наявність більшої схильності до ризику під час зниження відсоткових ставок, і, навпаки, – під час зростання відсоткових ставок банки будуть більше приділяти уваги якості кредитного портфеля за умови доступу до зовнішніх джерел фінансування. На практиці

зниження стандартів кредитування під час зниження ключових відсоткових ставок підтверджено на прикладі Іспанії у 2000–2007 рр. [221], та США у 2001–2004 рр. [210, 218]. При цьому в США зниження відсоткових ставок спричинило швидке зростання цін на житло та збільшення кредитного важеля, що у подальшому і спричинило появу «бульбашок» на американському фондовому ринку.

Структурні фактори, здатні викликати кредитні буми, містять фінансову лібералізацію та інновації. Фінансова лібералізація, особливо коли вона здійснюється неточними методами та у неправильний час, та фінансові інновації можуть спричинити різке зростання кредитної активності і призвести до надмірного збільшення левериджу позичальників і кредиторів шляхом сприяння зростанню схильності до ризику. Дійсно, як було встановлено рядом учених [183], фінансова лібералізація, часто передуює кризам. Так, зокрема, принаймні третина кредитних бумів та банківських криз наставали після фінансової лібералізації, особливо в Центральній та Східній Європі [69].

Механізми ініціації кредитних бумів ґрунтуються на інституційних диспропорціях, а також на негативних наслідках конкуренції. З одного боку, здається, що регулювання, нагляд і ринкова дисципліна є занадто повільними, щоб вчасно відстежити посилення конкуренції та впровадження фінансових інновацій. З іншого боку, зазвичай кредитному буму передуює послаблення стандартів кредитування. Посилення конкуренції на ринку фінансових послуг, забезпечуючи в цілому підвищення ефективності і стабільності в довгостроковій перспективі, може сприяти фінансовій нестабільності впродовж коротших періодів [197]. Різкі зміни на ринках активів і кредитів під час фінансових криз суттєво відрізняються від тих, що спостерігаються під час нормального циклу

ділової активності. Сплески кредитної активності на кредитних ринках і ринках активів є коротшими, сильнішими і швидшими [198].

Остання світова фінансова криза (2007–2009 рр.) була викликана ціновим бумом на ринку нерухомості та посилена активним банківським фінансуванням (як із боку традиційних банків, так і з боку їх сурогатів).

Найбільш кризовим роком у світі за період 1970–2007 рр. став 1994 р., упродовж якого відбувалося 25 банківських, 11 валютних криз та 2 подвійні кризи, окремо також необхідно виділити 1998 р. із 7 валютними, 10 банківськими, 2 борговими, 3 подвійними та 3 потрійними кризами [190].

Аналіз перебігу найбільших світових фінансових криз за 1788–2008 рр. свідчить:

1) упродовж 19-го століття світові фінансові кризи в переважній більшості були спричинені структурними змінами у виробництві, різкими змінами у продуктивності праці та протекціоністською політикою урядів. Як правило, після криз 19-го століття у грошово-кредитних системах відповідних країн відбувалися суттєві структурні зрушення, що вимагали від банків кардинальної перебудови власних стратегій;

2) кризи першої половини ХХ ст. характеризувалися здебільшого обвалами фондових ринків, це було викликано бурхливим розвитком нових фондових інструментів та різкими перетіканнями капіталу між різними частинами світу (США, Європа, Латинська Америка). Основною проблемою криз першої половини ХХ-го ст. стало відновлення довіри населення до банків та боротьба з відпливом банківських депозитів, саме в цей період було запроваджено першу систему гарантування вкладів у США та прийнято відомий закон Гласса-Стігола;

3) причинами світових фінансових криз другої

половини ХХ ст. були цінові буми на ринку нафти та різкі перетікання капіталу між фінансовими центрами. Особливою особливістю цих криз став вихід на міжнародні ринки капіталу Китаю та розширення географії поширення світових фінансових криз – вони стали більш масштабними за кількістю охоплених країн. Крім цього, розпад СРСР наприкінці ХХ ст. обумовив високу волатильність міжнародних потоків інвестиційного капіталу. Основною тенденцією посткризового розвитку банків на цей період став активний розвиток транснаціональних банків;

4) кризи ХХІ ст. (їх було тільки 2 – криза доткомів 2001 р. та криза 2007–2009 рр.) характеризувалися надмірною концентрацією як банків, так і гравців фондового ринку на якійсь одній галузі – у 2001 це були компанії ІТ-сектора, у 2007 – сектора нерухомості. Також основною тенденцією посткризового розвитку банків у цей період стала диверсифікація портфеля активів та розмежування інвестиційної та традиційної банківської діяльності.

Дослідження особливостей проходження фінансових криз в Україні дозволяє виділити 4 кризові періоди з 1991 по 2014 рр.:

1) 1991–1996 – криза становлення. Особливість – становлення ринкової економіки, відсутність національної грошової одиниці, недовіра населення до банків через гіперінфляцію та втрату вкладів Ощадбанку СРСР – комплексна криза;

2) 1996–1998 – боргова криза. Особливість – невідповідність структури й обсягів державного боргу можливостям української економіки, вплив кризи у Росії – банківська та боргова криза;

3) 2008–2009 рр. – світова фінансова криза. В Україні ця криза мала специфічний характер. Основними її

передумовами стали розбалансування платіжного та зовнішньоторговельного балансу та кредитний бум. У результаті цієї кризи під загрозою банкрутства опинилися кілька банків 1-ї групи, які було врятовано завдяки кредитам рефінансування НБУ;

4) 2014 р. і по цей час – політично-військова фінансова криза. Причинами цієї кризи стали події кінця 2013 – початку 2014 року, що призвели до політичних потрясінь, зміни політичної влади та початку збройного конфлікту у Донецькій та Луганській областях.

У попередніх наших роботах ми виділяємо два найбільш поширені типи фінансових криз:

– кризи, які можна ідентифікувати і класифікувати за кількісними параметрами (наприклад, валютна криза може бути ідентифікована за волатильністю валютного курсу локальної валюти, криза платіжного балансу – за припиненням іноземних інвестицій тощо);

– кризи, що ідентифікуються та класифікуються за якісними параметрами (сюди, як правило, відносять банківські та боргові кризи).

З точки зору підбирання найбільш ефективних інструментів державної антикризової політики варто розглянути особливості впливу криз різних типів на економічний розвиток.

Так, наприклад, валютна криза передбачає спекулятивну атаку на місцеву валюту, яка, швидше за все, викликає девальвацію. У боротьбі з цими процесами уряди змушені витратити велику кількість власних міжнародних валютних резервів на підтримання валютного курсу або різко підвищувати відсоткові ставки, або вводити обмеження на рух капіталу.

Кризи платіжного балансу (в зарубіжній літературі часто трапляється термін «криза раптового зупинення» – «sudden stop crisis», або «криза рахунку операцій із

капіталом», – «capital account crisis»), швидше за все, передбачають суттєве та несподіване зниження припливу міжнародного капіталу (як правило, у вигляді прямих іноземних інвестицій), або початок відпливу іноземного капіталу. Як правило, це супроводжується різким підвищенням процентного спреду, що свідчить про зростання ризиків всередині країни. Оскільки і в першому і в другому випадку ідентифікаторами стають величини, які можна виміряти кількісно, то їх відносять до першої групи.

Інша група криз пов'язана з несприятливою динамікою державних або корпоративних зобов'язань або потрясіннями у банківській системі. Криза зовнішнього боргу має місце, коли країна не може (або не хоче) здійснювати в повному обсязі обслуговування зовнішнього боргу. Така криза може набрати форми державної або приватної (або обох) боргової кризи. Внутрішня криза державного боргу відбувається, коли країна (уряд) не виконує свої внутрішні фінансові зобов'язання у встановлені терміни, при цьому або визнаючи дефолт, або розкручуючи інфляцію, або в інший спосіб зменшуючи купівельну спроможність власної валюти.

Системна банківська криза, реальна чи потенційна, банкрутство та вихід банків із ринку банківських послуг можуть спонукати банки призупинити конвертованість своїх зобов'язань або змусити уряд чи центральний банк втрутитися, щоб запобігти цьому, що буде полягати у широкомасштабних заходах із підтримання ліквідності і підвищення достатності капіталу. Такі змінні досить важко виміряти кількісно, тому, як правило, вони оцінюються за методологіями якісного оцінювання.

Звісно, можуть існувати й інші класифікації криз, втім, необхідно зауважити, що на практиці досить багато криз збігаються у місці і часі та їх досить важко відокремити одна від одної, тим більше з розмежуванням

кризотвірних факторів.

Підсумовуючи вищезазначене, можна визначити, що у підсумку фінансова криза передбачає таке.

Із метою достовірної ідентифікації типу фінансової кризи нами був запропонований науково-методичний підхід, в якому було взято за базу індикатори ранньої діагностики фінансової кризи, які запропонували у своїй моделі Л. Алессі та К. Деткен [183]. Цей підхід полягає у розрахунку 4-компонентного показника *СТ*, що може розміщуватися у межах 0–9999, при цьому кожен розряд відповідає окремому типу кризи, найбільший розряд визначає тип базової кризи, інші розряди – ступінь розвитку похідних фінансових криз. Таким чином, можна достовірно визначити, в якій саме сфері очікуються найбільш небезпечні наслідки кризи, а отже, на підставі одержаних розрахунків показника *СТ* можна обґрунтувати вибір комплексу інструментів антикризового реагування. З цією метою нами запропонований науково-методичний підхід щодо ідентифікації інструментів антикризової політики держави залежно від характеру розгортання фінансової кризи (рис. 13.2).

Розрахунки *СТ* для криз 2008–2009 рр. та 2013–2014 рр. в Україні підтвердили, що на відміну від загальноприйнятої думки про те, що криза 2008 року в Україні була викликана світовою кризою та розбалансуванням зовнішньоторговельного балансу, на початок 2009 р. *СТ* становила 9978, що означає, що ця криза насамперед була банківською та борговою, і лише потім її вплив поширився на платіжний баланс та валютну стабільність. На початок 2015 р. значення *СТ* становило 7776, що фактично означає відсутність яскраво вираженого характеру фінансової кризи та її всеохоплюючий характер на момент останнього спостереження.

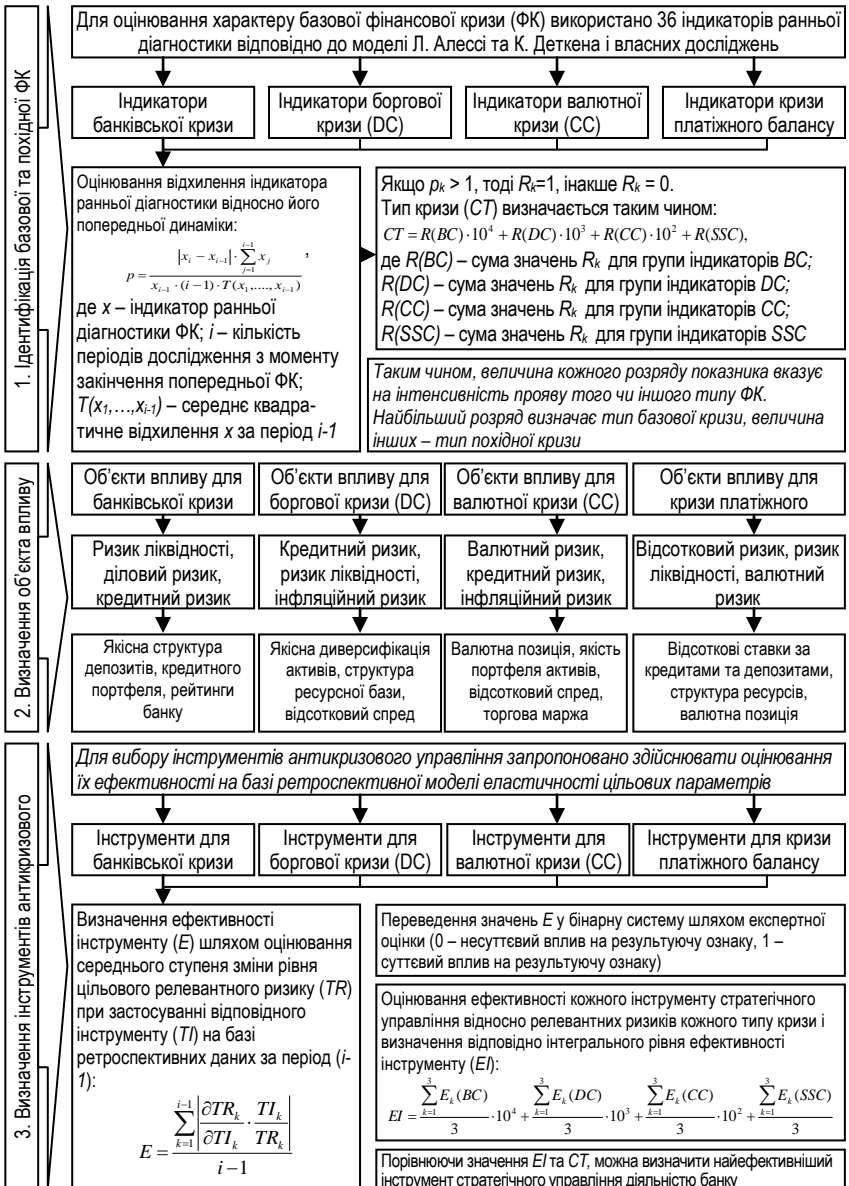


Рисунок 13.2 – Науково-методичний підхід до вибору інструментів антикризової політики залежно від типу фінансової кризи (розроблено авторами)



Для більш повного розуміння проявів фінансової кризи в банківській системі України розглянемо детальніше розвиток українських банків та їх тактичних пріоритетів упродовж 2007–2014 рр. Так, за винятком окремих банків 1-ї групи, у більшості банків були відсутні чіткі стратегічні цілі ні у разі кризи, ні після її завершення.

У 2008 році стратегічним напрямком діяльності банків першої групи було кредитування фізичних осіб (у середньому частка кредитів фізичних осіб у структурі активів банків станом на кінець 2008 року становила 30 %, юридичних – 45 %), тоді як на початок 2015 року банки майже повністю переорієнтувалися на кредитування юридичних осіб. У середньому у 1-й групі банків 53 % активів становлять кредити юридичних осіб і лише 7,5 % – фізичних осіб. Крім цього, з 2008 року значно зросла частка цінних паперів у портфелі на продаж (фактично з 0 до 12 %) і частка грошових коштів та їх еквівалентів (як найбільш ліквідних активів) – з 5,8 % до 12 %. На нашу думку, ці тенденції поряд із загальною низхідною динамікою банківського кредитування свідчать про концентрацію українських банків на питаннях забезпечення фінансової стійкості у посткризовий період. Зважаючи на те, що однією з головних тенденцій посткризового розвитку українських банків упродовж 2010–2012 рр. стало різке скорочення роздрібного кредитування (фактично у 4 рази), доцільно провести дослідження факторів, що впливають на активність банків на ринку кредитування фізичних осіб. Нами встановлено, що з усіх економічних факторів, що можуть бути як стимуляторами, так і дестимуляторами роздрібного кредитування, найбільш важливу роль в Україні відіграє частка споживчих витрат у структурі доходів населення (рис. 13.3). При цьому спостерігається сильний обернений зв'язок (коефіцієнт кореляції становить  $-0,994$ , коефіцієнт

детермінації лінійної регресійної моделі – 0,988) між обсягами роздрібного кредитування в Україні та часткою споживчих витрат у міжкризовий період.



Рисунок 13.3 – Визначення доцільності застосування антикризових інструментів щодо стимулювання розвитку споживчого кредитування в Україні (побудовано за даними [94])

Нарощування споживчого кредитування призведе до зменшення реальної кредитної ставки внаслідок конкурентних процесів та інфляційного тиску. Втім через антиінфляційну політику держави зміщення кривої реальної ставки не буде таким активним, як зміщення кривої заощаджень.

Нарощування споживчого кредитування призводить до збільшення витрат у майбутньому і у крайньому разі може призвести до проїдання накопичених заощаджень.

Таким чином, ми бачимо, що сприятливим періодом для нарощування споживчого кредитування був період з початку 2005 і до початку 2008 року. З початку 2008 року нарощування споживчого кредитування неминуче призвело б до погіршення якості кредитних портфелів

банків.

Виходячи з цього, можемо зробити висновок, що на момент розгортання в Україні останньої банківської кризи склалася ситуація, коли нарощування споживчого кредитування не є можливим через низьку платоспроможність населення та високий рівень ризику. Так, упродовж 2009–2012 рр. середньозважена премія за ризик українських банків перевищила схильність населення до заощадження більше ніж у 2,5 раза і на кінець 2012 року навіть перевищила наявний потенціал до заощадження (10,8 % проти 9,1 %).

Криза 2008–2009 рр. в Україні насамперед мала характер банківської та боргової, які спричинили в подальшому валютну кризу та кризу платіжного балансу. Крім цього, за проведеними розрахунками, криза 2014 року в Україні розвивалася практично рівномірно за всіма типами. Ідентифікація фінансової кризи за нашим підходом дозволяє розмежувати та ранжувати інструменти державної антикризової політики залежно від типу ризику, що має найбільше значення. Нами також доведено неефективність застосування інструментів розвитку споживчого кредитування в Україні на сучасному етапі розвитку вітчизняної банківської системи та економіки в цілому. Це зумовлено передусім недостатнім рівнем схильності населення до заощадження, викликаним низьким рівнем доходів та високим рівнем інфляції. На сьогодні склалася ситуація, коли подальше нарощування споживчого кредитування призведе до суттєвого погіршення якості кредитних портфелів банків, оскільки вартість споживчих кредитів на цей час є вищою, ніж запас платоспроможності населення.

## 14. ІДЕНТИФІКАЦІЯ ТА ПРОГНОЗУВАННЯ БОРГОВИХ КРИЗ ЯК ОЗНАК ВТРАТИ БОРГОВОЇ СТІЙКОСТІ ДЕРЖАВИ

Полярною ситуацією, що характеризує країну з позиції забезпечення її боргової стійкості, є виникнення боргових криз. Світовий досвід їх розгортання переконливо свідчить: виникнення кризових явищ у зовнішньому секторі дуже швидко транслюється на внутрішні сектори економіки, породжує та взаємно підсилює (загострює) кризові явища у фінансовій, банківській, валютній системах, про що засвідчують відомі приклади з досвіду різних країн та регіонів світу, зокрема країн Південної Америки у 80–90-х роках ХХ століття. [225, 146**Ошибка! Источник ссылки не найден.**]. Подібне можна констатувати і відносно системи управління державним боргом України у трьох періодах 1998–1999 рр., 2008–2011 рр. та 2014–2015 рр., коли мало місце посилення загроз різних ступенів впливу на рівень її боргової стійкості як здатності виконувати свої зобов'язання перед кредиторами своєчасно і в повному обсязі без задіяння механізмів зниження боргового навантаження.

Звідси випливає, що своєчасна ідентифікація, оцінювання можливості виникнення, прогнозування боргових криз як ознак втрати боргової стійкості є важливим науково-прикладним завданням, вирішення якого дозволить забезпечити стабільність державних фінансів та сприятиме підтриманню темпів економічного розвитку країни.

На думку фахівців МВФ, боргова криза визначається як одна з таких подій, що може проявлятися ізольовано чи у поєднанні з іншими подіями:

– реструктуризацією державного боргу чи

дефолтом за державними зобов'язаннями;

- фінансуванням платіжного балансу країни чи бюджету МВФ у розмірі, що перевищує 100 % квоти країни;

- неочевидним дефолтом за внутрішніми зобов'язаннями у формі гіперінфляції (що перевищує 500 % на рік для країн із ринками, що формуються, і 35 % на рік для економічно розвинутих країн);

- стрімким зростанням вартості державних запозичень (підвищення спредів за суверенними зобов'язаннями до 1000 б. п. і вище) [184].

На нашу думку, межа боргової стійкості держави визначається як такий критичний рівень накопиченої заборгованості (виплат основної суми боргу та відсотків за нею як зовнішнього, так і внутрішнього походження), який не відповідає спроможності держави й економіки в цілому згенерувати достатній обсяг ресурсів для її погашення без особливих умов такого погашення (реструктуризації, пролонгації, рефінансування). Наближення до такої межі (непродуктивне нарощування заборгованості, спрямоване на споживання, яке не враховує критерії інноваційно-інвестиційного розвитку) спостерігається останніми десятиліттями в Україні та врешті-решт призводить до нарощування системних дисбалансів в управлінні державним боргом і реалізації кризи.

Розуміння фіскальної (боргової) кризи як результату негативного впливу на систему управління сукупним державним боргом багатьох факторів дозволяє констатувати, що загроза її виникнення існує завжди з урахуванням механізму функціонування світової економіки, проте головною умовою їх попередження є своєчасна діагностика. У цьому контексті для України особливо актуальним є ідентифікація та попередження криз зовнішнього сектора в умовах критично високих

зовнішніх запозичень.

Методичні підходи до прогнозування боргових криз характеризуються своїм плюралізмом, проте в цілому можуть бути зведені до двох основних напрямів: сигнального та економетричного підходів, відмінність між якими полягає у методиці здійснення тестів боргових індикаторів та встановлення їх межових значень.

Такі підходи реалізовані як на рівні міжнародних інститутів (Методологія оцінювання фінансової вразливості МВФ за «Керівництвом з фіскальної прозорості» [222**Ошибка! Источник ссылки не найден.**], системи завчасного попередження МВФ та СБ [211**Ошибка! Источник ссылки не найден.**], системи макропруденційного нагляду країн світу), так і окремими науковцями та використовуються для прогнозування валютної, боргової та банківської криз.

Серед досягнень науковців можна назвати моделі Камінські [214], Берга–Патілло [188], підхід до визначення «квартості за вирахуванням ризиків М. Барнхіла та Г. Копіца [1**Ошибка! Источник ссылки не найден.**6], методику розрахунку умовних зобов'язань А. Шика [231], методику циклічно скоригованого балансу Казначейства Великобританії, підхід до дизагрегованого аналізу фіскальної політики Дж. Кремера [215], оцінювання вразливості фіскальної системи до шоків Р. Хеммінга та М. Петрі [209], розрахунок індикаторів міжгенераційної справедливості А. Ауербаха і Б. Хілла [185] та ін.

Необхідно відзначити, що в Україні дослідження випереджувальних індикаторів боргових криз є недостатнім. Окрема спроба оцінювання фіскальної стійкості здійснена Боярчуком Д. та ін. у 2008 р. [11**Ошибка! Источник ссылки не найден.**], а прикладна реалізація методики індикаторів фіскальної стійкості МВФ частково реалізується Національним банком України у

частині розрахунку індикаторів фінансової стійкості.

Наведені підходи до виявлення боргових криз математично, що зводяться до сигнальних чи економетричних моделей, є досить складними в інтерпретації та потребують глибокого аналізу значної сукупності чинників та індикаторів. Більше того, вони недостатньо апробовані у вітчизняному досвіді управління борговою стійкістю держави. Таким чином, розроблення спрощених прогностичних підходів до прогнозування боргових криз постає важливим завданням.

Зважаючи на той факт, що під час побудови складних інтегральних індикаторів, які сигналізують про виникнення боргових криз, вони можуть бути розкритиковані через нездатність до цілісного охоплення факторів, що призводять до виникнення кризи, варто відзначити складність у реалізації та інтерпретації таких індикаторів.

Із метою ідентифікації та прогнозування боргових криз та виявлення меж боргової стійкості України пропонуємо трирівневу методику, що передбачає:

Етап 1 – оцінювання боргової стійкості України на рівні інтегрального індикатора – співвідношення валового державного боргу до ВВП, %, за допомогою карт Шухарта з використанням річного часового діапазону;

Етап 2 – поелементне оцінювання боргової стійкості за секторами за допомогою карт Шухарта зі звуженням часового діапазону («вікна дослідження») до квартального;

Етап 3 – перевірка динамічних рядів, що характеризують досліджувані індикатори на стаціонарність (стійкість) з виявленням аномальних (кризових) значень за методом Ірвіна та тестування побудованих карт на достовірність.

Перший етап на підставі даних Світового

економічного огляду Міжнародного валютного фонду дає можливість зафіксувати виникнення боргової кризи на агрегованому масиві даних, що вміщує як сектор загального державного управління, сектор центрального банку, інших депозитних корпорацій та інші сектори (зокрема корпоративний) за методологією МВФ [205**Ошибка! Источник ссылки не найден.**].

Другий етап, базуючись на квартальних показниках бази даних зовнішнього боргу Світового банку, дозволяє встановити, по-перше, джерела появи боргової кризи за секторами виникнення зовнішнього боргу, і, по-друге, продемонструвати певну прогнозовану спрямованість карт через звуження розмірності часового періоду.

На третьому етапі проводиться перевірка результатів побудованих карт Шухарта і визначення окремих аномальних часових діапазонів, де встановлено втрату боргової стійкості. Детально розглянемо кожен з етапів. Підтвердженням виникнення боргової кризи як випадку втрати боргової стійкості держави може стати оцінювання окремих індикаторів, що її характеризують, за допомогою такого аналітичного інструменту, як карти Шухарта. Ці карти були запропоновані В. Шухартом (W. A. Shewhart) у 1924 р. із метою забезпечення контролю якості продукції [149]. У подальшому ці карти стали поширеними у межах відомих підходів «6 сигма» та «контролю стабільності процесів» (Statistical Process Control). Зазначені карти дають можливість оцінити, чи перебуває досліджуваний об'єкт – у нашому випадку – боргова стійкість у керованому стані. Тому на першому етапі аналізу, спираючись на обґрунтування доцільності використання індикатора «валовий державний борг до ВВП» (GGGD/GDP, %), проведене у попередньому підрозділі, побудуємо для нього карту Шухарта (рис. 14.1).

На рисунку 14.1 наведено коливання фактичного



значення аналізованого показника навколо середнього значення його динамічного ряду і чотири контрольних межі його зміни впродовж 1997–2015 рр.

Варто зауважити, що верхня контрольна межа (штрих-пунктир) на побудованій карті дорівнює середньому значенню GGGD/GDP,%, плюс (мінус) 3 середні квадратичні відхилення ( $\sigma$ ). Якщо значення досліджуваного процесу не виходять за рамки встановлених контрольних меж ( $\pm 3 \sigma$ ), то з імовірністю 99,73 % можна вважати цей процес стійким і керованим.

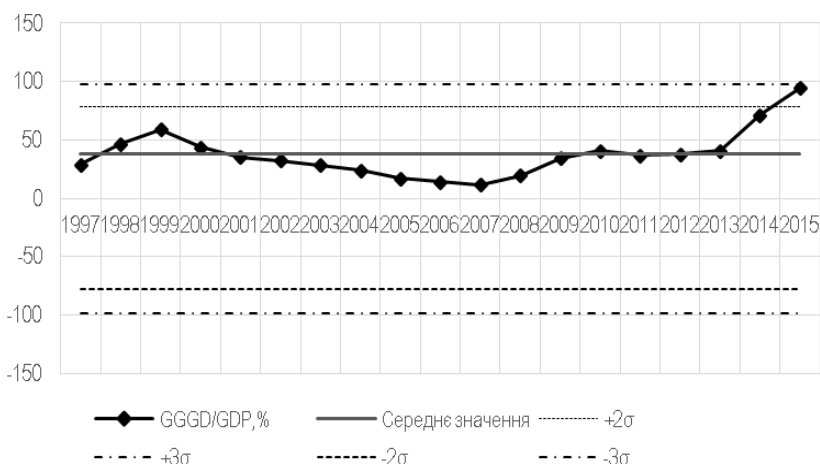


Рисунок 14.1 – Контрольна карта співвідношення валового державного боргу до ВВП (GGGD/GDP) України за 1997–2015 рр.,% (побудовано за розрахунками авторів)

Нижня контрольна межа (пунктир) на побудованій карті дорівнює середньому значенню GGGD/GDP,%, плюс (мінус) 2 середні квадратичні відхилення ( $\sigma$ ), Якщо значення досліджуваного процесу не виходять за рамки встановлених контрольних меж ( $\pm 2 \sigma$ ), то з імовірністю 95,46 % можна вважати динамічний ряд GGGD/GDP,%,

стійким і керованим.

Нижня контрольна межа (+/- 2  $\sigma$ ), може бути інтерпретована як попереджувальна та мати певну прогнозу спрямованість щодо виникнення точок втрати боргової стійкості у майбутньому. Так, потрапляння розміщених підряд значень аналізованого індикатора GGGD/GDP до зони відхилень 2–3  $\sigma$  (точки за період 2013–2014 рр.) чи вихід за цю межу можна сприймати як ранне попередження про майбутні кризові явища у сфері управління державним боргом. При цьому ймовірність помилки за цим критерієм (він виконується, але динамічний ряд не виходить за межі стійкого стану) становить 2 %.

Спираючись на наведений опис статистичної методології побудови карт Шухарта, власними розрахунками значень верхніх і нижніх граничних меж та графічним аналізом карт можемо говорити із імовірністю 99,73 % про втрату боргової стійкості України у 2014–2015 рр. Саме на цей період припадає максимальне значення індикатора GGGD/GDP як рівня боргового навантаження на економіку (71,2 % та 94,4 % відповідно). Навіть на межі дефолту у 1998–1999 рр. рівень аналізованого індикатора був набагато нижчим – 59,0 %).

Про ймовірне виникнення боргової кризи в Україні за наведеними критеріями побудована карта почала сигналізувати у 2013 р. – відхиленням індикатора від середнього значення, коли негативні явища в системі управління державним боргом почали наростати швидшими темпами.

Варто зауважити, що авторські розрахунки та графічний аналіз цілком узгоджуються з реальною ситуацією в системі управління державним боргом України – проведена восени 2015 р. реструктуризація боргових зобов'язань перед зовнішніми кредиторами за

міжнародними підходами може бути розцінена як випадок технічного дефолту. Незважаючи на те, що формально його вдалося уникнути, стан боргової кризи та втрати боргової стійкості за існуючих на той час параметрів строкової, валютної структури зовнішнього боргу, його обсягу та відсоткових виплат був відображений за допомогою карт.

На другому етапі запропонованої методики побудуємо карти Шухарта за секторами, що виокремлюються у статистиці зовнішнього боргу МВФ та Світового банку (СБ): загального державного управління, центрального банку, інших депозитних корпорацій та секторів (зокрема корпоративний) у розрізі часової структури.

Методологія побудови карт за секторами залишається подібною до карти для інтегрального індикатора, проте з метою спрощення візуалізації даних були опущені контрольні межі з від'ємними відхиленнями, що обумовлено характером рядів динаміки та їх економічною сутністю. Варто також зауважити, що у базі даних СБ за зовнішнім боргом України для сектору загального державного управління та центрального банку зовнішні боргові зобов'язання мають переважно довгостроковий характер, у той час як борги корпоративного та фінансового секторів (крім центробанку) диференціюються за короткостроковими та довгостроковими часовими горизонтами.

Наведена на рис. 14.2 контрольна карта для довгострокового зовнішнього боргу сектору загального державного управління України (LTDGG) за 2006–2015 рр. (включаючи 1 квартал 2015 р.) свідчить про наростання кризових явищ в системі управління державним боргом, породжених запозиченнями державних органів влади.

Інтерпретація цієї карти дає можливість зробити

висновок про зростання загроз для боргової стійкості України з 2-го кварталу 2014 р., а у 1-му кварталі 2015 р. довгостроковий зовнішній борг упритул наблизився до критичної межі у  $2\sigma$ , що сигналізує про можливість виникнення кризи у найближчі квартали за збереження статус-кво.

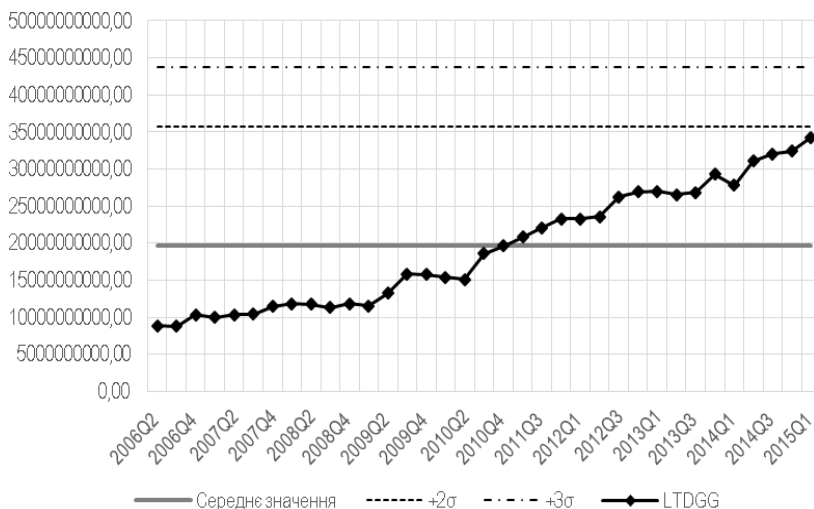


Рисунок 14.2 – Контрольна карта довгострокового зовнішнього боргу сектору загального державного управління України за 2006–2015 рр., дол. США (побудовано за розрахунками авторів)

Пікове боргове навантаження за довгостроковими зовнішніми зобов’язаннями Національного банку України, наведене на контрольній карті (рис. 14.3) за період 2006–2015 рр., припадає на діапазон 2-й квартал 2009 – 4-й квартал 2011 рр.

Очевидним є те, що з метою реалізації антикризової підтримки уряду та банківської системи (рекапіталізації проблемних банків) у відповідь на подолання наслідків

фінансової кризи 2008–2011 рр. Національний банк був змушений вдаватися до зовнішніх запозичень. Проте на рівень боргової стійкості держави це не мало критичного значення за аналізований період.

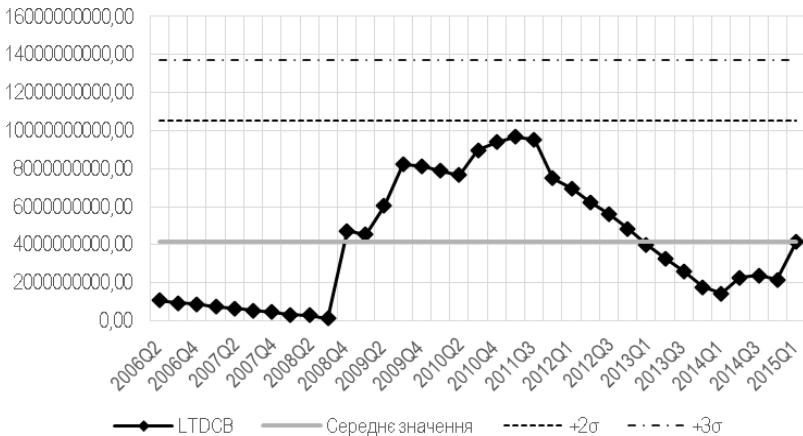


Рисунок 14.3 – Контрольна карта довгострокового зовнішнього боргу центрального банку України за 2006–2015 рр., дол. США (побудовано за розрахунками авторів)

Аналізуючи рисунки 14.4 та 14.5, що ілюструють динаміку зовнішнього боргу сектору депозитних корпорацій (крім центрального банку), можна зробити висновок, що кризові явища у системі управління державним боргом, зокрема фінансова криза у 2008–2010 рр. в Україні обумовлені більшою мірою нарощуванням короткострокового боргу банківського сектору, аніж довгострокового.

Із імовірністю 95,46 % за контрольною картою для короткострокового зовнішнього боргу депозитних корпорацій (індикатор STDDC) можна зробити висновок про виникнення боргової кризи – втрати боргової стійкості у діапазоні 1-го – 3-го кварталів 2008 р., що має

прогностичний характер реального розвитку подій, оскільки відлік фінансової кризи в Україні загальноприйнято починають восени 2008 року. Пікових значень проблеми у фінансовому секторі досягли у 2009 році та на початку 2010-го. У цей період спостерігалися від’ємні показники темпів зростання ВВП України, максимальний із яких – 20,2 % (порівняно з аналогічним показником на 01.01.2009 р.) та було націоналізовано три проблемні банки: Укргазбанк, Родовід-банк та банк «Київ» [111].

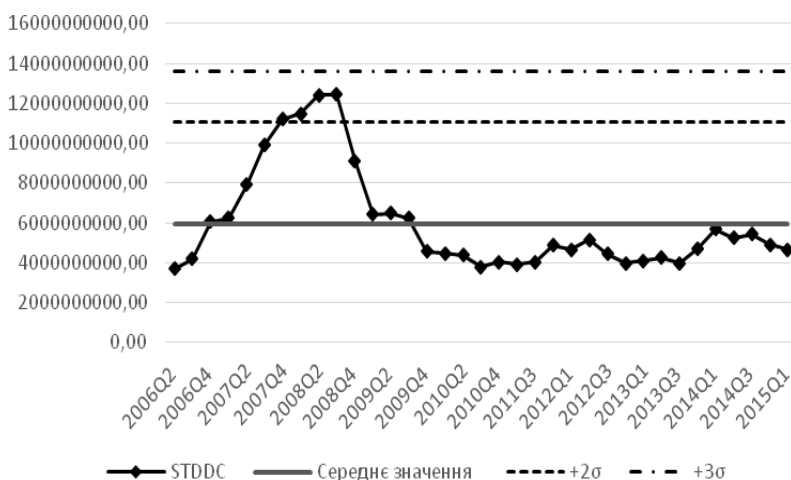


Рисунок 14.4 – Контрольна карта короткострокового зовнішнього боргу депозитних корпорацій (крім центрального банку) (STDDC) України за 2006–2015 рр., дол. США, побудовано за розрахунками автора

Подібну динаміку демонструє і контрольна карта для довгострокового зовнішнього боргу депозитних корпорацій (крім центрального банку) – індикатор LTDDC.

Проте на відміну від 2008 р. банківський (фінансовий) сектор у 2014–2015 рр. не був джерелом поширення дестабілізувальних чинників для боргової стійкості України. На нашу думку, в умовах погіршення кредитних суверенних рейтингів України та впливу капіталу, нестабільністю у банківській системі доступ до зовнішніх позикових ресурсів для банківських установ на цей період був важким.

Як свідчать контрольні карти, побудовані для індикаторів короткострокового і довгострокового зовнішнього боргу інших секторів економіки (STDOS, LTDOS відповідно), вони не є джерелом кризових явищ у системі управління державним боргом самі по собі.

Фактичні значення аналізованих індикаторів перебувають у межах допустимих контрольних, що свідчить про відносну контрольованість процесу. Проте у ході якісного аналізу карт необхідно відзначити близькість індикатора STDOS у діапазоні 2-го кварталу 2012 р. – 2-го кварталу 2013 р. та LTDOS – у діапазоні 3-го кварталу 2013 р. – 3 кварталу 2014 р.

На третьому етапі запропонованої методики використовується метод Ірвіна як метод статистичної перевірки однорідності динамічних рядів, що дозволяє виявити й усунути аномальні значення рівнів ряду, а також перевірити аналізовані динамічні ряди на предмет повноти даних, можливості їх зіставлення і додержання ними такої ознаки, як стійкості (стаціонарності).

У частині ідентифікації боргових криз як критичної втрати державою своєї боргової стійкості метод Ірвіна є додатковим методом до запропонованих карт Шухарта, який дає можливість підтвердити достовірність їх результатів.

Перевірка рівнів динамічного ряду на стаціонарність за методом Ірвіна проводиться за такою

формулою:

$$\lambda = \frac{|y_t - y_{t-1}|}{\sigma_y}, t = 2, 3, \dots, n, \quad (14.1)$$

де  $y_t$  – рівень ряду динаміки;

$\sigma_y$  – середнє квадратичне відхилення ряду динаміки.

Розрахункові значення  $\lambda_2, \lambda_3, \dots, \lambda_{n-1}$  порівнюються з критичним значенням критерію Ірвіна  $\lambda_\alpha$  і за умови перевищення критичного значення відповідний рівень ряду необхідно вважати аномальним. Рівень значущості  $\alpha$ , як правило, береться  $\alpha = 0,05$ , якому відповідає рівень довірчої ймовірності у 95 % [85, с. 408].

Згідно з порядком застосування методу Ірвіна тестування рівнів динамічного ряду проводять за умов підпорядкування його нормальному закону розподілу, покроково перевіряючи кожен рівень та відкидаючи аномальні до того часу, поки розрахунковий критерій  $\lambda$  не буде меншим за критичний –  $\lambda_\alpha$ .

Із урахуванням достовірності та якості досліджуваних даних за індикатором GGGD/GDP імовірність виникнення помилок першого роду за методом Ірвіна було виключено. У результаті застосування цього методу із взятим рівнем значущості  $\alpha = 0,05$ , кількістю спостережень  $t = 19$  та  $\lambda_\alpha = 1,3$  для 2013 р. значення аналізованого динамічного ряду виявилось аномальним – 1,52, а значення 2014 р. – близьким до аномального – 1,15 і за методологією також потребує виключення. Зазначене цілком підтверджує достовірність побудованої на рис. 1 карти Шухарта та її прогнозу спрямованість щодо виявлення боргових криз.

Фіксація кризових явищ за контрольною картою



короткострокового зовнішнього боргу сектору депозитних корпорацій також узгоджується з появою аномальних викидів у аналізованому діапазоні 1-го – 3-го кварталів 2008 р. Зокрема за критичного значення  $\lambda_\alpha = 1,17$  для 3-го кварталу 2008 р. із кількістю спостережень  $t = 35$  та рівнем значущості  $\alpha = 0,05$  значення критерію Ірвіна, розраховане для цієї дати (1,48), є аномальним.

І в цьому разі зберігається прогностична якість використовуваних методик (карт Шухарта та методу Ірвіна), оскільки масштабна криза у банківській системі, яка призвела до нарощування зовнішнього боргу, розгорнулася наприкінці 2008 – початку 2009 р.

Отже, за результатами застосування методики варто підкреслити, якщо у 2008–2010 рр. тригером боргової кризи став банківський сектор (депозитні корпорації) з нераціональною політикою залучення відносно дешевих зовнішніх ресурсів, спрямованих на споживче кредитування і перегрів економіки, то у 2014–2015 рр. джерелом втрати боргової стійкості є сектор загального державного управління з надмірним обсягом державного боргу (карти на рисунках 14.1, 14.2).

Відповідні часові діапазони втрати боргової стійкості – виникнення боргових криз характеризуються аномальними значеннями і критерієм Ірвіна, що підтверджують одержані результати оцінювання боргових індикаторів за допомогою карт Шухарта.

Таким чином, питання фіксації виникнення та що найголовніше – прогнозування боргових криз як епізодів різної тривалості, за яких спостерігається втрата боргової стійкості держави є досить актуальними і аналізуються вченими в межах економетричного та сигнального підходів. На відміну від існуючих підходів, авторами запропоновано спрощений підхід до оцінювання боргової стійкості України, що характеризується простотою

інтерпретації та реалізації і високою прогностичною якістю, підтвердженою емпірично. Цей підхід запропоновано здійснювати за трирівневою методикою: інтегральною, поелементного оцінювання за допомогою карт Шухарта та виявлення аномальних (кризових) значень певних боргових індикаторів (сектору загального державного управління, центрального банку, депозитних корпорацій (крім центрального банку) та інших секторів (зокрема корпоративного) на підставі їх верифікації за методом Ірвіна. Зазначена методика дозволяє зафіксувати діапазони втрати боргової стійкості – виникнення боргових криз як на річних, так і на кварталних періодах та має прогнозне спрямування.

## **15. ДОСЛІДЖЕННЯ ФАКТОРІВ ВПЛИВУ НА БЮДЖЕТНИЙ ДЕФІЦИТ В УКРАЇНІ**

Практика дефіцитного фінансування видатків не є новою в Україні і активно застосовується впродовж усього періоду незалежності країни. Дефіцит бюджету часто стає балансувальною статтею, компенсуючи недостатність податкових, неподаткових і капітальних надходжень під час реалізації державної стратегії соціально-економічного розвитку. Розширюючи фінансові можливості держави, бюджетний дефіцит на той самий час генерує й численні потенційно негативні наслідки, що вимагає вироблення комплексного підходу до управління процесом балансування бюджету на підставі ґрунтовного вивчення причин і факторів цього явища.

Бюджетний дефіцит – це явище, що характеризує співвідношення між доходами і видатками бюджету, за якого видатки перевищують постійні доходи. Він має багато суперечностей, і на той самий час займає вагоме місце в економічній і фінансовій сфері держави.

Окремі аспекти проблеми виникнення та розвитку бюджетного дефіциту розглянуті в працях багатьох як вітчизняних, так і зарубіжних дослідників. Зокрема, В. М. Федосов встановив, що бюджетний дефіцит значною мірою залежить від того, що до плану бюджетних надходжень включаються такі видатки держави, які не мають грошового забезпечення, а отже, це явище негативне [13]. Такі дослідники, як В. І. Оспіщева [89], І. В. Алексеев [4], вивчали причини, наслідки та фактори, що впливають на бюджетний дефіцит. Різні аспекти виникнення та розвитку дефіциту бюджету досліджували також Ю. Н. Кривуц [64], М. К. Колісник [4] та багато інших. Високо оцінюючи здобутки науковців, які працювали у цій сфері, зазначимо, що ці дослідження є дещо суперечливими і не повною мірою розкривають та підтверджують фактор дефіциту бюджету в країні.

Аналіз літературних джерел і наукових поглядів свідчить про певну одноманітність підходів до визначення змісту поняття «бюджетний дефіцит». Проте існуючі наукові підходи відмінні щодо причин та оцінювання цього явища.

Розглянувши трактування поняття «бюджетний дефіцит» вітчизняними авторами, ми дійшли висновку, що трьома основними аспектами бюджетного дефіциту є такі: важіль державної фінансової політики, основна причина інфляції, негативне явище в економіці.

Варто зазначити, що в Бюджетному кодексі України бюджетний дефіцит розглядається як перевищення видатків бюджету над його доходами. При цьому не проводиться його оцінювання як негативного, позитивного чи нейтрального явища.

Проте вітчизняні науковці, такі як В. М. Федосов [172], В. І. Оспіщева [95] та І. В. Алексеев [4], проводять власне оцінювання дефіциту бюджету. Так, В. М. Федосов

зауважує, що бюджетний дефіцит варто трактувати лише як негативне явище, що чинить руйнівний вплив як на економіку загалом, так і на окремі її галузі [172]. Оспіщева В. І. вважає, що бюджетний дефіцит не свідчить про незбалансованість бюджету, але зазначає, що для держави це явище є небажаним і диспозитивним, проте інші суб'єкти фінансових відносин та сфер і ланок фінансової системи можуть оцінювати його по-різному [174]. Наприклад, дефіцит приносить користь у тих ситуаціях, коли через зменшення виробництва державні витрати перевищують грошові надходження: дефіцит забезпечує збільшення попиту за рахунок зростання купівельної спроможності населення. Споживчий сектор нарощує попит, що є поштовхом для підприємницької активності – необхідно розширювати обсяги виробництва. Як наслідок, збільшення пропозиції приводить до вищого рівня зайнятості населення.

Алексєєв І. В. зауважує, що державі не варто сприймати бюджетний дефіцит як негативне явище до того часу, поки він становить не більше 2–3 % від ВВП. Якщо ж ця умова порушена, то негативний вплив відображається на економіці загалом [4]. Думка науковця підтверджується Маастрихтською угодою, де зазначено, що припустимим є дефіцит на рівні 3 % від ВВП. Хоча такий норматив є досить умовним, тому що межа безпеки бюджетного дефіциту залежить від особливостей конкретної країни у тій чи іншій економічній ситуації.

Вектори впливу бюджетного дефіциту на соціально-економічні процеси у суспільстві різноманітні. Так, за певних обставин бюджетний дефіцит здатен виконувати антикризову функцію, адже ефективне використання дефіцитного фінансування стимулюватиме соціально-економічний розвиток. Однак переважна більшість наслідків бюджетного дефіциту мають негативний вплив

на соціально-економічний розвиток і пов'язані з «ефектом витіснення» приватних інвестицій, який характеризується такою послідовністю: переорієнтування капіталовкладень з реального сектора економіки у сферу державних цінних паперів і подальше підвищення відсоткової ставки → зростання інвалютних потоків до сектора державних запозичень країни → підвищення загальносвітового попиту на національну валюту і зростання її курсу на світовому ринку → зменшення експорту і стимулюванням імпорту, стримування розвитку експортно-орієнтованих галузей → зниження рівня продуктивності праці й реального доходу → скорочення акціонерного капіталу, виробничих потужностей, обсягів виробництва → скорочення іноземних інвестиційних програм і вивіз капіталу за кордон → надмірний державний борг і дефіцит платіжного й зовнішньоторговельного балансу → ризик дефолту.

Питому вагу бюджетного дефіциту від ВВП в Україні впродовж останніх п'яти років можна простежити на рис. 15.1.

Із рисунка бачимо, що у 2011 та 2015 р. співвідношення бюджетного дефіциту та ВВП було найнижчим за аналізований період – на рівні близько 2 %, що цілком укладається в норматив, визначений Маастрихтською угодою. У той самий час було зафіксовано перевищення критичних значень у періоді 2012–2014 рр., що пов'язано із загальним кризовим станом економіки країни. Під час аналізу також було виявлено, що певне покращання ситуації в 2015 р. було пов'язано зі спадом абсолютного значення дефіциту державного бюджету України та зростанням рівня доходів державного бюджету України та ВВП, але за допомогою переважно інфляційних джерел [30], [78].

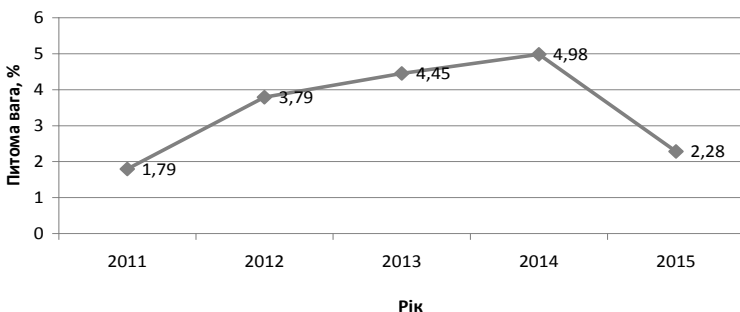


Рисунок 15.1 – Дефіцит державного бюджету України у відсотках до ВВП у 2011–2015 рр. [78]

Основним джерелом формування доходної частини бюджетів усіх рівнів є податки – примусові платежі, які держава чи уповноважений нею орган стягує з фізичних та юридичних осіб на підставі чинного законодавства і спрямовує на задоволення загальнодержавних чи спільних регіональних потреб. В Україні податкові надходження становлять левову частку доходів бюджету – 76,5 % [46].

Зміни в сегменті податкових надходжень пов'язані значною мірою зі зменшенням надходжень податку на прибуток підприємств, внутрішнього ВВП, а також зі збільшенням доходів від оподаткування імпорتنих операцій: податку на додану вартість, акцизного податку та ввізного мита.

Сформулюємо гіпотезу: «Зростання частки податкових надходжень сприяє зменшенню бюджетного дефіциту країни». Перевіримо її шляхом графічного зображення динамічних рядів та зіставлення їх тенденцій за останні п'ять років в абсолютному виразі (рис. 15.2).

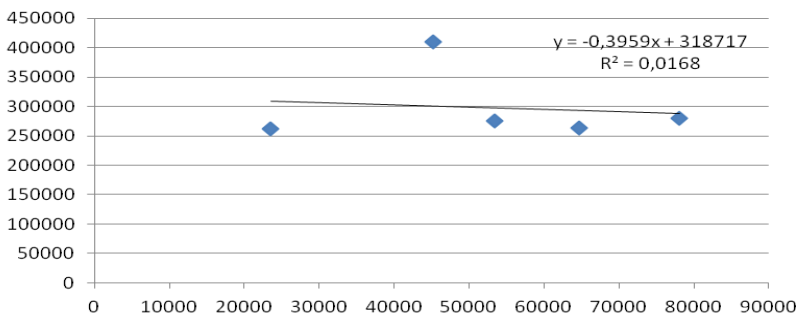


Рисунок 15.2 – Взаємозв'язок зміни податкових надходжень та бюджетного дефіциту в Україні в 2011–2015 рр. (розраховано авторами)

Щільність лінійного зв'язку оцінимо за допомогою коефіцієнта кореляції, що становить 0,13. Отже, зв'язок між показниками характеризується слабким ступенем щільності. Відповідно сформульована нами гіпотеза спростовується, тобто фактично податкові надходження суттєво не впливають на бюджетний дефіцит.

Поточні витрати – витрати трудових, матеріальних, нематеріальних та фінансових ресурсів, виражених у грошовій формі, для здійснення поточної господарської діяльності. Поточні витрати є основними витратами держави і становлять 97 % [46].

Сформулюємо гіпотезу: «Скорочення частки поточних видатків сприяє зменшенню бюджетного дефіциту країни». Перевіримо її шляхом графічного зображення динамічних рядів та зіставлення їх тенденцій за період 2011–2015 рр. (рис. 15.3).

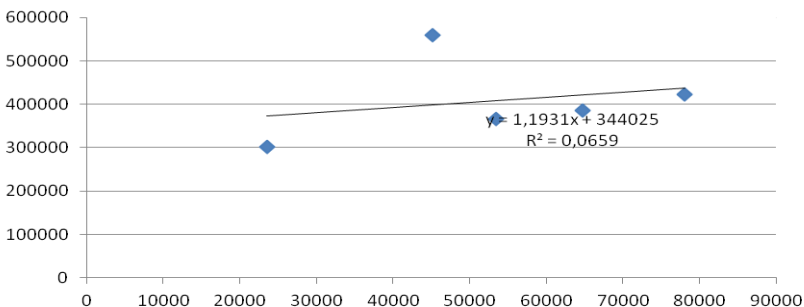


Рисунок 15.3 – Взаємозв'язок зміни поточних видатків та бюджетного дефіциту в Україні у 2011–2015 рр. (розраховано авторами)

Побудова моделі лінійної регресії пояснює 26 % бюджетного дефіциту за рахунок зміни поточних державних видатків. Щільність зв'язку між факторами характеризується слабким ступенем. Отже, можна стверджувати, що сформульована нами гіпотеза спростовується, тобто фактично поточні видатки значно не впливають на бюджетний дефіцит країни.

Як уже зазначалося, науковці припускають, що бюджетний дефіцит має взаємозв'язок із такими важливими для держави показниками, як державний борг, ВВП та інфляція.

Внутрішній валовий продукт характеризує загальний рівень економіки, її стан та перспективи розвитку, а також показує загальний добробут країни.

Сформулюємо гіпотезу: «Зростання ВВП сприяє зменшенню бюджетного дефіциту країни». Перевіримо її шляхом графічного зображення динамічних рядів та зіставлення їх тенденцій за період 2004–2015 рр. (рис. 15.4).



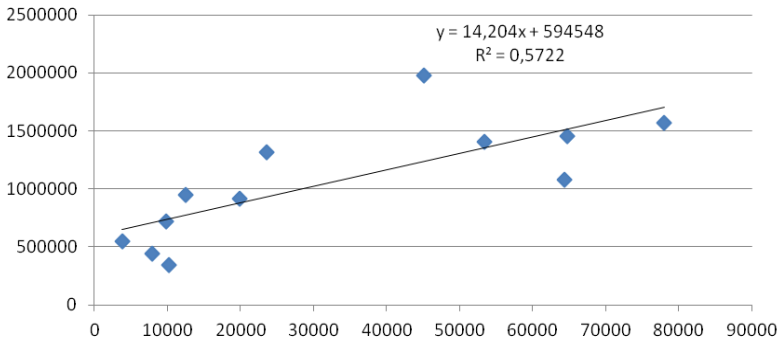


Рисунок 15.4 – Взаємозв'язок зміни ВВП та бюджетного дефіциту в Україні у 2004–2015 рр. (розраховано авторами)

Щільність лінійного зв'язку ВВП і бюджетного дефіциту оцінимо за допомогою коефіцієнта кореляції, що становить 0,75. Це свідчить про сильну щільність зв'язку між факторами. Отже, можна стверджувати, що сформульована нами гіпотеза повністю підтверджується, тобто фактично зміна ВВП істотно впливає на обсяги бюджетного дефіциту.

Державний борг – один із основних макропоказників, який вітчизняні науковці у своїх працях співвідносять із бюджетним дефіцитом. На їх думку, в нашій країні сформувалася свого роду боргова спіраль – зі збільшенням бюджетного дефіциту зростає державний борг, що, у свою чергу, призводить до збільшення бюджетного дефіциту – і це явище нескінченне.

Сформулюємо гіпотезу: «Зростання державного боргу сприяє збільшенню розміру бюджетного дефіциту країни». Перевіримо її шляхом графічного зображення динамічних рядів та зіставлення їх тенденцій за період 2004–2015 рр. (рис. 15.5).

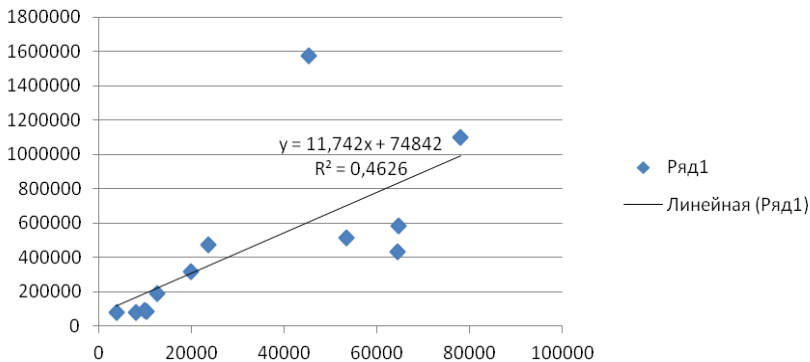


Рисунок 15.5 – Взаємозв’язок зміни державного боргу та бюджетного дефіциту в Україні у 2004–2015 рр. (розраховано авторами)

Щільність лінійного зв’язку державного боргу і бюджетного дефіциту оцінимо за допомогою коефіцієнта кореляції, що становить 0,68. Це свідчить про помірну щільність зв’язку між факторами. Отже, можна стверджувати, що сформульована нами гіпотеза підтверджується, тобто фактично бюджетний дефіцит, з одного боку, є причиною зростання державного боргу, а з іншого – завдяки фінансуванню дефіциту цей борг обслуговується і погашається.

Базовими складовими бюджетного механізму України є планування та прогнозування доходів і видатків бюджетів. Завдяки цим двом елементам визначаються обсяги фінансових ресурсів, утворених у державі, та ресурсів, зосереджених і розподілених через бюджетну систему. Планові показники обсягів надходжень та витрат державного бюджету формуються щорічно під час прийняття закону України «Про державний бюджет

України» на наступний рік [20].

Прогноз динаміки бюджетного дефіциту в Україні до 2017 р. зображено на рис. 15.6.

Аналізуючи рис. 15.6, можна зробити висновок, що зберігається тенденція щодо динамічного зростання дефіциту державного бюджету України у 2016 р., проте у 2017 р. очікується помітне скорочення його обсягів.

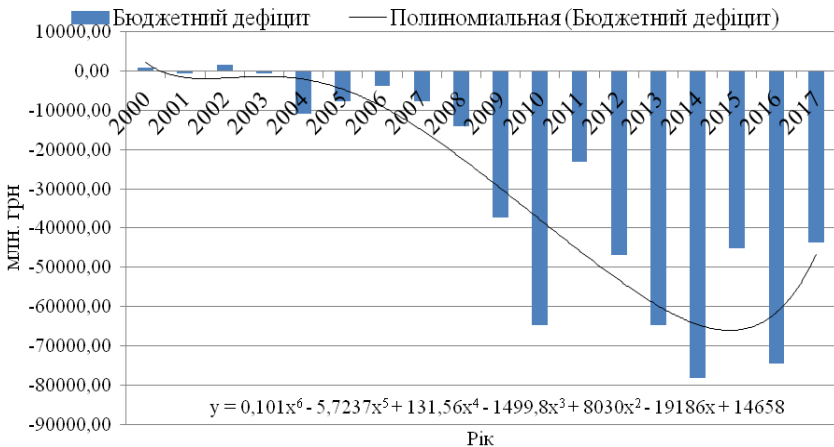


Рисунок 15.6 – Прогноз бюджетного дефіциту в Україні до 2017 р., млн грн (розраховано авторами)

Отже, бюджетний дефіцит – складне багатофакторне явище, яке, з одного боку, зовсім не підтверджує незбалансованість економіки, а з іншого – вимагає контролю, адже за відсутності дієвого регулювання він може перевищити граничний рівень, що призведе до кризових явищ в економіці. На підставі аналізу праць вітчизняних і зарубіжних авторів було вставновлено, що на рівень бюджетного дефіциту можуть впливати такі фактори, як податкові надходження, поточні державні витрати, обсяг ВВП та державний борг.

Авторами було сформульовано гіпотези щодо цього переліку чинників бюджетного дефіциту та перевірено їх вплив за допомогою інструментів кореляційно-регресійного аналізу. Результати виявились такими: податкові надходження та поточні державні витрати мають слабку щільність зв'язку з бюджетним дефіцитом, а отже, збільшення кількості податків і зборів, підвищення їх ставок не сприятимуть скороченню бюджетного дефіциту, як, власне, і скорочення поточних витрат.

Проте гіпотези про тісний зв'язок між обсягом ВВП, рівнем державного боргу та бюджетного дефіциту підтвердилися. Зв'язок між факторами сильний, що свідчить про те, що якщо змінюється річний обсяг номінального ВВП та державного боргу, то це значною мірою впливає на рівень бюджетного дефіциту.

## **16. ДЕРЖАВНІ ПІДПРИЄМСТВА В СИСТЕМІ ФІНАНСІВ ДЕРЖАВНОГО СЕКТОРУ ЕКОНОМІКИ**

Сучасна ситуація, що склалася останніми роками в економіці України, змушує до впровадження сучасних інструментів і механізмів подолання наслідків фінансово-економічної кризи, забезпечення соціально-економічного розвитку країни та переосмислення ролі і значення державних підприємств як ключових учасників державного сектору економіки. Реформування державного сектору економіки напряму пов'язано із поліпшенням фінансового стану діяльності державних підприємств України та можливістю виконання покладених на них відповідних соціально-економічних функцій.

Незважаючи на здійснення трансформаційних ринкових перетворень, частка підприємств державної форми власності у загальній кількості всіх суб'єктів господарювання є доволі значною. Однак необхідно

зазначити, що ефективність їх функціонування є вкрай низькою, що характеризується незначною питомою вагою прибуткових підприємств у державному секторі економіки.

Дослідження основних концептуальних засад функціонування державного сектору економіки і безпосередньо державних підприємств представлено в наукових працях таких вітчизняних і зарубіжних науковців, як : Білик М. Д., Боярко І. М., Геєць В. М., Дейнека О. В., Дехтяр Н. А., Єфименко Т. І., Камишанська М. О., Кудряшов В. П., Люта О. В., Мотриченко В. М., Пігуль Н. Г., Стігліц Дж. Ю., Рожко О. Д. та ін. Однак, незважаючи на досить високий рівень та ґрунтовний характер опрацювання цього питання, на нашу думку, залишається актуальним питанням дослідження фінансових відносин у сфері функціонування державних підприємств та їх ефективності в економічному середовищі.

### **16.1. Державні підприємства: їх роль та значення в сучасних умовах економічного розвитку**

У сучасних умовах державний сектор економіки є важливим і вкрай необхідним елементом ринкової економіки та умовою успішного розвитку суспільного виробництва. У системі державного сектору економіки державні підприємства виконують різноманітні економічні та соціальні функції, спрямовані на створення та споживання суспільних благ, які не можуть бути виконані приватним сектором з ряду об'єктивних причин.

Дослідження необхідності існування державних підприємств необхідно розпочинати із визначення сутності, сфер діяльності та функцій державних підприємств.

Необхідно відзначити, що автор Мотриченко В. М.

зазначає, що державне підприємство є самостійним суб'єктом господарювання, заснованим на державній (повній або неповній) формі власності, яке здійснює виробництво товарів, зокрема суспільних благ, надання послуг, виконує науково-дослідну та комерційну (некомерційну) діяльність із метою досягнення економічного та соціального ефекту в країні [78].

Під державним підприємством Пігуль Н. Г. і Люта О. В. розуміють самостійний суб'єкт господарювання, діяльність якого ґрунтується на державній власності, який здійснює виробництво товарів, надання послуг та суспільних благ, здійснює науково-дослідну та комерційну або некомерційну діяльність з метою отримання прибутку або задоволення суспільних потреб [175]. Вищезазначені поняття дещо подібні за своєю сутністю і в основу їх сутності покладено ознака державних підприємств за метою та характером створення, а також належністю до державної форми власності.

Дещо інше визначення подає автор Удовицька Є. А., яка вважає, що державне підприємство – це самостійна господарська одиниця – юридична особа, заснована на власності, що належить державі, і передається на правах господарського ведення або оперативного управління та функціонує в різних галузях народного господарства [169]. Це трактування визначає належність державного підприємства з позиції правового режиму розпорядження державним майном.

Рожко О. Д. зазначає, що державне підприємство – це самостійна господарська одиниця з правами юридичної особи, яка функціонує на підставі державної форми власності у різних галузях народного господарства [135].

Правовий статус державного підприємства закріплений Господарським кодексом України, відповідно до якого державне підприємство є підприємством, що діє

на підставі державної власності [28]. Необхідно також зазначити, що в правовій термінології під час визначення статусу державних підприємств застосовується поняття «підприємство державного сектору економіки». При цьому в Господарському кодексі України також уживається термін «суб'єкти господарювання державного сектору економіки». Суб'єктами господарювання державного сектору економіки є суб'єкти, що діють на підставі лише державної власності, а також суб'єкти, державна частка у статутному фонді яких перевищує п'ятдесят відсотків чи становить величину, яка забезпечує державі право вирішального впливу на господарську діяльність цих суб'єктів [28]. Однак не всі суб'єкти господарювання державного сектору економіки є державними підприємствами.

Отже, на нашу думку, державні підприємства – це унітарні або корпоративні суб'єкти господарювання державної форми власності, що створюються в різних сферах економіки з метою отримання прибутку, а у разі здійснення некомерційної діяльності – задоволення суспільних потреб.

Інформаційна складова визначення статусу державних підприємств наведена на рис. 16.1.

Державне підприємство створюється для виробництва товарів, виконання робіт та надання послуг і суспільних благ, здійснення науково-дослідної та інших видів діяльності й передбачає отримання прибутку або задоволення суспільних потреб. Основною метою діяльності державних підприємств є здійснення пріоритетних загальнодержавних науково-виробничих і науково-технічних програм, подальша розбудова виробничої та соціальної інфраструктури, необхідної для нормального функціонування та розвитку соціально-економічної системи держави.

Крім цієї мети, державні підприємства можуть також мати на меті й інші цілі, а саме: підтримання цілісності суспільного відтворювального процесу; забезпечення реалізації державних реформ; гарантування соціальних стандартів населенню; забезпечення національної безпеки і оборони; охорона навколишнього природного середовища та ін.

Держава здійснює права власника через уповноважені органи державної влади. Суб'єктами державної власності є Кабінет Міністрів України як найвищий орган, що визначає об'єкти управління державної власності, стосовно яких виконує функції з управління, а також об'єкти управління державної власності, повноваження з управління якими передаються іншим суб'єктам управління; Фонд державного майна України; міністерства та інші органи виконавчої влади (уповноважені органи управління); органи, які здійснюють управління державним майном відповідно до повноважень, визначених окремими законами; державні господарські об'єднання, державні холдингові компанії, інші державні господарські організації (господарські структури); юридичні та фізичні особи, які виконують функції з управління корпоративними правами держави; Національна академія наук України, галузеві академії наук [28].

Специфічною рисою діяльності державних підприємств є те, що держава або контрольовані нею установи володіють часткою капіталу, достатньою для контролю за їх діяльністю.

Об'єктами державного підприємства найчастіше стають ті види господарської діяльності, які потребують значних обсягів інвестицій, мають тривалі терміни їх окупності та де приватні чи колективні підприємства не можуть забезпечити достатньої норми прибутку для



розширеного відтворення.



Рисунок 16.1 – Інформаційна складова визначення статусу державного підприємства (складено авторами)

Так, автор Колганов А. І. вважає, що до сфери державного підприємництва повинні входити ті сектори сфери послуг, де приватному підприємцю в багатьох випадках важко одержати зовнішні соціальні та економічні ефекти від надання цих послуг (освіта, охорона здоров'я, соціальне забезпечення); галузі, в яких із певним причин мікроекономічні показники ефективності суттєво відрізняються від макроекономічних; галузі з тривалим циклом відтворення капіталу (видобування корисних копалин, металургія, енергетика, залізничний транспорт, важке машинобудування), важливі для національної економіки експортоорієнтовані галузі, новостворені галузі

(атомні електростанції), виробництво зброї, організація культурних заходів, обумовлених соціально-політичними міркуваннями [57]. Крім того, до сфери діяльності державних підприємств необхідно віднести чисті суспільні блага (розвиток генної інженерії), квазісуспільних благ (послуги виробничої та соціальної інфраструктури), змішаних і приватних благ (зерно, селекція тощо) [83].

Отже, на сьогодні державний сектор економіки охоплює базові стратегічні галузі виробництва, без яких неможливе нормальне функціонування всього народногосподарського комплексу, зокрема: оборонної промисловості; інфраструктурної сфери (порти, залізничні колії, аеропорти, нафто-, газо-, продуктопроводи, лінії електропередач тощо); зв'язку; підприємств, що виготовляють гроші, документи, цінні папери, державні символи та знаки, зокрема нагороди; підприємств, які надають комунальні послуги [10].

Перевагою державних підприємств є їх здатність поєднувати державний контроль та приватну ініціативу, можливість господарювання у кризовий період, протистояння внутрішнім та зовнішнім загрозам, захист національних інтересів тощо [83].

Досліджуючи функції державних підприємств, необхідно відзначити, що їх можна поділити на загальні та специфічні. До загальних функцій діяльності державних підприємств більшість науковців відносять функції, виконувані усіма підприємницькими структурами незалежно від форм власності, а саме: загальноекономічну, ресурсну, інноваційну, соціальну, організаторську та зовнішньоекономічну [83]. Специфічними функціями, що допомагають реалізувати цілі й мету функціонування державних підприємств є: управлінська, регіональна, стратегічна, інтегративна. Характеристика основних функцій державних підприємств наведена в табл. 16.1.

Таблиця 16.1 – Види та характеристика функцій державних підприємств (узагальнено авторами)

Вид	Характеристика
Загальні функції	
Загально-економічна	Спрямована на виробництво товарів і послуг, яка проводиться виключно державними підприємствами для задоволення потреб споживачів
Ресурсна	Передбачає ефективне використання матеріальних і нематеріальних ресурсів: трудових, земельних, природних ресурсів, засобів виробництва, наукових досягнень, творчості й таланту
Інноваційна	Пов'язана з використанням та комбінуванням у процесі господарської діяльності нових ідей, засобів і чинників виробництва для досягнення поставлених цілей
Соціальна	Соціальне забезпечення працівників різними видами соціальної допомоги, сплата внесків у соціальні державні фонди
Організаторська	Можливість самостійного ухвалення рішення щодо диверсифікації діяльності, формування стилю управління, зміни стратегії діяльності, створення господарських об'єднань
Зовнішньо-економічна	Участь у міжнародному поділі праці, здійснення спільної виробничої, науково-технічної діяльності та співробітництво з іноземними партнерами
Специфічні функції	
Управлінська	Здійснення управлінської діяльності в межах підпорядкування даного підприємства
Стратегічна	Забезпечення провідних позицій держави на світовому ринку (забезпечення конкурентоспроможності держави, захист національних інтересів держави)
Регіональна	Необхідність оптимального розміщення продуктивних сил на території країни, комплексного використання ресурсів, невілювання нерівномірності техніко-економічного розвитку, підтримання розвитку депресивних регіонів
Інтегративна	Забезпечення цілісності економіки держави (керованості, підзвітності, рівноправності суб'єктів господарювання)

Створення та функціонування державних підприємств базуються на таких критеріях: наявності статусу юридичної особи, ліцензування, патентування і квотування; сертифікації і стандартизації; наявності державного замовлення; системи державних закупівель товарів і послуг; безстрокового існування; повного або часткового бюджетного фінансування; цільової спрямованості діяльності; використання нормативів і лімітів; регулювання цін і товарів; централізації менеджменту; бюджетних інструментів підтримання економіки; державного контролю за діяльністю підприємства.

Господарська діяльність державних підприємств реалізується у таких сферах:

- безпосередньої підприємницької діяльності (функціонування державних підприємств як суб'єктів господарювання, що мають на меті отримання прибутку; створення позитивного іміджу держави);

- сферах, обумовлених державною власністю (власність на природні ресурси та надра; природні монополії в галузях електроенергетики, транспорту, газопостачання тощо; фундаментальна наука);

- соціальній сфері, що впливає із соціальної функції держави (бюджетні установи у сфері освіти, охорони здоров'я, культури, спорту, соціального захисту та соціального забезпечення населення);

- сфері державного контролю (інституції державного управління, національної оборони та безпеки, контролю, судочинства).

У сучасних умовах роль і значення державних підприємств мають такі особливості:

- їх функціонування пов'язане з можливістю виконання покладених на державу функцій, забезпечення правового функціонування ринкового механізму,

стабілізації макроекономічних коливань;

- надання суспільних благ, товарів і послуг, виробництво яких потребує значних обсягів фінансових ресурсів або не є привабливим для приватного сектору внаслідок низької норми прибутковості;

- розроблення і виготовлення продукції, що перебуває у сфері інтересів країни та гарантує відповідний рівень національної безпеки;

- створення нових робочих місць та надання соціального захисту та гарантій працівникам;

- підтримка національних інтересів за стратегічними та пріоритетними сферами діяльності, форма захисту економіки від експансії іноземного капіталу з метою мінімізації негативного зовнішнього впливу;

- державні підприємства є також одним із дієвих інструментів впливу держави на внутрішні негативні загрози розвитку економіки та подолання кризових явищ;

- є впливовим інструментом державного регулювання цін на внутрішньому ринку, більш м'якою формою становлення цінової рівноваги для забезпечення захисту найбільш соціально вразливих верств населення;

- збереження ролі у тих капіталомістких галузях, де приватний капітал внаслідок недостатнього його накопичення не може забезпечити створення відповідних за масштабами і рівнем застосування сучасних інноваційних технологій виробництва;

- виконання функцій стабільного джерела доходів державного бюджету за рахунок сплати податків, зборів та обов'язкових платежів державними підприємствами.

Основні класифікаційні ознаки державних підприємств визначають особливості організації та форми управління їх фінансами (табл. 16.2).

Таблиця 16.2 – Види та класифікація державних підприємств (узагальнено авторами)

Ознака	Вид
1	2
Спосіб формування статутного капіталу	Унітарні
	Корпоративні
Цілі та характер діяльності	Комерційні
	Некомерційні
Юридична самостійність	Державне підприємство, що має статус юридичної особи
	Державне підприємство без статусу юридичної особи
Ступінь автономії	Державне підприємство приватного (комерційного) права
	Державне підприємство публічного права
Організаційно-правова форма	Державне підприємство
	Акціонерне товариство
	Товариство з обмеженою відповідальністю
	Державне господарське об'єднання
Правовий режим щодо державного майна	Державне підприємство на праві господарського відання
	Державне підприємство на праві оперативного управління
Положення на ринку	Стратегічно важливе підприємство
	Стратегічно важливе підприємство-монополіст
	Підприємство-монополіст
	Природний монополіст
Метод фінансування	Функціонує на основі бюджетного фінансування
	Функціонує на основі комерційного розрахунку
	Функціонує на основі неприбуткової діяльності
Частка державного капіталу в статутному капіталі	Частка державного капіталу 100 %
	Частка державного капіталу від 75 до 100 %
	Частка державного капіталу від 50 до 75 %
	Частка державного капіталу від 25 до 50 %
	Частка державного капіталу менше ніж 25 %
Кількість працюючих та обсяг валового доходу від реалізації продукції	Малі підприємства
	Середні підприємства
	Великі підприємства

1	2
Інституційні сектори економіки	Державні нефінансові корпорації
	Фінансові корпорації
	Сектор загального державного управління
	Некомерційні організації, що обслуговують домашні господарства

Класифікація державних підприємств за різними ознаками дозволить більш об'єктивно визначити внесок державного сектору у формування фінансових ресурсів держави, дослідити його соціальну значущість та внесок державних структур у збереження виробничого потенціалу країни.

Таким чином, держава вирішує багато економічних і соціальних завдань, пов'язаних із реалізацією ключових загальнонаціональних проблем, підтримуючи та стимулюючи створення та розвиток державних підприємств через: створення цілісності суспільного відтворювального процесу і згладжування циклічних економічних коливань; забезпечення структурних економічних трансформацій; функціонування соціальної інфраструктури; охорону навколишнього природного середовища; проведення регіональної політики; формування нових технологічних укладів.

## **16.2. Особливості організації фінансових відносин підприємств державного сектору економіки**

Подальший розвиток підприємств державного сектору економіки залежить від ефективної та дієвої організації фінансових відносин.

Досліджуючи визначення поняття фінансів державних підприємств, необхідно зазначити, що в сучасній літературі переважна більшість науковців використовує загальноприйняті підходи до трактування сутності цієї категорії, а саме через призму фінансів

підприємств, оскільки вони окремо не виділяються у складі фінансової системи держави.

Так, В. Н. Суторміна зазначає, що фінанси державних підприємств і корпорацій – це система економічних відносин між державними підприємствами і державою, з одного боку, і між державними і приватними підприємствами, з іншого боку, з приводу виробництва, обміну, розподілу і споживання виготовленого продукту у вартісній формі [162].

Автор А. С. Нестеренко вважає, що з фінансово-правової точки зору фінанси державних підприємств є особливою ланкою у сфері децентралізованих фінансів фінансової системи. Крім того, вони характеризуються публічним змістом та регулюванням [87].

У своїх працях автори І. М. Боярко, Н. А. Дехтяр, О. В. Дейнека розглядають фінанси державного сектору економіки як економічну категорію, а саме: як систему економічних відносин із приводу формування та розподілу фінансових ресурсів суб'єктів державного сектору економіки для забезпечення їх ефективного розвитку, задоволення соціально-економічних потреб суспільства та дотримання належного рівня національної безпеки [10].

Отже, на нашу думку, фінанси державних підприємств характеризують систему економічних відносин, що виникають у процесі формування, розподілу та використання фінансових ресурсів на підприємствах із державним капіталом для забезпечення ефективного розвитку їх на всіх стадіях життєвого циклу.

Необхідно відзначити, що фінанси державних підприємств як складова суб'єктів державного сектору мають певні особливості організації: по-перше, здійснюють виробництво й обмін матеріальними та нематеріальними активами, що супроводжується відповідними грошовими розрахунками; по-друге,



передбачають побудову відповідних взаємовідносин з іншими суб'єктами економіки, що є характерним для економічних відносин.

Основним призначенням фінансів державних підприємств є створення та використання децентралізованих (корпоративних) фондів фінансових ресурсів, необхідних для здійснення безперервного процесу виробництва й відтворення, забезпечення їх ефективного розвитку, задоволення соціально-економічних потреб суспільства та дотримання належного рівня національної безпеки.

Суб'єктами фінансових відносин є: державні органи влади й управління, органи місцевого самоврядування, державні підприємства, інші суб'єкти господарювання, домогосподарства.

Об'єктом фінансових відносин державних підприємств, як і підприємств інших форм власності, є процеси розподілу вартості доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), а інструментом їх реалізації – фінансові ресурси.

Джерела формування фінансових ресурсів державних підприємств відповідно до організаційно-правової форми наведено в табл. 16.3.

Специфічною ознакою формування власних фінансових ресурсів державних підприємств є те, що в основному вони належать державі та надходять унаслідок перерозподілу державних коштів. Звичайно, суб'єкти господарювання, основною метою функціонування яких є отримання прибутку, поповнюють власні фінансові ресурси завдяки результатам своєї діяльності: доходами і чистим прибутком. Також можуть залучати фінансові ресурси у вигляді державних дотацій, державних субсидій, державних інвестицій, а державні корпоративні товариства мають можливість також поповнити фінансові ресурси за

рахунок емісії корпоративних прав.

Таблиця 16.3 – Джерела формування фінансових ресурсів підприємств державної форми власності (складено авторами)

Організаційно-правова форма	Джерела формування фінансових ресурсів		
	власні	залучені	позикові
Державні унітарні: зокрема: – державні комерційні підприємства	Статутний капітал (державні кошти та майно). Амортизаційні відрахування. Чистий прибуток. Кошти від продажу основних фондів	Бюджетні асигнування. Бюджетні субсидії. Державні дотації. Бюджетні інвестиції	Емісія корпоративних облігацій. Кредити під гарантію уряду
– казенні підприємства	Статутний капітал (державні кошти та майно). Цільові кошти, одержані з Державного бюджету України. Амортизаційні відрахування. Чистий прибуток	Бюджетні субсидії. Державні дотації. Бюджетні інвестиції	Кредити під гарантію уряду
Державні корпоративні товариства	Статутний капітал (державні кошти та майно). Чистий прибуток. Амортизаційні відрахування	Бюджетні асигнування. Емісія корпоративних прав. Бюджетні субсидії. Державні дотації. Бюджетні інвестиції	Емісія корпоративних облігацій. Банківські кредити

У свою чергу, державні комерційні підприємства та державні корпоративні товариства у випадку дефіциту фінансових ресурсів можуть отримувати кредитні ресурси. Позикові фінансові ресурси державного підприємства формуються за рахунок кредитів, а саме: банківського, державного, комерційного, лізингового; коштів від емісії

облігацій та векселів тощо. Необхідно відмітити, що державні підприємства мають значно більші можливості в отриманні довгострокових державних кредитів на пільгових умовах та залучати на партнерській основі кошти приватного бізнесу з метою реалізації великомасштабних і капіталомістких проектів.

Особливістю державних підприємств є можливість здійснювати свою діяльність на некомерційній основі, що дозволяє таким суб'єктам господарювання повністю реінвестувати отриманий прибуток в оновлення та модернізацію виробництва.

Також державні підприємства мають значно більший плановий період порівняно із суб'єктами приватної форми власності, що, у свою чергу, дозволяє зосередитися на виконанні довгострокових стратегічних цілей, оскільки динамічність зовнішнього оточення значно не впливає на результати їх господарської діяльності.

Необхідно відзначити, що система фінансових відносин державних підприємств передбачає такі самі фінансові відносини, що й інші суб'єкти господарювання, оскільки характер і напрямки господарської та фінансової діяльності не залежать від форми власності.

Фінансові відносини державного підприємства залежно від їх економічного змісту поділяють на внутрішні та зовнішні. Так, система внутрішніх фінансових відносин державного підприємства передбачає такі сфери: із засновниками і власниками (у процесі формування статутного капіталу, отримання частини прибутку на вкладений капітал); з його структурними підрозділами (з приводу фінансування витрат, обігових коштів, розподілу і використання прибутку); із працівниками (з приводу формування фонду оплати праці, матеріального заохочення та стимулювання, утримання податків і відрахувань до державних цільових фондів, утримання

штрафів і компенсацій за спричинений матеріальний збиток, виплати відсотків за облигаціями і дивідендами за акціями, фінансування соціально-культурних заходів).

До системи зовнішніх фінансових відносин державних підприємств відносять відносини: з державою (з приводу перерозподілу власних фінансових ресурсів відповідно до чинного законодавства про оподаткування під час сплати податків, зборів та обов'язкових платежів до бюджету, формування державних цільових фондів, фінансування з бюджету, надходження коштів державних цільових фондів, виконання державних програм, надання підприємствам податкових пільг, застосування штрафних санкцій); з банками (з приводу розрахунково-касового обслуговування, зберігання коштів на депозитах, отримання і погашення кредитів, отримання і сплати відсотків, купівлі і продажу валюти, надання інших банківських послуг); із галузевими органами, куди входить підприємство (під час формування, розподілу і використання централізованих цільових фондів і резервів, фінансування цільових галузевих програм, науково-дослідних робіт, надання фінансової допомоги); із фінансовою інфраструктурою (у разі розміщення власних цінних паперів та інвестування тимчасово вільних коштів у цінні папери; під час страхування майна взаємодія у процесі приватизації).

Оскільки фінанси державного підприємства тісно пов'язані з фінансовою системою держави та становлять її невід'ємну частину, тому вони мають більш складну систему зв'язків із державою, ніж підприємства інших форм власності (рис. 16.2).



Рисунок 16.2 – Схема фінансових взаємозв'язків між державними фінансами та державними підприємствами (складено авторами)

Фінанси державних підприємств виконують такі функції (табл. 16.4).

Діяльність державних підприємств регламентується Господарським кодексом України та іншими законодавчо-нормативними актами, що визначають правові основи функціонування кожного окремого державного підприємства.

Таблиця 16.4 – Функції фінансів державних підприємств (складено авторами)

Функція	Характеристика
Розподільна	Формування централізованих фондів грошових коштів, перерозподіл фінансових ресурсів між матеріальною та нематеріальною сферами
Забезпечувальна	Формування фондів фінансових ресурсів, підтримка стратегічних та пріоритетних галузей економіки, забезпечення соціальних гарантій населення
Контрольна	Контроль за формуванням і використанням фінансових ресурсів
Фіскальна	Спрямована на поповнення дохідної частини Державного та місцевих бюджетів
Регульовальна	Спирається на фіскальне спрямування частини фінансових ресурсів у країні відповідно до встановлених пріоритетів

Згідно з Господарським кодексом в Україні виділяють державні унітарні підприємства. Необхідно зазначити, що унітарні підприємства найбільш яскраво відображають особливості функціонування державних підприємств та управління ними.

Найменування державного унітарного підприємства повинно містити слово «державне підприємство» та вказівку на орган державної влади, до сфери управління якого входить це підприємство.

Державне унітарне підприємство – це таке підприємство унітарного типу, що діє на базі відокремленої частини державної власності, як правило, без поділу її на частки, створюється в розпорядчому порядку компетентним органом державної влади і входить до сфери його управління.

Основні характеристики діяльності державних унітарних підприємств наведено в табл. 16.5.

Державні унітарні підприємства діють як державні комерційні підприємства та казенні підприємства.

Таблиця 16.5 – Характеристика державного унітарного підприємства (складено авторами)

Ознака	Державне унітарне підприємство
Форма власності	Державна
Засновник	Орган державної влади (міністерства, служби, інші підпорядковані Кабінету Міністрів України центральні органи влади)
Правовий режим діяльності	Статут, що фіксується при реєстрації
Майно	Перебуває у державній власності і закріплюється за таким підприємством на праві господарського відання (державне комерційне підприємство) чи праві оперативного управління (казенне підприємство)
Статутний капітал	Утворюється органом, до сфери управління якого воно входить, до реєстрації його як суб'єкта господарювання
Відповідальність	Не несе відповідальності за зобов'язаннями власника та органу влади, до сфери управління якого воно входить. Збитки, завдані унітарному підприємству внаслідок виконання рішень органів державної влади, підлягають відшкодуванню зазначеними органами добровільно або за рішенням суду
Орган управління	Керівник підприємства, який призначається (обирається) органом, до сфери управління якого належить підприємство, або наглядова рада цього підприємства (у разі її утворення) і є підзвітним органу, який його призначив (обрав)

Державне комерційне підприємство є суб'єктом підприємницької діяльності, діє на основі статуту на принципах підприємництва і несе відповідальність за наслідки своєї діяльності усім належним йому на праві господарського відання майном.

Статутний капітал державного комерційного підприємства утворюється уповноваженим органом, до сфери управління якого воно належить. Розмір статутного капіталу державного комерційного підприємства встановлюється зазначеним уповноваженим органом.

Майно державного комерційного підприємства закріплюється за ним на праві господарського відання.

Держава та орган, до сфери управління якого входить державне комерційне підприємство, не несуть відповідальності за його зобов'язаннями, крім випадків, передбачених чинним законодавством.

Державне унітарне комерційне підприємство може бути перетворене на державне акціонерне товариство, 100 відсотків акцій якого належать державі, у порядку, встановленому Кабінетом Міністрів України.

Організація фінансово-господарської діяльності державних комерційних підприємств має ряд особливостей:

- 1) обов'язковість приймати та виконувати доведені до нього в установленому законодавством порядку державні замовлення, враховувати їх при формуванні виробничої програми, визначенні перспектив свого економічного і соціального розвитку та виборі контрагентів, а також складати і виконувати річний та з поквартальною розбивкою фінансовий план на кожен наступний рік;

- 2) основним плановим документом державного комерційного підприємства є фінансовий план, відповідно до якого підприємство отримує доходи і здійснює видатки, визначає обсяг та спрямування коштів для виконання своїх функцій упродовж року відповідно до установчих документів;

- 3) неможливість безоплатно передавати належне їм майно іншим юридичним особам чи громадянам, крім



випадків, передбачених законодавством;

4) кошти, одержані від продажу майнових об'єктів, що належать до основних фондів державного комерційного підприємства, використовуються відповідно до затвердженого фінансового плану, якщо інше не передбачено законодавством. Кошти, одержані від продажу нерухомого майна, за вирахуванням балансової (залишкової) вартості такого майна, якщо інше не встановлено законодавством, зараховуються до загального фонду Державного бюджету України;

5) списання з балансу не повністю амортизованих основних фондів, а також прискорена амортизація основних фондів державного комерційного підприємства можуть проводитися лише за згодою органу, до сфери управління якого входить це підприємство;

6) утворення за рахунок прибутку (доходу) спеціальних (цільових) фондів, призначених для покриття витрат, пов'язаних з їх діяльністю: амортизаційний фонд; фонд розвитку виробництва; фонд споживання (оплати праці); резервний фонд; інші фонди, передбачені статутом підприємства. Порядок використання цих фондів визначається відповідно до затвердженого фінансового плану;

7) розподіл прибутку (доходу) здійснюється відповідно до затвердженого фінансового плану. У фінансовому плані затверджуються суми коштів, які направляються державі як власнику і зараховуються до Державного бюджету України;

8) обов'язкове проведення ревізії фінансово-господарської діяльності у разі зміни керівника державного комерційного підприємства.

Органи, до сфери управління яких відносять державні комерційні підприємства, до 15 липня року, що передує плановому, надають Кабінету Міністрів України

інформацію про обсяги перерахування прибутку державних комерційних підприємств для їх урахування при формуванні державного бюджету.

Казенне підприємство як різновид державного унітарного підприємства призначене для задоволення певних державних або соціальних потреб, не має на меті отримання прибутку. Таке підприємство покликане виконувати особливі економічні та соціальні функції у системі господарювання, а саме функції товаровиробника, який задовольняє суспільні потреби у продукції, товарах, роботах, послугах.

Казенні підприємства створюються у галузях економіки, в яких:

- законодавством дозволено здійснення господарської діяльності лише державним підприємствам;
- основним (понад п'ятдесят відсотків) споживачем продукції (робіт, послуг) є держава;
- за умовами господарювання неможлива вільна конкуренція товаровиробників чи споживачів;
- переважним (понад п'ятдесят відсотків) є виробництво суспільно необхідної продукції (робіт, послуг), яке за своїми умовами і характером потреб, що ним задовольняються, як правило, не може бути рентабельним;
- приватизацію майнових комплексів державних підприємств заборонено законодавством.

Казенне підприємство є юридичною особою, має відповідні рахунки в установах державного банку, печатку із своїм найменуванням.

Казенні підприємства є підприємствами, у яких 100 % статутний капітал перебуває у державній власності. Так, на відміну від державного комерційного підприємства, яке створюється органом державної влади, казенне підприємство створюється за рішенням Кабінету

Міністрів України. У рішенні про створення казенного підприємства визначаються обсяг і характер основної діяльності підприємства, а також орган, до сфери управління якого входить підприємство, що створюється. Реорганізація і ліквідація казенного підприємства проводяться відповідно до вимог чинного законодавства за рішенням органу, до компетенції якого належить створення даного підприємства.

Обмежений характер діяльності підприємств проявляється і в їх правах власності. Так, майно казенного підприємства закріплюється за ним на праві оперативного управління в обсязі, зазначеному в статуті підприємства.

Необхідно зазначити, що казенне підприємство не має права відчужувати або іншим способом розпоряджатися закріпленим за ним майном, що належить до основних фондів, без попередньої згоди органу, до сфери управління якого воно входить. Також орган, до сфери управління якого входить казенне підприємство, здійснює контроль за використанням та збереженням належного підприємству майна, і має право вилучити у казенного підприємства майно, яке не використовується або використовується не за призначенням, та розпорядитися ним у межах своїх повноважень.

Орган, до сфери управління якого входить казенне підприємство, затверджує статут підприємства, призначає його керівника, дає дозвіл на здійснення казенним підприємством господарської діяльності, визначає види продукції (робіт, послуг), на виробництво та реалізацію якої поширюється зазначений дозвіл. Казенні підприємства здійснюють господарську діяльність відповідно до виробничих завдань органу виконавчої влади і реалізують вироблену продукцію за цінами (тарифами), що визначаються в порядку, встановленому Кабінетом Міністрів України, при цьому така реалізація

організовується самостійно, як і виробництво цієї продукції (робіт, послуг).

Джерелами формування майна казенного підприємства є: державне майно, передане підприємству відповідно до рішення про його створення; кошти та інше майно, одержані від реалізації продукції (робіт, послуг) підприємства; цільові кошти, виділені з Державного бюджету України; кредити банків; частина доходів підприємства, одержаних ним за результатами господарської діяльності, передбачена статутом; інші джерела, не заборонені законодавством.

Необхідно зазначити, що казенне підприємство одержує кредити для виконання статутних завдань під гарантію органу, до сфери управління якого входить підприємство. Казенне підприємство відповідає за своїми зобов'язаннями лише коштами, що перебувають у його розпорядженні. У разі недостатності зазначених коштів держава, в особі органу, до сфери управління якого входить підприємство, несе повну субсидіарну відповідальність за зобов'язаннями казенного підприємства.

Порядок розподілу та використання прибутку (доходу) казенного підприємства визначається фінансовим планом, що затверджується у чинному законодавством порядку для державних комерційних підприємств.

Отже, казенне підприємство зобов'язане: забезпечувати виробництво та поставлення продукції відповідно до державного контракту й укладених договорів; забезпечувати своєчасну сплату податків і зборів (обов'язкових платежів) до бюджету та до державних цільових фондів; забезпечувати цільове використання закріпленого за ним майна та виділених державних коштів; здійснювати будівництво, реконструкцію, модернізацію, капітальний ремонт

основних фондів, а також забезпечувати своєчасне освоєння нових виробничих потужностей; забезпечувати раціональне та економне використання фонду споживання і проводити своєчасні розрахунки з працівниками підприємства; виконувати норми і вимоги щодо охорони довкілля, раціонального використання й відтворення природних ресурсів та забезпечення національної безпеки.

Таким чином, фінансові відносини державних підприємств мають власну специфіку їх організації, що пов'язано з належністю цих суб'єктів господарювання до державної форми власності, метою їх створення та функціонування.

### **16.3. Оцінювання результатів діяльності державних підприємств України**

На основі проведеного дослідження сутності та специфіки функціонування суб'єктів державного сектору економіки ми довели доцільність, необхідність та вагомість їх існування в сучасній вітчизняній економіці. З огляду на особливості організації фінансових відносин на підприємствах державної форми власності виникає потреба в оцінюванні показників результативності їх діяльності.

Під час розгляду цього питання першочергово необхідно проаналізувати динаміку складу та структури суб'єктів державного сектору економіки (табл. 16.6).

Необхідно зазначити, що впродовж аналізованого періоду наявна стійка тенденція до зростання кількості суб'єктів господарювання в цілому щодо економіки України, в той самий час обсяги державного сектору економіки з кожним роком зменшуються і відповідно знижується частка суб'єктів даного сегмента.

Таблиця 16.6 – Кількість підприємств державного сектору економіки України, од. [77, 106]

Показник	Рік					Відхилення 2015 до 2011 р., +/-
	2011	2012	2013	2014	2015	
Разом юридичних осіб	1 043 595	1 0675 99	1 100 278	1 072 945	1 121 347	77 752
Кількість державних підприємств	4 612	4 519	4 395	4 042	4 019	-593
Кількість казенних підприємств	45	38	33	32	33	-12
Кількість господарських товариств, із 100 % часткою державної власності у статутному капіталі	151	150	150	157	156	5
Кількість господарських товариств, які мають у статутному капіталі державну частку від 50 до 100 %	138	123	124	120	116	-22
Кількість господарських товариств, які мають у статутному капіталі державну частку від 25 до 50 %	186	173	149	153	141	-45
Кількість господарських товариств, які мають у статутному капіталі державну частку меншу ніж 25 %	197	183	148	139	135	-62
Частка суб'єктів державного сектору в загальній кількості суб'єктів господарювання, %	0,51	0,49	0,45	0,43	0,41	-0,1

Так, упродовж 2011–2015 рр. частка суб'єктів державного сектору в загальній структурі суб'єктів господарювання скоротилася на 0,1 % і на кінець періоду становила лише 0,41 %. Результати проведеного

дослідження засвідчують істотне скорочення кількості державних підприємств, яка у 2015 р. становила 4019 од., що на 593 підприємств менше порівняно з 2011 р.

Наступною складовою суб'єктів державного сектору є казенні підприємства. До їх складу належать об'єкти стратегічного значення, науково-дослідницькі та проектні центри, виробники військової продукції, компанії з випуску протезів та ортопедичних пристроїв. Так, кількість казенних підприємств у 2015 році становила 33 об'єкти, що на 12 одиниць менше порівняно з 2011 р.

Необхідно також відзначити, що держава має великий портфель корпоративних прав, який накопичується у процесі реформування власності починаючи з 1992 р. і на кінець 2015 року він становив 548 пакетів акцій. Проте останніми роками намітилася тенденція до зменшення державного корпоративного сектору. Впродовж досліджуваного періоду їх кількість скоротилася на 127 товариств. У той самий час, привертає увагу тенденція щодо зростання кількості господарських товариств, статутний капітал яких 100 % сформований за рахунок ресурсів держави.

Для оцінювання економічного потенціалу державного сектору економіки та виявлення його функціональної ролі велике значення мають показники, що фіксують масштаби прямої державної участі в підприємницькій діяльності (табл. 16.7).

Як показують наведені дані, зростання обсягу чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), собівартості реалізованої продукції та валового прибутку засвідчує про нарощення розмірів виробництва та продажу продукції суб'єктами державного сектору економіки.

Таблиця 16.7 – Фінансові результати діяльності державних підприємств\* за 2011–2015 рр., млрд грн [77]

Показник	Рік					Відхилення 2015 до 2011 р., +/-
	2011	2012	2013	2014	2015	
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	366,77	202,97	31,40	278,62	446,39	79,62
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	317,18	181,84	29,44	259,67	372,76	55,57
Валовий прибуток/збиток	49,58	21,13	1,96	18,96	73,63	24,05
Фінансовий результат від операційної діяльності	24,79	8,41	0,50	-63,05	29,78	4,99
Фінансовий результат до оподаткування	29,91	-1,54	-0,19	-106,01	5,80	-24,12
Чистий прибуток (збиток)	18,14	-6,45	-0,50	-110,59	1,45	-16,69

\* Інформація за суб'єктами господарювання державного сектору економіки, які звітували про виконання фінансових планів

Так, на кінець 2015 р. чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) становив 446,39 млрд грн, що майже на 22 % перевищує показник 2011 р. та на 60 % – 2014 р. Позитивним моментом є те, що в 2015 р. темп зростання собівартості реалізованої продукції є меншим, ніж темп зростання чистого доходу, і становить порівняно з 2011 р. – 17,5 %, а з 2014 р. – 43,6 %. Господарська діяльність державних підприємств упродовж досліджуваного періоду забезпечувала отримання прибутку, про що свідчить додатне значення показника валового прибутку, який у 2015 р. становив 73,63 млрд грн, що на 48 % перевищує показник 2011 р. і майже на 300 % більший від прибутку, отриманого за результатами 2014 р.

Необхідно зазначити, що впродовж досліджуваного



періоду лише в 2011 та 2015 роках суб'єкти державного сектору отримали додатний фінансовий результат (чистий прибуток). Обсяг чистого прибутку у 2015 році становить 1,45 млрд грн, що на 16,69 млрд грн менше порівняно з результатами 2011 р. За даними експертів, до найбільш прибуткових державних підприємств України, за підсумками фінансово-господарської діяльності 2015 р., необхідно віднести такі: ПАТ «Аграрний фонд», ДП «Антонов», ДП НАЕК «Енергоатом», ДП «Іллічівський морський торговельний порт», ПАТ «Харківобленерго», ДП «Міжнародний аеропорт «Бориспіль», ПАТ «Хмельницькобленерго», ДП «Маріупольський морський торговельний порт», ПАТ «Одеський морський торговельний порт», ПАТ «Одеський припортовий завод», ПАТ «Державна продовольчо-зернова корпорація України», ДП «Адміністрація морських портів України», ПАТ «Турбоатом», ПАТ «Укргідроенерго», Державне підприємство обслуговування повітряного руху України, ДП «Морський торговельний порт «Южний» та інші.

У той самий час значна кількість державних підприємств є збитковими, що негативно впливає на загальну результативність їх функціонування. Так, за підсумками 2015 року, збитку зазнали такі суб'єкти державного сектору економіки, як: ПАТ «Центренерго», ДП «Вугілля України», ДП «Харківське державне авіаційне виробниче підприємство», НАК «Нафтогаз України», ПАТ «Автомобільні дороги України», ПАТ «Укрзалізниця», ДП «Укренерго» та інші.

Важливим аспектом організації фінансових відносин державних підприємств є процес розподілу отриманого прибутку (табл. 16.8).

Таблиця 16.8 – Розподіл чистого прибутку державними підприємствами\* впродовж 2011–2015 рр., млрд грн [77]

Показник	Рік					Відхилення 2015 до 2011 р., +/-
	2011	2012	2013	2014	2015	
Відрахування частини чистого прибутку до державного бюджету, зокрема на виплату дивідендів	2,50	1,16	0,00	6,41	5,75	3,25
Розвиток виробництва	8,69	5,49	0,21	3,99	4,37	-4,32
Резервний фонд	0,14	0,10	0,02	0,09	0,26	0,12
Інші фонди	0,36	0,22	0,00	0,34	0,50	0,14
Інші цілі	0,22	1,13	1,76	1,61	6,50	6,28

\* Інформація за суб'єктами господарювання державного сектору економіки, які звітували про виконання фінансових планів

Необхідно зазначити, що обов'язковим напрямом розподілу чистого прибутку, який залишається у розпорядженні суб'єктів державного сектору економіки, є відрахування встановленого чинним законодавством відсотка від його обсягу на користь держави та спрямування частини на виплату дивідендів. Так, за підсумками 2015 р., державними підприємствами було перераховано 5,75 млрд грн чистого прибутку на користь держави, цей показник на 3,25 млрд грн перевищує обсяг відрахувань за підсумками 2011 р.

Суб'єкти державного сектору за рахунок отриманого прибутку формують децентралізовані фонди з урахуванням вимог чинного законодавства та установчих документів. Відповідно до звітів Міністерства економічного розвитку та торгівлі щодо виконання державними підприємствами фінансових планів зазначені

суб'єкти господарювання в 2015 р. спрямували частину чистого прибутку на розвиток виробництва обсягом 4,37 млрд грн, проте цей показник скоротився порівняно з 2011 р. на 4,32 млрд грн. Державними підприємствами формується резервний фонд, обсяг відрахувань до якого в 2015 році становив 0,26 млрд грн, до інших фондів та на інші цілі було спрямовано 7 млрд грн.

Вплив державного сектору економіки на формування фінансових ресурсів держави насамперед пов'язаний зі сплатою податків, зборів та обов'язкових платежів на користь бюджетів різних рівнів (табл. 16.9).

Таблиця 16.9 – Динаміка сплати обов'язкових платежів до бюджетів різних рівнів державними підприємствами\* впродовж 2011–2015 рр., млрд грн [77]

Показник	Рік					Відхилення 2015 до 2011 р., +/-
	2011	2012	2013	2014	2015	
Сплата податків та зборів до Державного бюджету України	44,97	37,16	2,10	33,25	61,44	16,47
Сплата податків та зборів до місцевих бюджетів	8,41	4,69	0,72	7,33	7,71	-0,71
Інші податки, збори та платежі на користь держави, разом, зокрема:	15,15	13,49	1,64	22,37	26,97	11,82
– єдиний внесок на загальнообов'язкове державне соціальне страхування	14,00	12,58	1,56	20,59	14,00	0,00
Відрахування частини чистого прибутку до державного бюджету, зокрема на виплату дивідендів	2,50	1,16	0,00	6,41	5,75	3,25
Разом виплат на користь держави	71,04	56,49	4,46	69,36	101,86	30,82

\* Інформація за суб'єктами господарювання державного сектору економіки, які звітували про виконання фінансових планів

Суб'єкти господарювання державного сектору

економіки є платниками податків та інших обов'язкових платежів, передбачених податковим законодавством України. Так, за результатами діяльності, в 2015 році державними підприємствами було перераховано до Державного бюджету 61,44 млрд грн податків та зборів, і значення цього показника на 16,47 млрд грн перевищує обсяг відрахувань у 2011 році. На користь місцевих бюджетів було перераховано 7,71 млрд грн податкових платежів, проте цей показник на 0,71 млрд грн менший ніж у 2011 р.

Отже, на підставі проведеного аналізу сучасного стану фінансів державного сектору економіки можна зазначити, що, незважаючи на скорочення кількості суб'єктів господарювання державної форми власності та зниження рівня прибутковості, їх внесок у розвиток економіки країни є значним, оскільки в процесі їх діяльності відбувається перерозподіл фінансових ресурсів на користь держави, що, в свою чергу, сприяє задоволенню соціальних стандартів життя.

#### **16.4. Стратегічне планування як основа забезпечення ефективної діяльності державних підприємств**

В арсеналі урядів розвинених країн світу підприємства державного сектору економіки залишаються важливим фактором, що забезпечує надходження до державного бюджету, вироблення соціально необхідної продукції (робіт, послуг), сприяє формуванню цінностей для держави та суспільства.

Недостатня ефективність діяльності суб'єктів господарювання державної форми власності в Україні призводить до підвищення видатків державного бюджету, спрямованих на підтримку підприємств державного сектору економіки. Так, у 2014 році обсяг субсидій,

наданих суб'єктам господарювання, становив близько 2 % валового внутрішнього продукту, тоді як обсяг непрямих субсидій, що не були враховані в бюджеті, – більше ніж 6 % ВВП [153].

Необхідно зазначити, що однією із причин низької ефективності діяльності суб'єктів господарювання є недостатньо розвинута система стратегічного планування на підприємствах державної форми власності. Зарубіжний досвід свідчить про те, що в розвинених країнах світу значна увага на підприємствах, що належать до державного сектору економіки, приділяється стратегічному плануванню, яке є інструментом, що допомагає в прийнятті стратегічних рішень, спрямованих на впровадження змін на підприємстві для досягнення запланованого довгострокового результату.

Серед основних переваг стратегічного планування можна виділити такі:

- цільова орієнтація всіх учасників на досягнення генеральної мети;
- чітка координація зусиль управлінської ланки на різних рівнях організаційної структури;
- визначення завдання кожного структурного підрозділу, в контексті досягнення стратегічних цілей;
- установлення показників діяльності організації як об'єктивної бази для ефективного контролю цілей;
- посилення взаємозв'язків і комунікацій між усіма ланками управління;
- інформаційне забезпечення щодо цілей, прогнозів, ресурсів, термінів і адміністративних умов здійснення діяльності;
- прогнозування майбутніх переваг та недоліків, проблем і можливостей у діяльності суб'єкта господарювання.

Стратегічне планування розвитку державних

підприємств передбачає виділення таких рівнів стратегій, а саме: національної, корпоративної, бізнес-стратегії, функціональної стратегії [76].

Національна стратегія має комплексний характер та розробляється для стратегічно важливих сфер, для яких держава визначає пріоритетні напрямки розвитку. Корпоративна стратегія, метою якої є визначення загального напрямку розвитку підприємства, видів його діяльності, основних операційних принципів та способу управління, як правило, охоплює термін від 5 до 10 років. Бізнес-стратегія як складова корпоративної стратегії, передбачає стратегії бізнес-підрозділів та складається на період 5–10 років. При цьому галузь та сфера діяльності підприємства насамперед впливають на тривалість реалізації цієї стратегії. У таблиці 16.10 наведені рекомендовані терміни реалізації корпоративної стратегії та бізнес-стратегії для державних підприємств різних галузей економіки.

Таблиця 16.10 – Рекомендовані терміни реалізації корпоративної стратегії та бізнес-стратегії для державних підприємств [76]

Галузь економіки	Середній період корпоративної стратегії (років)	Середній період бізнес-стратегії (років)
Транспорт	7–10	5–7
Енергетика	15–20	10–15
ЖКГ	15–20	10–15
Лісове господарство	8–11	4–8
Сільське господарство	10	4–10
Культура	10–15	5–7

Необхідно звернути увагу на те, що основними завданнями під час розроблення цих стратегій є визначення позиції підприємства на ринку, прогнозування

можливих змін у попиті та технологіях, описі можливих сценаріїв діяльності (як песимістичного, так і оптимістичного), визначенні основних цілей бізнес-підрозділів та підготовці плану реалізації стратегічних дій.

Необхідно зазначити, що для успішного досягнення цілей, покладених в основу стратегічного планування, необхідно, щоб бізнес-стратегії та корпоративна стратегія підприємства були взаємозв'язаними та взаємоузгодженими між собою, а саме: реалізація бізнес-стратегії повинна відповідати визначеним напрямам корпоративних цілей.

Функціональна стратегія розробляється на 1–3 роки та охоплює стратегію підрозділів і відділів підприємства, що забезпечують операційні процеси і плани підприємства, зокрема, кадрову стратегію, маркетингову стратегію, стратегію впровадження нового продукту на ринку, стратегію виходу на ринок або виходу з ринку, фінансову стратегію, інноваційну та інші стратегії.

Складові процесу стратегічного планування наведені на рис. 16.3.

Проведення аналізу бізнес-середовища передбачає оцінювання внутрішніх та зовнішніх чинників, що впливають на діяльність підприємства.

Внутрішні чинники дозволяють виявити сильні та слабкі сторони діяльності суб'єктів господарювання. Важливим аспектом аналізу саме для підприємств державного сектору економіки є виявлення та оцінювання функцій суб'єкта господарювання, що створюють цінність для громадян України – власників та споживачів. Необхідно зазначити, що створення цінності передбачає збільшення економічної, соціальної та іншої вигоди для суспільства.

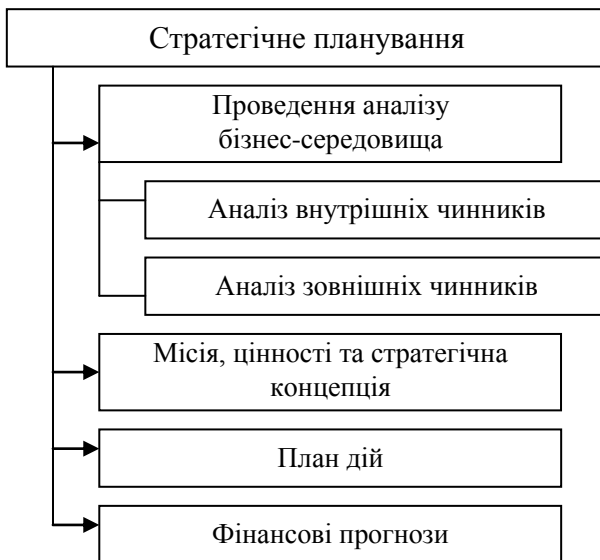


Рисунок 16.3 – Складові процесу стратегічного планування (складено авторами)

Аналіз внутрішніх чинників є важливим як для суб'єктів господарювання, які працюють у конкурентному середовищі, так і для природних монополій або суб'єктів господарювання, які надають соціальні (некомерційні) послуги, оскільки він сприяє забезпеченню ефективності діяльності [76].

Після проведення внутрішнього аналізу необхідно оцінити становище підприємства на ринку. Важливість оцінювання зовнішніх чинників пояснюється тим, що є можливість виявити нові можливості для розвитку або загрози, які потрібно передбачити та нейтралізувати. Цей аналіз сприяє розумінню поточного стану підприємства, допомагає у визначенні можливих тенденцій розвитку і дій, необхідних для досягнення поставлених цілей.

Необхідно звернути увагу на те, що конкурентні переваги доцільно оцінювати не лише з позицій самого



підприємства, а й те, як підприємство оцінюють споживачі, постачальники, компанії, що виробляють альтернативну продукцію або послуги, існуючі та потенційні конкуренти.

Аналіз зовнішніх чинників дозволяє визначити фактори впливу на підприємство або галузь, у якій воно працює та оцінити їх можливий вплив на діяльність підприємства. Для оцінювання макроекономічних та галузевих зовнішніх чинників доцільно застосовувати PESTEL модель, що передбачає поділ факторів впливу на: політичні, економічні, соціальні, технологічні, екологічні та правові [108]. Опис зовнішніх чинників у моделі PESTEL наведені на рис. 16.4.

Результати дослідження внутрішніх та зовнішніх чинників, що впливають на діяльність підприємства, узагальнюються у модель SWOT як основу для визначення стратегічних напрямків та цілей функціонування суб'єкта господарювання. Необхідно зазначити, що в моделі SWOT внутрішні чинники, що впливають на діяльність підприємства, характеризують його сильні і слабкі сторони, а зовнішні чинники (які безпосередньо підприємство не може контролювати) – це можливості та загрози. Ці результати аналізу необхідно покласти в основу плану подальших дій, визначення короткострокових та середньострокових цілей діяльності.

Однак перш ніж установлювати довгостроковий напрямок стратегічного розвитку підприємства, керівництво повинне чітко усвідомлювати, що є основною діяльністю підприємства, які його конкурентні переваги та роль на державному рівні. Ця інформація повинна бути подана у викладенні місії підприємства: підприємство повинне чітко визначити свої комерційні, соціальні та інші цілі у суспільстві.



Рисунок 16.4 – Зовнішні чинники, що впливають на діяльність підприємства згідно з моделлю PESTEL [108]

Основою формулювання майбутніх перспектив є розроблення стратегічної концепції підприємства, що дозволяє визначити його стратегічні цілі з визначеним граничним терміном їх виконання, а також вимірювані показники оцінювання прогресу та результату. Необхідно зазначити, що на етапі поставлення стратегічних цілей повинен бути чітко визначений показник оцінювання результату, за допомогою якого можна об'єктивно охарактеризувати зміни, що відбуваються. Визначаючи цільові значення відповідного індикатора, необхідно враховувати такі чинники: діяльність підприємства у минулому; аналогічні результати діяльності підприємств в Україні та за кордоном; результати SWOT-аналізу;

можливий вплив реалізації інших проектів. При визначенні цільових індикаторів необхідно порівнювати витрати підприємства з його цілями, для забезпечення ефективності моніторингу та контролю, при цьому граничні витрати, необхідні для досягнення певного індикатора, не повинні перевищувати запланованих вигод для підприємства. Таким чином, одним із стратегічних напрямів діяльності підприємства повинне бути оптимальне використання ресурсів, що забезпечує максимальну цінність для власників і споживачів – громадян України, підприємств; ефективність покращує якість послуг, знижує їх ціну, що визначає більшу додану вартість для споживачів та вищу прибутковість для власника підприємства.

Наступним етапом стратегічного планування є розроблення плану дій, який повинен передбачати чотири основні сфери, а саме: фінансові результати, внутрішні процеси, клієнтів та реалізацію проектів. У межах розроблення плану дій повинна бути розглянута кожна із вищезазначених сфер і для кожного завдання повинні бути визначені індикатори результативності. Це дозволить забезпечити спрямованість підприємства на досягнення довгострокових цілей та короткострокових фінансових результатів.

Необхідно зазначити, що фінансовий прогноз підприємства складається на плановий період та є важливим фактором успішної реалізації стратегії підприємства. Він передбачає прогнози балансових статей, грошових потоків, інвестицій підприємства, а також фінансові плани. При складанні фінансового прогнозу важливо взяти до уваги альтернативні майбутні сценарії, оцінити їх потенційний вплив, а також чітко визначити використані припущення. При цьому підприємство не повинно обмежуватися виключно

загальним фінансовим описом, зосереджуючи увагу на доходах та витратах. Найбільш ефективним варіантом реалізації стратегії є застосування фінансової моделі до кожного проекту, що реалізується. Це дозволяє оцінити поточну вартість проекту, а також його майбутню вартість порівняно з поточними та майбутніми цінами.

Важливим аспектом стратегічного планування є проведення контролю, метою якого є забезпечення постійного моніторингу прогресу у досягненні стратегічних цілей, а також забезпечення своєчасності прийняття рішень, необхідних для виконання стратегічних цілей.

Отже, стратегічне планування є дієвим інструментом управління діяльністю державних підприємств та дозволяє оцінити і проаналізувати різні сценарії розвитку подій, зосередити увагу на важливих проблемах та напрямках і, як результат, забезпечити ефективний розвиток підприємств та їх конкурентоспроможність у довгостроковій перспективі.

## ВИСНОВКИ

На сьогодні в стратегічних документах щодо розвитку економіки, фінансового сектору та фінансового нагляду в Україні наявний фрагментарний підхід щодо визначення сучасного стану та ключових проблем у фінансовому нагляді і практично відсутній системний підхід щодо визначення вимог стосовно розвитку фінансового нагляду. На підставі проведеного аналізу суб'єктно-об'єктного взаємозв'язку між фінансовим надглядом і розвитком фінансового сектору ми визначили ключові вимоги щодо удосконалення і розбудови системи фінансового нагляду – забезпечення своєчасного і завчасного характеру застосування форм, методів та інструментів фінансового нагляду, визначення критеріїв системних фінансових посередників та впровадження особливих засад нагляду за їх діяльністю та ризиками, удосконалення і розвиток засад консолідованого фінансового нагляду, забезпечення належного рівня незалежності органів фінансового нагляду, уніфікація вимог до фінансового нагляду за фінансовими посередниками, які конкурують у різних секторах фінансового сектору, а також розроблення і розвиток методичного інструментарію оцінювання та управління системним ризиком та стійкістю фінансового сектору.

У монографії визначено неузгодженість діяльності уповноважених органів влади у формуванні та реалізації фінансової політики, оскільки прийняті рішення по-різному впливають на індикатори фінансової стабілізації країни. На досягнення фінансової стабільності у країні мають вплив зовнішні та внутрішні чинники. Вплив зовнішніх чинників може бути передбачений світовими тенденціями і врахований у подальших рішеннях щодо застосування фінансових інструментів. До внутрішніх

чинників належить формування фінансової політики держави, тому було оцінено взаємодію її складових. З'ясовано, що боргова політика є повністю узгоджена з рештою складових фінансової політики, проте останні мають розбіжності у застосуванні фінансових інструментів, що унеможливають дію один одного. Тому монетарна, бюджетна, податкова та зовнішньоторговельна політики повинні узгоджуватися між собою. Для цього було запропоновано напрями удосконалення складових фінансової політики, що будуть сприяти їх ефективному функціонуванню та фінансовій стабілізації економіки країни.

Державний борг є об'єктивно важливим макроекономічним важелем регулювання економіки держави. Залежно від сфери розміщення вирізняють внутрішній і зовнішній державний борг. Аналіз упродовж досліджуваного періоду (2006–2015 рр.) показав, що в структурі державного боргу за всі роки зовнішній борг переважає над внутрішнім. Ця ситуація свідчить про неефективну політику країни у сфері залучення кредитних коштів. Важливим є дотримання оптимальних рівнів внутрішньої та зовнішньої заборгованостей.

На думку авторів, у борговій політиці держави пріоритет повинен надаватися внутрішнім запозиченням. Адже зовнішні позики, особливо ті, що залучені від міжнародних організацій, нерідко обумовлюються нав'язуванням додаткових зовнішніх вимог, зокрема з політичним підтекстом, що порушує економічну і політичну незалежність держави. Таким чином, як бачимо, існує потреба у проведенні важливих кроків щодо зменшення державного боргу, його оптимізації.

Бюджетний дефіцит – складне багатофакторне явище, яке, з одного боку, зовсім не свідчить про незбалансованість економіки, а з іншого – вимагає

контролю, адже за відсутності дієвого регулювання він може перевищити граничний рівень, що призведе до кризових явищ в економіці. На підставі аналізу праць вітчизняних і зарубіжних авторів було вставновлено, що на рівень бюджетного дефіциту можуть впливати такі фактори, як податкові надходження, поточні державні витрати, обсяг ВВП та державний борг. Авторами було сформульовано гіпотези щодо даного переліку чинників бюджетного дефіциту та перевірено їх вплив за допомогою інструментів кореляційно-регресійного аналізу. Результати виявились такими: податкові надходження та поточні державні витрати мають слабку щільність зв'язку з бюджетним дефіцитом, а отже, збільшення кількості податків і зборів, підвищення їх ставок не сприятимуть скороченню бюджетного дефіциту, як, власне, і скорочення поточних витрат. Проте гіпотези про тісний зв'язок між обсягом ВВП, рівнем державного боргу та бюджетного дефіциту підтвердилися. Зв'язок між факторами сильний, що свідчить про те, що якщо змінюється річний обсяг номінального ВВП та державного боргу, то це значною мірою впливає на рівень бюджетного дефіциту.

У монографії було доведено безумовну роль та значення державних підприємств у системі фінансів державного сектору економіки. Фінанси державних підприємств характеризують систему економічних відносин при формуванні, розподілі та використанні фінансових ресурсів на підприємствах із державним капіталом для забезпечення ефективного розвитку їх на всіх стадіях життєвого циклу. У ході дослідження було визначено позитивний вплив державних підприємств на розвиток економіки держави, що пов'язано із наповненням дохідної частини бюджетів різних рівнів та державних цільових фондів і виконанням інших фінансових

зобов'язань перед працівниками, засновниками та фінансово-кредитними установами, що в кінцевому підсумку сприяє підвищенню соціально-економічного розвитку України.

У праці також було доведено, що перезавантаження банківської системи України – це не лише виведення неплатоспроможних банків із ринку, а й створення стабілізаційних механізмів, що повинні передбачати вдосконалення регулювання фінансової стійкості банків та банківської системи для підвищення її здатності протистояти внутрішнім і зовнішнім негативним впливам. У зв'язку з цим особливого значення набуває впровадження стандартів Базеля II і III, спрямованих на підвищення якості капіталу та вимог до ліквідності, розроблення та реалізація макропруденційних підходів, розвиток ризик-орієнтованих підходів до нагляду за діяльністю банків для упередження проведення банками високоризикової діяльності, зміни проциклічної політики нагляду на антициклічне регулювання, впровадження поведінкового регулювання, підвищення прозорості діяльності банків.

Під ефективністю ДРБС запропоновано розуміти результативність її функціонування, що забезпечується за рахунок досягнення поставлених цілей, виражається здатністю адаптуватися до умов середовища реалізації регуляторних впливів, зберігаючи себе при цьому як цілісне утворення.

Виявлено, що на ефективність ДРБС значною мірою впливає середовище реалізації регуляторних впливів, під яким запропоновано розуміти комплекс економічних, державно-правових, політико-соціальних факторів, які, залежно від динамічності та ускладнення умов формують різний рівень його невизначеності, прямо та/або опосередковано впливають на параметри об'єктів ДРБС на



мікро- та макрорівнях; параметри суб'єктів ДРБС, детермінують форму та характер взаємодії елементів системи ДРБС та досягнення його цілей.

Доведено необхідність формування системи критеріїв ефективності ДРБС, формалізованих на основі інтеграції теоретико-сутнісного, еталонного, цільового та стейкхолдерського підходів із виділенням кількісної (у межах грошово-кредитного, мікро- та макропруденційного державного регулювання) та якісної (визначаються за результатами рівня дотримання загальних та часткових принципів ДРБС) груп.

У монографії було систематизовано вітчизняний та зарубіжний досвід розкриття інформації про власників банківських установ. Проаналізована українська законодавча база з питань подання інформації про кінцевих бенефіціарів. Виявлено помилкові судження в нормативній базі регулятора щодо розрахунку частки опосередкованої участі в банку, що в кінцевому підсумку не забезпечує інформативності даних. Наведені приклади банків, які подавали некоректні дані у формі звітності регулятору. Запропоновано власний підхід для розрахунку участі в банку, що дає правильне судження. Також було вивчено досвід інших країн щодо розкриття інформації про бенефіціарів, охарактеризовано основні риси і принципи подання такої інформації. Виявлено основні недоліки в існуючому законодавстві України, що регулює дане питання, і сформовані основні положення, якими логічно доповнити законодавчу базу. Зазначено необхідність посилення відповідальності бенефіціарів за недотримання вимог розкриття інформації. Проаналізовано взаємозв'язок між рівнем корупції та рівнем захисту прав у різних країнах світу, оскільки саме слабкий рівень останнього змушує власників бізнесу реєструвати власність за допомогою складних схем, зокрема в інших країнах.

На підставі проведеного аналізу діяльності страхових посередників на вітчизняному страховому ринку необхідно зазначити, що сучасний стан страхового посередництва в Україні характеризується такими негативними тенденціями, як зменшення кількості договорів страхування, що укладаються за участі страхових посередників, низький відсоток страхових премій, що генеруються страховими брокерами, а також зменшення кількості страхових брокерів в Україні. Для забезпечення поступального розвитку та збільшення ролі посередників на вітчизняному страховому ринку необхідно насамперед привести українське страхове законодавство у відповідність до вимог Євросоюзу та створити належні умови роботи страхових посередників, керуючись законом «Про страхове посередництво».

Правильна організація функціонування системи страхування вкладів ефективно сприяє підтримці стабільності національної фінансової системи, належним чином захищаючи інтереси вкладників банків, роблячи прозорими і зрозумілими зобов'язання держави перед ними та іншими групами кредиторів, зміцнюючи довіру суспільства до банківської системи, запобігаючи масовому вилученню заощаджень з банків і обмежуючи фінансові та соціальні наслідки банкрутства банків.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Абрютіна М. С. Анализ финансово-экономической деятельности предприятия : учебно-практическое пособие / М. С. Абрютіна, А. В. Грачев. – Москва : Дело и сервис, 1998. – 256 с.
2. Аванесова Н. Е. Оцінка ефективності функціонування підприємств роздрібно́ї торгівлі з позицій ключових зацікавлених сторін : дис. ... канд. екон. наук : 08.00.04 / Аванесова Ніна Едуардівна ; [Харківський державний університет харчування та торгівлі]. – Харків, 2009. – 236 с.
3. Алексащенко С. Банковский кризис: туман рассеивается / С. Алексащенко // Вопросы экономики. – 1999. – № 5. – С. 4–43.
4. Алексеев І. В. Гроші та кредит : навчальний посібник / І. В. Алексеев, М. К. Колісник. – Київ : Знання, 2009. – 253 с.
5. Арістова А. Інструментарій державного антикризового управління в банківському секторі / А. Арістова, Г. Мазур // Вісник КНТЕУ. – 2010. – № 2. – С. 88–102.
6. Артус М. М. Бюджетна система України : навч. посіб. / М. М. Артус, Н. М. Хижа. – Київ : Вид-во Європ. ун-ту, 2005. – 220 с.
7. Білик М. Д. Фінансові результати підприємств державного сектору економіки в умовах планування / М. Д. Білик // Фінанси України. – 2006. – № 9. – С. 128–142.
8. Богдан Т. П. Макроекономіка : підручник. Тема 20. Бюджетний дефіцит і державний борг [Електронний ресурс] / Т. П. Богдан // Економічна теорія. – 2013. – № 1. – С. 98–110. – Режим доступу : [http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecte\\_2013\\_1\\_1](http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecte_2013_1_1). – 01.02.2017. – Назва з екрана.

9. Боринець С. Я. Економічна природа та призначення державних цінних паперів / С. Я. Боринець, Л. В. Могилко // Інвестиції: практика та досвід. – 2011. – № 13. – С. 29–31.

10. Боярко І. М. Ефективність фінансів державного сектору економіки в системі управління соціально-економічним розвитком України : монографія / І. М. Боярко, Н. А. Дехтяр, О. В. Дейнека. – Суми : ВТД «Університетська книга», 2012. – 165 с.

11. Боярчук Д. Комплексна оцінка фіскальної стабільності в Україні : аналітичний звіт / Д. Боярчук, А. Колесніченко, В. Мовчан та ін. – Київ : Центр соціально-економічних досліджень CASE Україна, 2008. – 67 с.

12. Брылев Н. Кризис. Общее понятие, определение, признаки [Электронный ресурс] / Н. Брылев–Режим доступа : [http://www.nbrilev.ru/krizis\\_ponyatie.htm](http://www.nbrilev.ru/krizis_ponyatie.htm). 02.02.2017. – Загл. с экрана.

13. Бюджетний кодекс України [Електронний ресурс] : Кодекс України від 08.07.2010 № 2456-VI / Верховна Рада України. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2456-17>. – 20.01.2017. – Назва з екрана.

14. Василик О. Д. Державні фінанси України : підручник / О. Д. Василик, К. В. Павлюк. – Київ : НІОС, 2002. – 608 с.

15. Василик О. Д. Теорія фінансів : підручник / О. Д. Василик. – Київ : НІОС, 2000. – 416 с.

16. Васильєва Т. А. Діагностика банківських криз на основі розрахунку прогнозного індикатора кризи / Т. А. Васильєва, С. В. Леонов, О. Б. Афанасьєва // Вісник НБУ. – 2013. – № 11 (213). – С. 22–28.

17. Вахрушев Д. С. Влияние глобализационных процессов на инновационность банковской деятельности и факторы инновационных изменений в банковской системе

России [Электронный ресурс] / Д. С. Вахрушев, Е. А. Кальсина // Интернет-журнал «Науковедение». – 2013. – № 6 (19). – Режим доступа : <http://cyberleninka.ru/article/n/vliyanie-globalizatsionnyh-protsessov-na-innovatsionnost-bankovskoy-deyatelnosti-i-factory-innovatsionnyh-izmeneniy-v-bankovskoy>. – 01.02.2017. – Загл. с экрана.

18. ВВП України: структура і динаміка [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://index.minfin.com.ua/index/gdp/>. – 20.01.2017. – Назва з екрана.

19. Вербенська В. М. Стійкість банківської системи в умовах лібералізації міжнародної торгівлі фінансовими послугами (на прикладі країн Центральної та Східної Європи) : дис. ... канд. екон. наук : 08.05.01 / В. М. Вербенська. – Київ, 2006. – 230 с.

20. Верховна Рада України – офіційний веб-портал [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://rada.gov.ua>. – 01.02.2017. – Назва з екрана.

21. Верхолаз В. В. Формирование современных механизмов управления государственным долгом : [автореф. дис. на соискание уч. степени канд. экон. наук] : 08.00.01 / В. В. Верхолаз. – Москва, 2001. – 26 с.

22. Вовк О. М. Аналіз здійснення державних запозичень в Україні / О. М. Вовк, А. М. Мазур // Економічний аналіз : зб. наук. праць. Тернопіль : Видавничо-поліграфічний центр Тернопільського національного економічного університету «Економічна думка», 2015. – Том 21, № 1. – С. 231–238.

23. Волга В. О. Міжнародні моделі та технології мікрофінансування малого і середнього бізнесу / В. О. Волга // Бізнес-інформ. – 2015. – № 3. – С. 209–216.

24. Волошанюк Н. В. Державний борг України та його погашення / Н. В. Волошанюк, О. О. Мавдик //

Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія: Економічні науки. – 2016. – Випуск 18, Частина 1. – С. 50–53.

25. Воробйов Ю. М. Державний борг та його вплив на соціально-економічний стан України в умовах світової фінансової кризи / Ю. М. Воробйов, О. І. Гриценко// Науковий вісник: фінанси, банки, інвестиції. Сімферополь, 2009. – № 1. – С. 22–34.

26. Выварец А. Д. Эффективность производства : теория, методология и методика оценки / А. Д. Выварец, Л. В. Дистергефт // Экономическая эффективность : теория, методология, практика : сб. науч. ст. – Екатеринбург : Изд-во «УГТУ», 2000. – 401 с.

27. Говорушко Т. А. Бюджетна система України : навч. посібник / ред. Т. А. Говорушко. – Львів : Магнолія 2006, 2014. – 296 с.

28. Господарський кодекс України [Електронний ресурс] : Кодекс України від 16.01.2003 № 436-IV. – Режим доступу : <http://zakon.nau.ua/doc/?uid=1>. – 02.02.2017. – Назва з екрана.

29. Дані фінансової звітності банків України [Електронний ресурс] / Офіційне інтернет-представництво Національного банку України. – 2016. – Режим доступу : [http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat\\_id=64097](http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=64097). – 02.02.2017. – Назва з екрана.

30. Державна служба статистики України – офіційний веб-портал [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua/>. – 02.02.2017. – Назва з екрана.

31. Державна фіскальна служба – офіційний веб-портал [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://sfs.gov.ua/>. – 02.02.2017. – Назва з екрана.

32. Дзюблюк О. В. Проблеми забезпечення ефективного функціонування банківської системи в

перехідній економіці / О. Дзюблюк // Вісник НБУ. – 2005. – № 3. – С. 30–35.

33. Дубровский В. Ж. Институциональное обеспечение механизма взаимодействия банковского и реального секторов экономики / В. Ж. Дубровский, В. А. Ли // Вестник Челябинского государственного университета. – 2009. – № 26 (164). Экономика, Вып. 22. – С. 32–41.

34. Економічна енциклопедія : у 3 т. / за ред. С. В. Мочерного. – Київ : Видавничий центр «Академія», 2001. – Т. 3. – 952 с.

35. Ефективність та конкурентоспроможність банківської системи України / (Г. Т. Карчева, Т. С. Смовженко, В. І. Міщенко та ін.) ; за заг. ред. д-ра екон. наук Г. Т. Карчевої. – Київ : ДВНЗ «Університет банківської справи», 2016. – 276 с.

36. Євченко Ю. В. Страхування в країнах з ринковою економікою (використання світового досвіду в умовах України) : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : 08.05.01 / Ю. В. Євченко. – Київ : Інститут світової економіки і міжнародних відносин, 2000. – 21 с.

37. Єдиний державний реєстр юридичних осіб, фізичних осіб-підприємців та громадських формувань України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://usr.minjust.gov.ua/ua/freesearch>. – 02.02.2017. – Назва з екрана.

38. Єпіфанов А. О. Операції комерційних банків : навч. посіб. / А. О. Єпіфанов, Н. Г. Маслак, І. В. Сало. – Суми : ВТД «Університетська книга», 2007. – 523 с.

39. Єремейчук Р. А. Формування і структура державного боргу України та особливості управління ним / Р. А. Єремейчук // Економіка і управління. Фінанси, грошовий обіг і кредит. – 2014. – № 3. – С. 110–114.

40. Єфименко Т. І. Фіскальна консолідація в контексті антикризового регулювання / Т. І. Єфименко, С. С. Гасанов, В. П. Кудряшов // Фінанси України. – 2013. – № 2. – С. 7–12.

41. Заможне суспільство, конкурентоспроможна економіка, ефективна держава: Програма економічних реформ на 2010–2014 роки [Електронний ресурс] : Програма Президента України від 02.06.2010. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/n0004100-10>. – 02.02.2017. – Назва з екрана.

42. Зарицька І. Передумови та особливості прояву сучасної світової банківської кризи / І. Зарицька // Вісник НБУ. – 2009. – № 6. – С. 20–29.

43. Захаров О. О. Институциональные условия повышения эффективности банковской системы России : дис. ... канд. экон. наук : 08.00.01 / Захаров Алексей Ольгертович. – Волгоград, 2011. – 214 с.

44. Звіт про фінансову стабільність [Електронний ресурс] / НБУ. – Режим доступу : <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=40819104>. – 02.02.2017. – Назва з екрана.

45. Зінченко В. О. Забезпечення стійкості банківської системи України : дис. ... канд. экон. наук : 08.00.08 / Зінченко Віктор Олександрович ; [Державний вищий навчальний заклад «Українська академія банківської справи Національного банку України»]. – Суми, 2008. – 208 с.

46. Інститут бюджету та соціально-економічних досліджень – офіційний веб-портал [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ibser.org.ua/>. – 02.02.2017. – Назва з екрана.

47. Інформація про стан і розвиток страхового ринку України [Електронний ресурс] / Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків



фінансових послуг. – Режим доступу : <http://nfp.gov.ua/content/informaciya-pro-stan-i-rozvitok.html>. – 02.02.2017. – Назва з екрана.

48. Камишанська М. О. Державна власність на сучасному етапі розвитку економіки України / НАН України, Ін-т економіки пром-сті. – Донецьк, 2003.

49. Карлін М. І. Державні фінанси України : навч. посіб. / М. І. Карлін. – Київ : Знання, 2008. – 348 с.

50. Карчева Г. Т. Ефективність функціонування та перспективи розвитку банківської системи України / Г. Т. Карчева ; НАН України, Ін-т екон. та прогноз. – Київ, 2012. – 520 с.

51. Климаш Н. І. Бюджетна система : навч. посіб. / Н. І. Климаш, К. В. Багацька, Н. І. Дем'яненко; за ред. Т. А. Говорушко. – Львів : Магнолія 2006, 2014. – 296 с.

52. Коваленко Ю. М. Інституційна довіра у національному фінансовому секторі та система гарантування банківських депозитів / Ю. М. Коваленко // Малий і середній бізнес (право, держава, економіка). – 2015. – № 1–2. – С. 93–99.

53. Ковальчук С. В. Фінанси : навч. посіб. / С. В. Ковальчук, І. В. Форкун. – Львів : Новий Світ – 2000, 2006. – 568 с.

54. Ковзанадзе І. К. Роль денежно-кредитной политики в преодолении последствий банковских кризисов / И. К. Ковзанадзе // Деньги и кредит. – 2003. – № 2. – С. 45–47.

55. Кодекс України про адміністративні правопорушення від 07.12.1984 № 8073-Х [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/80731-10>. – 02.02.2017. – Назва з екрана.

56. Колганов А. И. Государственная собственность на различных этапах становления рынка //

Проблемы завершения первого этапа и содержание второго этапа становления рыночной экономики в России / под. ред. Э. П. Дунаева, А. И. Колганова. – Москва : Экон. ф-т МГУ, ТЕИС, 1999.

57. Концепція розвитку ринків небанківських фінансових послуг України на 2013–2014 роки [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://nfp.gov.ua/files/docs/Prezentacia\\_syn.pdf](http://nfp.gov.ua/files/docs/Prezentacia_syn.pdf). – 02.02.2017. – Назва з екрана.

58. Концепція розвитку системи кредитної кооперації [Електронний ресурс] : Розпорядження Кабінету Міністрів України № 321-р від 07.06.2006. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/321-2006-%D1%80>. – 02.02.2017. – Назва з екрана.

59. Корнеев Ю. В. Правовое регулирование банковской деятельности в Российской Федерации. Роль взаимодействия Центрального Банка и Государственной Думы в законотворческом процессе / Ю. В. Корнеев // Молодой ученый. – 2014. – № 1. – С. 233–236.

60. Котляров М. А. Управление национальной банковской системой России / М. А. Котляров. – Екатеринбург : Изд-во Урал. ун-та, 2006. – 381 с.

61. Кочетков В. М. Аналіз розвитку міжнародних банків в Центральній та Східній Європі [Електронний ресурс] / В. М. Кочетков, Ж. С. Кугуєнко // Ефективна економіка. – 2014. – Режим доступу : <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=2934>. – Назва з екрана.

62. Краус К. М. Стратегія фінансової стабілізації підприємств (на прикладі Центральної спілки споживчих товариств України) : монографія / К. М. Краус, Н. М. Краус. – Полтава: Дивосвіт, 2010. – 142 с.

63. Кривуц Ю. Н. Уклонение от уплаты налогов порождает «грязные» деньги [Електронний ресурс] /

Ю. Н. Кривуц. – Режим доступу : <http://dspace.univer.kharkov.ua/>. – 02.02.2017. – Назва з екрана.

64. Криклій О. А. Посилення ролі кредитної політики банків у механізмі кредитного забезпечення / О. А. Криклій, О. В. Крухмаль // Вісник Університету банківської справи Національного банку України. – 2014. – № 3 (21). – С. 66–70.

65. Круш П. В. Гроші та кредит : навч. посібник / П. В. Круш, В. О. Клименко. – Київ : ЦУЛ, 2010. – 215 с.

66. Ларионова И. В. Методология исследования эффективности модели регулирования банковского сектора в интересах национальной экономики / И. В. Ларионова // Банковские услуги. – 2014. – № 1. – С. 4–9.

67. Леонов С. В. Мікрофінансування як кредитний інструмент стимулювання соціально-економічного розвитку / С. В. Леонов, М. В. Сапожнікова // Вісник Чернігівського державного технологічного університету. Серія: Економічні науки. – 2014. – № 4 (76). – С. 187–191.

68. Лібералізація руху капіталу в ході євроінтеграції: досвід країн Центральної Європи : монографія / [А. О. Єпіфанов, С. М. Козьменко, М. І. Макаренко, Ф. І. Шпиг та ін.] ; за заг. ред. д-ра екон. наук А. О. Єпіфанова. – Суми : УАБС НБУ, 2007. – 109 с.

69. Лубинда Х. Развитие российской банковской системы в условиях глобализации экономики : дис. ... канд. экон. наук : 08.00.08 / Лубинда Хаабазок. – Ростов-на Дону, 2009. – 192 с.

70. Лукашук К. Каким банкам поможет bail-in [Электронный ресурс] / К. Лукашук. – Режим доступа : <https://www.vedomosti.ru/opinion/articles/2016/02/03/626579>. – 02.02.2017. – Загл. с экрана.

71. Маслак Н. Г. Теоретичні аспекти ефективності

банківської діяльності та її оцінки / Н. Г. Маслак // Вісник Сумського національного аграрного університету. – 2009. – № 2. – С. 1–6.

72. Масленченков В. В. Національні банківські системи / В. В. Масленченков, Ю. А. Соколов // Банки та банківські системи. – 2006. – № 3. – С. 4–16.

73. Матвєєва Ю. М. Методичні підходи до управління державним боргом / Ю. М. Матвєєва // Економіко-математичне моделювання соціально-економічних систем. – 2008. – № 13. – С. 199–205.

74. Мельник П. В. Банківські системи зарубіжних країн : підручн. / П. В. Мельник, Л. Л. Тарангул, О. Д. Гордей. – Київ: Алерта; Центр учбової літератури, 2010. – 586 с. – С. 365–378.

75. Методичні рекомендації щодо складання стратегічних планів підприємствами державного сектору [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://reforms.in.ua/sites/default/files/upload/docs/metod-recomend.pdf>. – 02.02.2017. – Назва з екрана.

76. Міжнародні фінанси : навч. посіб. / І. І. Д'яконова, М. І. Макаренко, Ф. О. Журавка та ін.; за ред. М. І. Макаренка та І. І. Д'яконової. – Київ : Центр учбової літератури, 2013. – 548 с.

77. Міністерство економічного розвитку та торгівлі України – офіційний веб-портал [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.me.gov.ua/>. – 02.02.2017. – Назва з екрана.

78. Міністерство фінансів України – офіційний веб-портал [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.minfin.gov.ua/>. – 02.02.2017. – Назва з екрана.

79. Мірошніченко О. В. Механізм управління конкурентоспроможністю банку : дис. ... канд. екон. наук : 08.00.08 / Мірошніченко Олеся Володимирівна ; [Державний вищий навчальний заклад «Українська

академія банківської справи Національного банку України»]. – Суми, 2011. – 287 с.

80. Міщенко В. І. Роль Національного банку України в забезпеченні стабільності національної грошової одиниці / В. І. Міщенко, В. С. Стельмах // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України : зб. наук. праць. – 2004. – Т. 9. – С. 22–27.

81. Мордань Є. Ю. Сутність, роль та значення банківської системи на сучасному етапі / Є. Ю. Мордань // Всеукраїнський науково-виробничий журнал «Сталий розвиток економіки» / Університет економіки і підприємництва. – Хмельницький, 2012. – Вип. 4 (14). – С. 339–344.

82. Моросюк О. А. Фінансова стабілізація як фактор економічного зростання України [Електронний ресурс] / О. А. Моросюк, К. М. Дегтярьова. – Режим доступу : [http://www.rusnauka.com/15\\_KPSN\\_2015/Economics/3\\_193224.doc.htm](http://www.rusnauka.com/15_KPSN_2015/Economics/3_193224.doc.htm). – 02.02.2017. – Назва з екрана.

83. Мотриченко В. М. Сфери діяльності та функції державних підприємств / В. М. Мотриченко // Актуальні проблеми економіки. – 2007. – № 5(71). – С. 120–127.

84. Мочерний С. В. Економічна енциклопедія / С. В. Мочерний та ін. – Київ : Видавничий центр «Академія», 2000. – 864 с.

85. Наконечний С. І. Економетрія : підручник / С. І. Наконечний, Т. О. Терещенко, Т. П. Романюк. – 3-тє вид., допов. та переробл. – Київ : КНЕУ, 2004. – 520 с.

86. Нестеренко А. С. Фінанси державних підприємств як складова фінансової системи держави. Науковий вісник Херсонського державного університету [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www.lj.kherson.ua/pravo04/part\\_2/19.pdf](http://www.lj.kherson.ua/pravo04/part_2/19.pdf). – 02.02.2017. – Назва з екрана.

87. Нестеренко Ж. К. Співробітництво України з МВФ: стан та перспективи [Електронний ресурс] / Ж. К. Нестеренко, Є. В. Шелемех // Ефективна економіка. – 2015. – № 12. – Режим доступу : <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=4644>. – 02.02.2017. – Назва з екрана.

88. Нусинов В. Я. Экономический анализ деятельности предприятий и объединений в промышленности : учеб. пособие / В. Я. Нусинов, А. М. Турило, А. Г. Темченко. – Кривой Рог : Минерал, 1999. – 172 с.

89. Обсяги акцій у вільному обертанні [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.quotenet.com/stock-price>. – 02.02.2017. – Назва з екрана.

90. Опарін В. М. Фінанси (загальна теорія) : навч. посіб. / В. М. Опарін. – 2-ге вид., допов. та переробл. – Київ : КНЕУ, 2004. – 240 с.

91. Орлов П. А. Экономика предприятия : учеб. пособие / П. А. Орлов. – Харьков : РИО ХГЭУ, 2000. – 401 с.

92. Орлюк О. П. Банківська система України. Правові засади організації / О. П. Орлюк. – Київ : Юніком Інтер, 2003. – 240 с.

93. Основополагающие принципы для эффективных систем страхования депозитов [Электронный ресурс]. – Режим доступа : [http://www.iadi.org/docs/Russian\\_IADI\\_VCBS\\_Core\\_Principles.pdf](http://www.iadi.org/docs/Russian_IADI_VCBS_Core_Principles.pdf). – 02.02.2017. – Загл. с екрана.

94. Основні показники діяльності банків України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www.bank.gov.ua/Bank\\_supervision/index.htm](http://www.bank.gov.ua/Bank_supervision/index.htm). – 02.02.2017. – Назва з екрана.

95. Оспіщева В. І. Фінанси : навч. посіб. / за ред. В. І. Оспіщева. – Київ , 2008. – 567 с.

96. Офіційний сайт «АТБ-маркет» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.atbmarket.com>. – 02.02.2017. – Назва з екрана.

97. Офіційний сайт банку БКФ [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www.cfb.ru/netcat\\_files/File/RB2684\(2\).pdf](http://www.cfb.ru/netcat_files/File/RB2684(2).pdf). – 02.02.2017. – Назва з екрана.

98. Офіційний сайт банку Москва-Сіті [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www.mcbank.ru/ABOUT/DOCS/spisok\\_lic.pdf](http://www.mcbank.ru/ABOUT/DOCS/spisok_lic.pdf). – 02.02.2017. – Назва з екрана.

99. Офіційний сайт банку «Новий век» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www.newbank.ru/docs/spisok\\_liz.pdf](http://www.newbank.ru/docs/spisok_liz.pdf). – 02.02.2017. – Назва з екрана.

100. Офіційний сайт Державної аудиторської служби України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.dkrs.gov.ua/kru/uk/index>. – 02.02.2017. – Назва з екрана.

101. Офіційний сайт Державної казначейської служби України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.treasury.gov.ua>. – 02.02.2017. – Назва з екрана.

102. Офіційний сайт Європейської федерації страховиків та перестраховиків Insurance Europe. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://knoema.ru/EUIN2015/european-insurance-statistics-2015>. – 02.02.2017. – Назва з екрана.

103. Офіційний сайт мережі супермаркетів «Сільпо» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://silpo.ua>. – 02.02.2017. – Назва з екрана.

104. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://www.bank.gov.ua>. – 02.02.2017. – Назва з екрана.

105. Офіційний сайт Рахункової палати України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.as-rada.gov.ua>. – 02.02.2017. – Назва з екрана.

106. Офіційний сайт Фонду державного майна України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.spfu.gov.ua/ua/>. – 02.02.2017. – Назва з екрана.

107. Павловська Є. О. Складові внутрішніх та зовнішніх запозичень України / Є. О. Павловська // Економічний аналіз : зб. наук. праць. – Тернопіль : Видавничо-поліграфічний центр Тернопільського національного економічного університету «Економічна думка», 2013. – Том 14, № 1. – С. 308–313.

108. Пакулін С. Л. Обґрунтування стратегічного плану розвитку державного підприємства / С. Л. Пакулін // Траекторія науки. Електронний науковий журнал. – 2016. – № 5 (10). – С. 17–20.

109. Пахненко О. М. Управління катастрофічними страховими ризиками при формуванні конвергентної моделі фінансового ринку : дис. ... канд. екон. наук / 08.00.08 / Олена Михайлівна Пахненко. – Суми, 2012. – 221 с.

110. Пікус Р. Міжнародний досвід діяльності страхових посередників / Р. Пікус, О. Терещенко // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Серія: Економіка. – 2009. – Вип. 107/108. – С. 20–23.

111. Пластун О. Л. Моделювання поведінки фінансових ринків під час фінансової кризи із застосуванням фрактальної гіпотези ринку / О. Л. Пластун, І. О. Макаренко // Вісник Національного банку України. – 2014. – № 4. – С. 34–41.

112. Плєць І. І. Теоретичні аспекти дослідження формування державного боргу / І. І. Плєць // Актуальні



проблеми розвитку економіки регіону. – 2011. – Вип. 7 (2). – С. 417–426.

113. Плещ І. І. Теоретико-концептуальні засади формування внутрішнього державного боргу / І. І. Плещ // Актуальні проблеми розвитку економіки регіону. – 2012. – Вип. 8 (2). – С. 76–80.

114. Плотницький М. І. Курс економічної теорії : навч. посібник / М. І. Плотницький, Е. І. Лобкович, М. Г. Муталімов. – Мінськ : Місанта, 2003. – 496 с.

115. Поливана М. А. Аналіз стану державного боргу України [Електронний ресурс] / М. А. Поливана. – Режим доступу : [http://www.rusnauka.com/11\\_EISN\\_2010/Economics/61546.doc.htm](http://www.rusnauka.com/11_EISN_2010/Economics/61546.doc.htm). – 02.02.2017. – Назва з екрана.

116. Положення про особливі умови діяльності страхових брокерів [Електронний ресурс] : затверджено Постановою Кабінету Міністрів України від 29.04.99 р. № 747. – Режим доступу : <http://www.zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi>. – 02.02.2017. – Назва з екрана.

117. Положення про порядок подання відомостей про структуру власності банку, затв. Постановою Правління НБУ від 21.05.2015 р. № 328. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/z1204-11>. – 02.02.2017. – Назва з екрана.

118. Положення про провадження діяльності страховими посередниками [Електронний ресурс] : затверджено Постановою Кабінету Міністрів України від 18.12.96 р. № 1523. – Режим доступу : <http://www.zakon1.rada.gov.ua>. – 02.02.2017. – Назва з екрана.

119. Прімерова О. К. Розвиток банківської системи України в умовах фінансової глобалізації : дис. ... канд. екон. наук : 08.00.08 / Прімерова Олена Костянтинівна; Київ. нац. ун-т ім. Т. Шевченка. – Київ, 2010. – 201 с.

120. Приказюк Н. Діяльність страхових брокерів в Україні та її регулювання [Електронний ресурс] / Н. Приказюк // Ефективна економіка. – 2013. – № 2. – Режим доступу : <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=1780>. – 02.02.2017. – Назва з екрана.

121. Про банки і банківську діяльність : Закон України 07.12.2000 р. № 2121-III, зі змінами та доп. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/2121-14>. – Назва з екрана.

122. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо визначення кінцевих вигодоодержувачів юридичних осіб та публічних діячів : Закон України від 14.10.2014 р. № 1701-VII України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/1701-18>. – 02.02.2017. – Назва з екрана.

123. Про державний внутрішній борг України [Електронний ресурс] : Закон України від 16.09.1992 р. № 2604-XII / Верховна Рада України. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2604-12>. – 02.02.2017. – Назва з екрана.

124. Про доступ до публічної інформації : Закон України від 13.01.2011 р. № 2939-VI [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2939-17>. – 01.02.2017. – Назва з екрана.

125. Про затвердження Комплексної програми розвитку фінансового сектору України до 2020 року [Електронний ресурс] : Постанова Правління Національного банку № 391 від 18.06.2015. – Режим доступу : <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=32850466>. – 01.02.2017. – Назва з екрана.

126. Про систему гарантування вкладів фізичних осіб [Електронний ресурс] : Закон України від 23.02.2012 року № 4452-VI / Офіційний сайт Верховної ради України.

– Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/4452-17>. – 01.02.2017. – Назва з екрана.

127. Про страхування [Електронний ресурс] : Закон України від 07.03.1996 р. № 85/96-ВР. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/85/96-%D0%B2%D1%80>. – 01.02.2017. – Назва з екрана.

128. Про схвалення Концепції Державної цільової економічної програми модернізації ринків капіталу в Україні [Електронний ресурс] : Розпорядження Кабінету Міністрів України № 976-р від 08.11.2007. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/976-2007-%D1%80>. – 01.02.2017. – Назва з екрана.

129. Про цінні папери та фондовий ринок [Електронний ресурс] : Закон України від 23.02.2006 р. № 3480-IV / Верховна Рада України. – Режим доступу : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>. – 01.02.2017. – Назва з екрана.

130. Управління державним боргом : навч. посіб. / О. О. Прутська, О. А. Сьомченков, Ж. В. Гарбар та ін. / за заг. ред. О. О. Прутської. – Київ : Центр навч. літ-ри, 2010. – 216 с. ; 2012. – Вип. 8, Т. 2. – С. 76–81.

131. Радіонова І. Ф. «Не-кейнсіанський» підхід до економічної стабілізації з використанням фінансових інструментів / І. Ф. Радіонова, Є. В. Алімпієв // Фінанси України. – 2009. – № 4. – С. 42–52.

132. Рац О. М. Визначення сутності поняття «ефективність функціонування підприємства» / О. М. Рац // Економічний простір. – 2008. – № 15. – С. 275–286.

133. Річна звітність НКЦПФР [Електронний ресурс] / Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. – Режим доступу : <http://www.ssmc.gov.ua/activities/annual>. – 01.02.2017. – Назва з екрана.

134. Рогатенюк Э. В. Финансы : учеб. пособ. / Э. В. Рогатенюк, И. М. Пожарицкая. – Симферополь : Национальная академия природоохранного и курортного строительства, 2007. – 280 с.

135. Рожко О. Д. Напрями підвищення ефективності управління фінансами державних підприємств [Електронний ресурс] / О. Д. Рожко // Теоретичні та прикладні питання економіки. Випуск 23. – Режим доступу : [http://www.nbu.gov.ua/old\\_jrn/Soc\\_Gum/Tppe/2010\\_23/Zb23\\_23.pdf](http://www.nbu.gov.ua/old_jrn/Soc_Gum/Tppe/2010_23/Zb23_23.pdf). – 01.02.2017. – Назва з екрана.

136. Роль страхових агентів, страхових брокерів у забезпеченні, поліпшенні якості страхових послуг [Електронний ресурс] / Страховий клуб КНЕУ. – Режим доступу : <http://pck.kneu.edu.ua/?p=225>. – 03.02.2017. – Назва з екрана.

137. Романенко О. Р. Фінанси : підручник / О. Р. Романенко. – Київ : Центр навчальної літератури, 2004. – 312 с.

138. Российская банковская энциклопедия. – Москва : ЕТА, 1995. – 752 с.

139. Руда О. Л. Державний борг України на сучасному етапі розвитку / О. Л. Руда // Економіка та держава. – 2015. – № 3. – С. 64–67.

140. Рудый К. В. Финансовые кризисы: теория, история, политика / К. В. Рудый. – Москва : Новое знание, 2003. – 398 с.

141. Руководство FATF: прозрачность и бенефициарная собственность (Рекомендации 24 и 25) [Электронный ресурс]. – Режим доступа : [http://www.eurasiangroup.org/files/FATF\\_docs/Rukovodstvo\\_FATF\\_Prozrachnost\\_i\\_BS.pdf](http://www.eurasiangroup.org/files/FATF_docs/Rukovodstvo_FATF_Prozrachnost_i_BS.pdf). – 03.02.2017. – Загл. с екрана.

142. Савлук М. І. Банківська справа : підручник / М. І. Савлук. – Київ : Атіка, 1999. – 201 с.

143. Сагитдинов М. Ш. Управление региональной банковской системой: методология, методика и практика : научно-методическое учебное пособие : в 5 частях. Ч. 4. Обеспечение внутренней управленческой деятельности территориального учреждения (Национального банка) Банка России / под редакцией М. Ш. Сагитдинова. – Национальный банк Республики Башкортостан. – Уфа, 2000. – 456 с.

144. Саркісян В. Р. Сутність поняття «ефективність діяльності комерційного банку» / В. Р. Саркісян // Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України. – 2009. – № 1. – С. 251–258.

145. Серебрянский Д. Взаємодія фіскальної та монетарної політики в умовах фінансової стабілізації економіки України / Д. Серебрянський, А. Капелюш // Вісник Національного банку України. – 2015. – № 6. – С. 42–48.

146. Сіденко В. Борги: час брати і час віддавати. Глобальні тенденції та виклики для України / В. Сіденко, В. Юрчишин, К. Маркевич // Аналітична доповідь. – Київ : Заповіт, 2015. – 72 с.

147. Синки Дж. Мл. Финансовый менеджмент в коммерческом банке и в индустрии финансовых услуг / Джозеф Синки мл. ; пер. с англ. – Москва : Альпина Бизнес Букс, 2007. – 1018 с.

148. Статистика Світового банку – Україна [Електронний ресурс] / The world bank. – Режим доступу : <http://www.worldbank.org/uk/country/ukraine>. – 01.02.2017. – Назва з екрана.

149. Статистические методы: Контрольные карты Шухарта (ИСО 8258-91) : ГОСТ 50779-42-99 : Постановление Госстандарта России от 15.04.1999 г. № 127. – Москва : Издательство стандартов ИПК, 1999. – 36 с. – (Государственный стандарт Российской Федерации).

150. Статистична інформація щодо боргу [Електронний ресурс] / Офіційний веб-портал Міністерства фінансів України. – Режим доступу : <http://www.minfin.gov.ua/news/borg/statistichna-informacija-schodo-borgu>. – 01.02.2017. – Назва з екрана.

151. Степаненко А. Деякі аспекти антикризового управління банківською системою / А. Степаненко // Вісник КНТЕУ. – 2008. – № 3. – С. 77–84.

152. Стиглиц Дж. Ю. Экономика государственного сектора / пер. с англ. – Москва, [Изд-во МГУ]; ИНФРА-М, 1997. – 195 с.

153. Стратегія підвищення ефективності діяльності суб'єктів господарювання державного сектору економіки [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/662-2015-%D1%80>. – 01.02.2017. – Назва з екрана.

154. Стратегія розвитку банківської системи України на 2006–2010 роки [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://kbs.org.ua/index.php?get=84&id=2349>. – 01.02.2017. – Назва з екрана.

155. Стратегія розвитку банківської системи 2016–2020: «Синергія розвитку банків та індустріалізація економіки» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://media.wix.com/ugd/d7c82c\\_b5d773d773a243d1871588d48edcc817.pdf](http://media.wix.com/ugd/d7c82c_b5d773d773a243d1871588d48edcc817.pdf). – 01.02.2017. – Назва з екрана.

156. Стратегія розвитку страхового ринку України на 2012–2021 роки [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://ufu.org.ua/ua/about/activities/strategic\\_initiatives/5257](http://ufu.org.ua/ua/about/activities/strategic_initiatives/5257). – 01.02.2017. – Назва з екрана.

157. Стратегія розвитку України у період до 2020 року: проект [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www.dsaua.org/index.php?option=com\\_content&view=article&id=90:-2020-&catid=36:2010-09-13-13-04-19&Itemid=70&lang=ru](http://www.dsaua.org/index.php?option=com_content&view=article&id=90:-2020-&catid=36:2010-09-13-13-04-19&Itemid=70&lang=ru). – 01.02.2017. – Назва з екрана.

158. Стратегія розвитку фінансового сектору України до 2015 року: проект розвитку [Електронний ресурс]. – Київ, 2008. – Режим доступу : [www.ufin.com.ua/koncersia/002.doc](http://www.ufin.com.ua/koncersia/002.doc). – 01.02.2017. – Назва з екрана.

159. Стрельбицька Л. М. Основи безпеки банківської системи України та банківської діяльності / за ред. М. П. Стрельбицького. – Київ : Кондор, 2004. – 600 с.

160. Структура власності банків України [Електронний ресурс] / Офіційний сайт Національного банку України. – Режим доступу : [https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article;jsessionid=4940235D947CAA936E32417298BDF67F?art\\_id=6738234&cat\\_id=51342](https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article;jsessionid=4940235D947CAA936E32417298BDF67F?art_id=6738234&cat_id=51342). – 01.02.2017. – Назва з екрана.

161. Сурмин Ю. П. Теория систем и системный анализ : учеб. пособие / Ю. П. Сурмин. – Киев : МАУП, 2003. – 368 с.

162. Суторміна В. М. Фінанси зарубіжних корпорацій : підруч. / В. М. Суторміна. – Київ : КНЕУ, 2004. – 566 с.

163. Тавасиев А. М. Антикризисное управление кредитными организациями / А. М. Тавасиев. – Москва : Изд-во «Юнити-Дана», 2006. – 480 с.

164. Танклевська Н. С. Удосконалення державної фінансової політики / Н. С. Танклевська // Продуктивні сили України. – 2009. – № 1. – С. 56–61.

165. Тищенко В. Ф. Матричний підхід вибору та коригування типу фінансової політики з урахуванням фінансового потенціалу публічно-приватного партнерства / В. Ф. Тищенко, В. М. Остапенко // Проблеми раціонального використання соціально-економічного і природно-ресурсного потенціалу регіону : фінансова політика та інвестиції. – 2014. – С. 132–139.

166. Ткаченко А. М. Посередництво на ринку страхових послуг України / А. М. Ткаченко,

К. А. Шматко // Посередництво на ринку страхових послуг України. – 2013. – Вип. 1, т. 2. – С. 130–132.

167. Ткаченко Н. В. Міжнародна практика побудови систем страхування депозитів / Н. В. Ткаченко // Фінансовий простір. – 2014. – № 4. – С. 235–244.

168. Тютюник А. В. Новая модель банковского бизнеса – ставка на технологичность в корпоративном бизнесе / А. В. Тютюник // Банковское дело. – № 1. – 2015. – С. 42–44.

169. Удовицька Є. А. Формування стратегії комерціалізації державних підприємств України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.lawdiss.org.ua/2011-01-15-11-45-49.html?> – 02.02.2017. – Назва з екрана.

170. Україна-2015: Національна стратегія розвитку [Електронний ресурс]. – Київ, 2009. – Режим доступу : [http://www.uf.org.ua/books/4313166\\_Strateg%20nov-ost%20230109.pdf](http://www.uf.org.ua/books/4313166_Strateg%20nov-ost%20230109.pdf). – 02.02.2017. – Назва з екрана.

171. Управління державним боргом : навч. посіб. / О. О. Прутська, О. А. Сьомченков, Ж. В. Гарбар та ін. / за заг. ред. О. О. Прутської. – Київ : Центр навч. літ-ри., 2010. – 216 с.

172. Федосов В. М. Управління державним боргом у контексті ризик-менеджменту / В. М. Федосов, О. А. Колот // Фінанси України. – 2008. – № 3. – С. 3–33.

173. Федоров В. А. Види державного боргу України [Електронний ресурс] / В. А. Федоров // Актуальні проблеми держави і права. – 2011. – Вип. 57. – С. 563–573. – Режим доступу : [http://nbuv.gov.ua/UJRN/apdp\\_2011\\_57\\_84](http://nbuv.gov.ua/UJRN/apdp_2011_57_84). – 02.02.2017. – Назва з екрана.

174. Фінанси : навч. посіб. / О. П. Близнюк, Л. І. Лачкова, В. І. Оспіщев [та ін.] ; за ред. В. І. Оспіщева. – Київ : Знання, 2006. – 415 с.

175. Фінанси різних форм бізнесу : навчальний



посібник / [уклад.: Н. Г. Пігуль, О. В. Люта] ; Державний вищий навчальний заклад «Українська академія банківської справи Національного банку України». – Суми : ДВНЗ «УАБС НБУ», 2011. – 201 с.

176. Ходан І. В. Питання фінансової стабілізації приватизованих підприємств в економіці України [Електронний ресурс] / Національна бібліотека України ім. В. І. Вернадського. – Режим доступу : [http://www.nbuv.gov.ua/old\\_jrn/Soc\\_Gum/Aprer/2008\\_4\\_1/45.pdf](http://www.nbuv.gov.ua/old_jrn/Soc_Gum/Aprer/2008_4_1/45.pdf). – 01.02.2017. – Назва з екрана.

177. Чуб О. О. Банки в глобальній економіці : монографія / О. О. Чуб. – Київ : КНЕУ, 2009. – 340 с.

178. Шубіна О. Чи варто очікувати активного відновлення кредитування в 2016 році? [Електронний ресурс] / О. Шубіна // Кредит рейтинг. Аналітика. – Режим доступу : <http://www.credit-rating.ua/ua/analytics/opinion/13928/>. – 04.02.2017. – Назва з екрана.

179. Юревич Л. М. Державний борг в умовах кризи / Л. М. Юревич // Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія : Економіка. – 2010. – Вип. 14. – С. 405–412.

180. Фінанси : підручник / С. І. Юрій та ін. ; ред.: С. І. Юрій, В. М. Федосов. – Київ : Знання, 2008. – 611 с.

181. Яременко Н. В. Страховий агент: сутність та основні функції / Н. В. Яременко // Вісник ЖДТУ. – 2013. – № 1 (63). – С. 378–379.

182. Яценко О. І. Економічні та соціальні аспекти оцінки ефективності / О. І. Яценко, О. П. Романюк // Науковий вісник НЛТУ України. – 2008. – Вип. 18.6 – С. 237–238.

183. Alessi L. ‘Real Time’ Early Warning Indicators for Costly Asset Price Boom / Bust Cycles A Role for Global Liquidity / L. Alessi, C. Detken. – European Central Bank. – Brussels, 2009. – 29 p.

184. Assessing Fiscal Stress [Electronic resource] / Prepared by Emanuele Baldacci, Iva Petrova, Nazim Belhocine et. al. // IMF Working Paper, 2011. – Access mode : <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2011/wp11100.pdf>.

185. Auerbach A. Generalization Accounting: A New Approach to Understanding the Effects of Fiscal Policy on Saving / A. Auerbach, J. Gokhale, L. J. Kotikoff // Scandinavian Journal of Economics. – 1992. – № 94 (2). – P. 303–318.

186. Barnhill M. T. Assessing Fiscal Sustainability Under Uncertainty / M. T/ Barnhill, G.Kopits. – IMF, 2003 Working paper 03/79. – 148 p.

187. Basel II: Revised international capital framework [Electronic resource]. – Access mode : <http://www.bis.org/publ/bcbs128.pdf>.

188. Berg A. Predicting Currency Crises: The Indicators Approach and an Alternative / A. Berg, K. Pattillo // Journal of International Money and Finance. – 1999. – 18 (4). – P. 561–586.

189. Bringing Financial Services to Emerging Countries [Electronic resource] // White Paper Ingenico. Ingenico Corporate Communication and Thierry Spanjaard, Smart Insights. – 2012 February; – 20 p. – Access mode : <http://www.ingenico.com/>.

190. Carmen M. This Time is Different: Eight Centuries of Financial Folly / M. Carmen, C. R. Kenneth, S. Rogoff. – Princeton: Princeton University Press, 2009. – 512 p.

191. Caprio G. Bank Insolvencies: Cross-Country Experience / G. Caprio // Policy Research Working Paper PRWP1620. – Washington, D. C. : World Bank, 1996. – 42 p.

192. Claudia D. Lessons from Systemic Bank Restructuring: A Survey of 24 Countries / D. Claudia, C. Pazarbasioglu // International Monetary Found // WP/97/16. – 1997. – 29 p.

193. Commerzbank`s shareholders [Electronic resource] / Commerzbank AG. – Access mode : <https://www.commerzbank.de/en/hauptnavigation/aktionaere/aktie/aktionaersstruktur/aktionaere.html>.

194. Core Principles for Effective Banking Supervision [Electronic resource] // Basel Committee on Banking Supervision (BCBS), Basel. – 2006. – Access mode : <http://www.bis.org/publ/bcbs129.htm>.

195. Core Principles for Effective Deposit Insurance Systems [Electronic resource] / International Association of Deposit Insurers (IADI). – 2014. – Access mode : <http://www.iadi.org/docs/cprevised2014nov.pdf>.

196. Cull R. The effect of deposit insurance on financial depth : a cross-country analysis / R. Cull. – Washington : World Bank, 1998. – 30 p.

197. Dell’Ariccia G. Credit Booms and Lending Standards: Evidence from the U.S. Subprime Mortgage Market / G. Dell’Ariccia, D. Igan, L. Laeven // *Journal of Money, Credit and Banking*. – 2012. – Vol. 44. – P. 367–384.

198. Dell’Ariccia G. Policies for Macrofinancial Stability: Dealing with Credit Booms and Busts, in S. Claessens, M. A. Kose, L. Laeven, and F. Valencia, eds., *Financial Crises, Consequences, and Policy Responses*, forthcoming / IMF. – 2013. – 46 p.

199. Dell’Ariccia G. The Real Effect of Banking Crises / G. Dell’Ariccia, E. Detragiache and R. Rajan // *International Monetary Found* // WP/05/63. – 2005. – 30 p.

200. Diamond D. W. Bank runs, deposit insurance and liquidity / D. W. Diamond, P. H. Dybvig // *Journal of Political Economy*. – 1983. – Vol. 91, June. – P. 401–419.

201. Directive (EU) 2015/849 of the European Parliament and of the Council [Electronic resource]. – Access mode : [http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=OJ:JOL\\_2015\\_141\\_R\\_0003&from=ES](http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=OJ:JOL_2015_141_R_0003&from=ES).

202. Djalilov K. Comparative studies of risk, concentration and efficiency in transition economies / K. Djalilov, S. Lyeonov, A. Buriak // Risk Governance and Control: Financial Markets and Institutions. – 2015. – № 5 (4CONT1). – P. 178–187.

203. Duttagupta R. Anatomy of Banking Crises / R. Duttagupta, P. Cashin // International Monetary Fund Working Paper. – 2008. – № 08/93. – 37 p.

204. European Insurance in Figures 2015 [Electronic resource]. – Access mode : <http://www.insuranceurope.eu/sites/default/files/attachments/StatisticsNo50EuropeanInsuranceinFigures.pdf>.

205. External debt statistics : guide for compilers and users / Inter-Agency Task Force on Finance Statistics. – Washington, D.C. : International Monetary Fund, 2014. – 351 p.

206. Friedman M. A Monetary history of the United States / M. Friedman, A. J. Schwartz. – Princeton University Press. Princeton, 1963. – 361 p.

207. General insurance in Japan: fact book 2014-2015 [Electronic resource] // BIPAR. – Access mode : <http://www.sonpoor.jp/en/publication/pdf/fb2015e.pdf>.

208. Goldstein I. Demand-Deposit Contracts and the Probability of Bank Runs / I. Goldstein, A. Pauzner // Journal of Finance. – 2005. – № 60 (3). – P. 1293–1327.

209. Hemming R. A Framework for Assessing Fiscal Vulnerability / R. Hemming, M. Petri – IMF, 2000. – Working paper 00/52. – 112 p.

210. Hirata H. Global House Price Fluctuations: Synchronization and Determinants, in Francesco Giavazzi and Kenneth West, eds. / National Bureau of Economic Research // NBER International Seminar on Macroeconomics. – 2012. – 47 p.

211. IMF and World Bank Financial Sector Assessment: A Handbook. – IMF, World Bank, 2005. – 916 p.

212. Ingram M. Defining “Microinsurance”: thoughts for a journey towards a common understanding [Electronic resource] / M. Ingram, M. J. McCord // The Microinsurance Centre, LLC. – 2011. – Access mode : <http://www.microinsurancecentre.org/>.

213. Iwanicz-Drozdowska M. Kryzysy bankowe – zagadnienia ogolne [Electronic resource] / M. Iwanicz-Drozdowska. – Access mode : [http://www.nbportal.pl/library/pub\\_auto\\_B\\_0100/KAT\\_B4873.PDF](http://www.nbportal.pl/library/pub_auto_B_0100/KAT_B4873.PDF).

214. Kaminsky G. Currency and Banking Crisis – The Early Warnings of Distress / G. Kaminsky – IMF, 1999. – Working paper 99/178. – 96 p.

215. A Disaggregated Framework for the Analysis of Structural Developments in Public Finances / J. Kremer, C. R. Braz, T. Brosens et al. – European Central Bank, 2006. – № 579. – 56 p.

216. Kunt Asli D. The Determinants of Banking Crises in Developing and Developed Countries / A. Demirguc-Kunt, E. Detragiache // International Monetary Found. – 1998. SP Vol. 45. – № 1. – P. 81–109.

217. Laeven L. Systemic banking crises: a newdata base / L. Laeven, V. Fabian // International Monetary Fund Working Paper. – 2008. – № 08/224. – 78 p.

218. Lansing K. J. Speculative Growth and Overreaction to Technology Shocks / K. J. Lansing / Federal Reserve Bank of San Francisco. – Working Paper Series 2008-08, 2008. – 40 p.

219. Ledgerwood J. The New Microfinance Handbook : A Financial Market System Perspective [Electronic resource] / Edited by J. Ledgerwood with J. Earne and C. Nelson. – Washington, DC: World Bank, 2013. –

Access mode : <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/12272>.

220. Lindgren C. Bank Soundness and Macroeconomic Policy / Carl-Johan Lindgren, Gillian Garcia and Matthew I. Saal // International Monetary Fund. – 1999. – 215 p.

221. Maddaloni A. Bank Risk-taking, Securitization, Supervision and Low Interest Rates: Evidence from the Euro Area and the U.S. Lending Standards / A. Maddaloni, J-L. Peydró / European Central Bank // Working Paper Series 1248, 2010. – 56 p.

222. Manual on fiscal transparency [Electronic resource]. – IMF, 2007. – Access mode : <https://www.imf.org/external/np/fad/trans/manual/manual.pdf>.

223. Microfinance Consensus Guidelines Developing Deposit Services for the Poor [Electronic resource] // CGAP, Washington, DC. – 2005, February. – Access mode : <https://www.cgap.org/sites/default/files/CGAP-Consensus-Guidelines-Developing-Deposit-Services-for-the-Poor-Feb-2005.pdf>.

224. Number of agents, brokers and service employees in the insurance industry in the United States from 1960 to 2015 [Electronic resource] // BIPAR. – Access mode : <https://www.statista.com/statistics/194232/number-of-us-insurance-brokers-and-service-employees>.

225. **Ошибка! Источник ссылки не найден.**

226. Proxy Statement 2016 of Bank of America [Electronic resource] / Bank of America. – Access mode : [http://media.corporate-ir.net/media\\_files/IROL/71/71595/BAC\\_2016\\_Proxy.pdf](http://media.corporate-ir.net/media_files/IROL/71/71595/BAC_2016_Proxy.pdf).

227. Proxy Statement of Citigroup Inc. [Electronic resource] / Citigroup Inc. – Access mode : <http://www.citigroup.com/citi/investor/quarterly/2016/ar16cp.pdf?ieNocache=805>.

228. Proxy Statement of JPMorgan Chase & Co. [Electronic resource] / JPMorgan Chase & Co. – Access mode : <https://www.jpmorganchase.com/corporate/investor-relations/document/proxy-statement2016.pdf>.

229. Roth J. The landscape of microinsurance in the world's 100 poorest countries [Electronic resource] / J. Roth, M. J. McCord, D. Liber // Insurance provision in the world's 100 poorest countries. The Microinsurance Centre, LLC. – April 2007. – 107 p. – Access mode : <http://www.microinsurancecentre.org/>.

230. Sarbanes-Oxley Act of 2002 [Electronic resource]. – Access mode : <https://www.sec.gov/about/laws/soa2002.pdf>.

231. Schick A. Budgeting for Fiscal Risk / Schick A. – Access mode : [http://blog-pfm.imf.org/pfmblog/files/budgeting\\_for\\_fiscal\\_risk\\_by\\_aschick.ppt](http://blog-pfm.imf.org/pfmblog/files/budgeting_for_fiscal_risk_by_aschick.ppt).

232. Security Act of 1933 [As amended through P. L. 112-106, approved April 5, 2012] [Electronic resource]. – Access mode : <https://www.sec.gov/about/laws/sa33.pdf>.

233. Shareholders Structure Deutsche Bank AG [Electronic resource] / Commerzbank AG. – Access mode : <https://www.db.com/ir/en/shareholder-structure.htm>.

234. Shareholders Structure RWE AG [Electronic resource] / RWE AG. – Access: <http://www.rwe.com/web/cms/en/113836/rwe/investor-relations/shares/shareholder-structure/>.

235. Statistical data warehouse [Electronic resource] / European central bank. – Access mode : [http://sdw.ecb.europa.eu/browseSelection.do?DATASET=0&DATA\\_TYPE=1&node=bbn139](http://sdw.ecb.europa.eu/browseSelection.do?DATASET=0&DATA_TYPE=1&node=bbn139).

236. Steiner S. Microinsurance: A Large Untapped Market [Electronic resource] / S. Steiner, L. Giesbert // Weekly Report; DIW Berlin. – 2010. – № 33. – Access mode : [http://www.diw.de/documents/publikationen/73/diw\\_0...\\_e/diw\\_wr\\_2010-33.pdf](http://www.diw.de/documents/publikationen/73/diw_0..._e/diw_wr_2010-33.pdf).

237. Stephen G. Cecchetti Deposit insurance and external finance [Electronic resource] / G. Stephen, S. K. Cecchetti. – 2005. – Vol. 43, № 3. – P. 531–541. – Access mode : <http://www.nber.org/papers/w10908.pdf>.

238. Stiglitz J. Credit Rationing in Markets with Imperfect Information / J. Stiglitz, A. Weiss // American Economic Review. – 1981. – Vol. 71, No. 3. – P. 393–410.

239. The European Federation of Insurance Intermediaries Annual Report from 2016 [Electronic resource] // BIPAR. – Access mode : <http://www.insuranceeurope.eu/sites/default/files/attachments/European%20Insurance%20-%20Key%20Facts%20-20August%202016.pdf>.

240. The Global Competitiveness Report, Klaus Schwab [Electronic resource] / World Economic Forum / Access mode : [reports.weforum.org](http://reports.weforum.org).

241. The official web-site of World Bank [Electronic resource]. – Access mode : <https://www.imf.org/external/np/exr/facts/mtransp>.

242. Transparency International [Electronic resource]. – Access mode : <http://www.transparency.org>.

Додаток А  
(обов'язковий)



Таблиця А.1 – Дії в межах заходів щодо удосконалення фінансового нагляду згідно з Комплексною програмою фінансового сектору до 2020 року (розроблено авторами на основі [118])

Захід	Дія
1	2
<p>Удосконалення системи регулювання та нагляду за фінансовим сектором</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● покласти в основу подальшого розвитку функції нагляду у фінансовому секторі – продовження переходу від нагляду на основі правил (compliance based supervision) до нагляду на основі правил (risk based supervision) та принципів постійного упереджувального моніторингу;</li> <li>● продовжити приведення нормативно-правових актів із питань нагляду та оверсайта у фінансовому секторі відповідно до найкращих міжнародних практик;</li> <li>● продовжити практику регулярного діалогу з учасниками фінансового сектору з роз'яснення змін у нормативно-правових актах щодо нагляду;</li> <li>● забезпечити підвищення якості системи регулювання у частині діяльності небанківських фінансових установ;</li> <li>● запровадити засоби консолідованого нагляду за діяльністю бірж та їх членів, а також за діяльністю небанківських фінансових установ;</li> <li>● удосконалити умови внесення та перебування цінних паперів у лістингу;</li> <li>● забезпечити рівні умови щодо виставлення заявок та укладення біржових контрактів;</li> <li>● запровадити практику всебічного регулювання ціноутворення для всіх організаторів торгівлі;</li> <li>● удосконалити законодавство щодо злиття учасників фінансового сектору</li> </ul>
1	2

<p>Підвищення інституційної та фінансової незалежності регуляторів</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● внести зміни до законів, що регламентують функціонування регуляторів фінансового сектору, спрямовані на підвищення їх автономії та незалежності регуляторів;</li> <li>● забезпечити незалежність регуляторів у частині бюджету регуляторів;</li> <li>● забезпечити незалежність розподілу прибутку регуляторами;</li> <li>● удосконалити модель фінансування Фонду гарантування вкладів фізичних осіб, зокрема шляхом запровадження системи диференційованих зборів</li> </ul>
<p>Перехід до нагляду та оверсайта на основі оцінювання ризику</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● проаналізувати міжнародну практику та сформовані стандарти нагляду та оверсайта на основі оцінювання ризику;</li> <li>● провести адаптацію нормативних положень і внутрішніх регламентів та інструкцій регуляторів до міжнародних стандартів нагляду та оверсайта;</li> <li>● забезпечити навчання персоналу, відповідального за нагляд, із питань нагляду на підставі оцінювання ризику, налагодити обмін досвідом із міжнародними регуляторами;</li> <li>● реалізувати поетапний перехід до нагляду на підставі оцінювання ризику та оверсайта</li> </ul>

## Додаток Б

(обов'язковий)

Таблиця Б.1 – Узагальнення підходів науковців до визначення сутності поняття «банківська криза» (узагальнено автором)

Ознака	Науковець	Додаткова характеристика підходу
1	2	3
Виділення симптомів банківської кризи	І. Ковзанадзе	Різке погіршення якості активів та внаслідок цього – фінансових результатів діяльності банків
	Д. Кунт та Е. Детрагайхе	Великомасштабна націоналізація банків; значний вплив активів із банківської системи, що призводить до заморожування депозитів; оголошення банківських канікул; гарантування урядом депозитів; припинення діяльності банків тощо
	К. Ліндрен, Г. Гарсія та М. Саал	Значне скорочення депозитної бази чи інші значні зрушення в структурі банківського портфеля, банкрутства та масові державні інтервенції
	М. Шаффера, Р. Мокрі	Збільшення частки сумнівної та безнадійної заборгованості в кредитних портфелях банків. При цьому багато банків не лише проблемні, а й платоспроможні, відчувають проблеми з ліквідністю
	Дж. Дель Арріка і Р. Раджан	Або значне скорочення обсягів депозитів, або урядові заходи щодо стабілізації банківської системи, або перевищення 2 % ВВП офіційних витрат на стабілізацію банківської кризи та перевищення відмов щодо сплати кредитів банківських активів на 10 %
	Г. Капріо, Д. Клінггелл	Власний капітал банківської системи частково або повністю вичерпаний за рахунок непрацюючих кредитів

	Л. Лавен, Ф. Валенсія	Корпоративний та фінансовий сектори відчувають значну кількість неплатежів, стикаються з великим труднощами погашення контрактів у строк та зростанням кількості прострочених кредитів, при цьому більша частина сукупного капіталу банківської системи поступово вичерпується
	А. Деміргук-Кунт, І. Детражиа	Значна частина банківської системи стає неплатоспроможною та неліквідною, і не здатна продовжувати функціонувати без спеціальної підтримки монетарних та наглядових органів
Нездатність банківської системи виконувати властиві їй функції	І. Зарицька	Стан глибокого розбалансування банківської системи
	А. Степаненко	Ознаки кризи: паніка клієнтів; відмова громадян від використання національної валюти; відтік капіталів за кордон; втрата довіри населення до економічної політики уряду і державних інститутів
	А. Тавасієв	Стан стрімкого та масштабного погіршення якості діяльності великої кількості банків
	А. Арістова і Г. Мазур	Скорочення кількості банків і застосування державою заходів надзвичайного характеру
Ототожнення з банківською панікою	К. Рейнхарт, К. Рогофф, Дж. Сакс, П. Волкер, Д. Даймонд і П. Дібвіг	Становище, за якого відбуваються «набіги вкладників на банки», що призводять до ряду негативних наслідків

Додаток В  
(обов'язковий)

Таблиця В.1 – Методика розрахунку істотної участі особи в банку (затверджена НБУ та запропоновані зміни)

Постанова НБУ № 328 [110]				Примітки щодо здійснення опосередкованої діяльності
Особа	Участь особи в банку, %			
	пряма	опосередкована	сукупна	
ФО 1	–	11,65	11,65	Через ЮО 1 (10 %), 2 (33 %)
ФО 2	–	33	33	Через ЮО 3, що володіє ЮО 2 (33 %)
ФО 3	–	14,1075	14,1075	Через ЮО 3, що володіє ЮО 2 (33 %)
ФО 4	5,2	–	5,2	
ФО 5	0,66	–	0,66	
ФО 6	1,64	–	1,64	
ФО 8	–	9,33	9,33	Через ЮО 6 (17 %), та ЮО 5, що володіє ЮО 4 (10 %)
ФО 9	–	17	17	ЮО 6 (17 %)
ФО 11	–	2,5	2,5	Через ЮО 5, що володіє ЮО 4 (10 %)
ФО 12	–	3,72	3,72	Через ЮО 5, що володіє ЮО 4 (10 %)
ФО 13	–	2,28	2,28	Через ЮО 5, що володіє ЮО 4 (10 %)
ФО 14	–	0,5	0,5	Через ЮО 5, що володіє ЮО 4 (10 %)
ФО 15	5,1	–	5,1	
ФО 16	5,2	–	5,2	
ФО 18		10,3	10,3	
ПК 1	12,2	–	12,2	
Разом:	30	104,9	134,9	

Запропоновані зміни				Примітки щодо здійснення опосередкованої діяльності
Особа	Участь особи в банку, %			
	пряма	посередкована	сукупна	
ФО 1	–	10	10	Через ЮО 1 (10 %)
ФО 2	–			
ФО 3	–	33	33	Через ЮО 3, що володіє ЮО 2 (33 %)
ФО 4	5,2	–	5,2	
ФО 5	0,66	–	0,66	
ФО 6	1,64	–	1,64	
ФО 8	–	17	17	Через ЮО 6 (17 %)
ФО 9				
ФО 8	–	10	10	Через ЮО 5, що володіє ЮО 4 (10 %)
ФО 11				
ФО 12				
ФО 13				
ФО 14				
ФО 15	5,1	–	5,1	ФО 18 є представником за довіреністю
ФО 16	5,2	–	5,2	
ПК 1	12,2	–	12,2	
Разом:	30	70	100	

Таблиця В.2 – Порівняльна характеристика вимог щодо розкриття бенефіціарних власників установи (складено на підставі [134, 184])

4AMLД	FATF
1	2
<b>Визначення</b>	
«Бенефіціарний власник» – будь-яка фізична особа (особи), яка є кінцевим власником або контролером клієнта та/або фізичної особи (осіб), від імені яких здійснюється операція або діяльність	«Бенефіціарний власник» – це фізична особа (особи), яка в кінцевому підсумку володіє або здійснює контроль над клієнтом та / або фізичною особою, від імені якого проводиться операція (угод), враховуючи тих осіб, які здійснюють ефективний контроль над юридичною особою
<b>Особи, яких вважають бенефіціарними власниками</b>	
<p>1) у випадку юридичних осіб:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• фізична особа (особи), яка є кінцевим власником або контролером юридичної особи через пряме або опосередковане володіння достатнім відсотком акцій, прав голосу або часток у капіталі такої компанії, зокрема через володіння акціями на пред'явника або здійснення контролю іншим способом;</li> </ul> <p>2) у випадку трастів:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• засновник;</li> <li>• довірчий власник;</li> <li>• протектор, якщо є;</li> <li>• бенефіціари або, якщо особи, які одержують вигоду від правової форми чи суб'єкта, ще не були визначені, клас осіб, у чийх основних інтересах</li> </ul>	<p>1) фізична особа, яка прямо або опосередковано володіє мінімальним відсотком частки у власності юридичної особи;</p> <p>2) акціонери, які здійснюють управління одноосібно або разом з іншими акціонерами, включаючи будь-який контракт, домовленість, взаємини, посередницькі відносини або багаторівневе підприємство;</p> <p>3) фізична особа, яка здійснює управління юридичною особою іншими способами, такими як особисті контакти з відповідальними людьми, як описано раніше, або з тими, хто має право власності;</p> <p>4) фізична особа, яка здійснює управління без права власності за рахунок участі у фінансуванні підприємства; або через наявність тісних родинних стосунків; історично склалися або сформувалися в результаті співпраці зв'язків; або в разі, якщо компанія</p>

<p>правова форма або суб'єкт був створений чи здійснює діяльність;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• будь-яка інша фізична особа, що здійснює кінцевий контроль над трастом шляхом прямого чи непрямого володіння або іншим чином;</li> </ul> <p>3) у випадку з юридичними особами, такими як фонди та правові форми подібні до трастів, фізична особа (особи), яка обіймає посаду, еквівалентну чи подібну до зазначених у пункті (2)</p>	<p>оголосила дефолт за певними боргами;</p> <p>5) фізична особа, яка є відповідальною за прийняття стратегічних рішень, що мають вирішальний вплив на розвиток бізнесу або на загальний напрямок розвитку підприємства;</p> <p>б) фізична особа, яка здійснює виконавчий контроль за щоденною або регулярною діяльністю юридичної особи з використанням позиції керівництва вищої ланки</p>
<p>Частка володіння</p>	
<p>Володіння 25 % акцій плюс одна акція або часткою розміром понад 25 % капіталу клієнта, це свідчить про пряме володіння.</p> <p>Контроль над юридичною особою, яка володіє 25 % акцій плюс одна акція або часткою розміром понад 25 % капіталу клієнта, це свідчить про опосередковане володіння</p>	<p>Рекомендації ФАТФ не містять вказівок про те, який пороговий показник необхідно встановити. При визначенні мінімального порогового показника країни повинні брати до уваги рівень ризику ВГ/ФТ (відмивання грошей/фінансування тероризму)</p>



Додаток Г  
(обов'язковий)

Таблиця Г.1 – Науково-методичні підходи щодо трактування поняття «внутрішній державний борг» (узагальнено авторами)

Джерело 1	Трактування 2
П. В. Круш, О. В. Клименко [66]	Внутрішній борг – це борг уряду країни своїм громадянам. Це ситуація, коли всі «винні самі собі». Коли борг не дуже великий, він не справляє відчутного негативного впливу на економіку, оскільки не супроводжується вивезенням за кордон матеріальних цінностей
В. В. Верхолаз [21]	Внутрішній державний борг – це комплекс визнаних і юридично оформлених боргових зобов'язань (ринкового й неринкового характеру) державних та регіональних органів державного управління перед економічними суб'єктами, що обслуговуються шляхом виплати відсотків чи погашення основної суми заборгованості
М. М. Артус, Н. М. Хижа [6]	Внутрішній державний борг – це сукупність зобов'язань держави перед резидентами, тобто заборгованість держави всім громадянам, які тримають внутрішні державні облігації
І. І. Плєць [112]	Внутрішній державний борг – це сума фінансової заборгованості в результаті національних кредитно-фінансових відносин за участі держави, де держава є позичальником тимчасово вільних коштів юридичних і фізичних осіб для фінансування загальнодержавних потреб та суспільних благ, для виконання нею функцій і завдань щодо покращання соціально-економічного розвитку
О. О. Прутська [130]	Внутрішній державний борг – це внутрішня заборгованість держави підприємствам і населенню, що виникла внаслідок залучення їх коштів для виконання державних програм і замовлень, випуском в обіг державних облігацій та інших державних цінних паперів

1	2
Є. О. Павловська [107]	Внутрішній державний борг розглядається як «позиція нації самій собі» і не впливає на загальні розміри сукупного багатства нації. Певні негативні наслідки в процесі управління перекриваються позитивними ефектами від мобілізації додаткових фінансових ресурсів в інвестиції або розвиток економіки країни
Закон України «Про державний внутрішній борг України» [123]	Державним внутрішнім боргом України є термінові боргові зобов'язання Уряду України у грошовій формі
О. М. Вовк [22]	Державний внутрішній борг пов'язаний з фінансуванням видатків бюджету держави резидентами країни у національній грошовій одиниці та не має такого вагомого негативного впливу на економіку країни, оскільки при сплаті боргу за внутрішніми позиками не відбувається вивіз іноземного капіталу за кордон
Р. А. Єремейчук [39]	Внутрішній державний борг – сукупність зобов'язань держави перед резидентами (заборгованість держави всім громадянам, які тримають внутрішні державні облигації). Державний внутрішній борг складається із заборгованості, що виникає щорічно за новими борговими зобов'язаннями уряду
В. А. Федоров [173]	Внутрішній державний борг України – це строкові боргові зобов'язання Уряду України у грошовій формі. До складу державного внутрішнього боргу України належать позики Уряду України й позики, здійснені при безумовній гарантії уряду для забезпечення фінансування загальнодержавних програм

Таблиця Г.2 – Науково-методичні підходи щодо трактування поняття «зовнішній державний борг» (узагальнено авторами)

Джерело	Трактування
1	2
І. І. Д'яконова, М. І. Макаренко, Ф. О. Журавка [34]	Зовнішній борг – це сума зобов'язань країни перед зовнішніми кредиторами за непогашеними зовнішніми позиками та несплаченими за ними відсотками. Зовнішній борг – це частина державного боргу, що підлягає сплаті у валюті іншій, ніж гривня, і визначається на певну дату як різниця між сумою державних зовнішніх запозичень (прийняття зобов'язань) та сумою платежів із погашення державного зовнішнього боргу станом на певну дату, зокрема операції на цю дату. Також розглядають зовнішній борг як суму фінансових зобов'язань країни перед іноземними кредиторами
П. В. Круш, В. О. Клименко [66]	Зовнішній державний борг – борг фізичним, юридичним особам за кордоном та іноземним державам
Бюджетний кодекс України [13]	Зовнішній борг – заборгованість за позиками, отриманими від міжнародних організацій економічного розвитку, органів управління іноземних держав, іноземних комерційних банків, постачальників
В. І. Оспішева [95]	Зовнішній державний борг – заборгованість держави перед іноземними громадянами, державами, банками та міжнародними фінансовими організаціями
Т. А. Говорушко [27]	Зовнішній борг – це сукупність зобов'язань державних органів управління перед МФО, іншими країнами та нерезидентами
М. І. Плотницький [114]	Зовнішній державний борг – це заборгованість країни державам, фізичним і юридичним особам інших країн. Зовнішній борг – це сума, яку держава взяла в борг, щоб покрити дефіцит платіжного балансу. Наявність зовнішнього боргу приводить до втрати частини національного продукту і зниження престижу країни

1	2
С. І. Юрій, В. М. Федосов [180]	Зовнішній борг у цілому визначається як борг, що перебуває у власності нерезидентів, іноземних кредиторів чи держав
І. І. Плєць [113]	Державний зовнішній борг – це боргові зобов’язання держави перед нерезидентами щодо повернення позичених коштів (основна сума боргу) і відсотків за ними
Ю. М. Матвєєва [74]	Зовнішній державний борг – це заборгованість держави іноземним кредиторам, тобто громадянам і організаціям інших країн
С. В. Мочерний [84]	Зовнішній борг – фінансові зобов’язання держави (зовнішні позики та несплачені за них відсотки іноземним кредиторам на певну дату). Зовнішній борг визначає державну заборгованість міжнародним валютно-фінансовим організаціям, офіційним урядовим інститутам (центральному банку та урядам), приватним банкам, що підлягає сплаті у встановлені терміни

Таблиця Г.3 – Порівняльна характеристика підходів до розуміння зовнішнього і внутрішнього державного боргу з точки зору основних ознак [52]

Порівняльна ознака	ЗДБ	ВДБ
1	2	3
Інструмент державної політики	Фінансовий та політичний інструмент – створюються матеріальні блага, спрямовані на «укріплення держави» як учасника світових економічних процесів	Фінансовий інструмент – створюються матеріальні блага, спрямовані на забезпечення соціальних гарантій, задекларованих Конституцією України
Умови повернення	Обов’язково повинен бути погашений	Обов’язковість погашення лише задекларована. Заборгованість підлягає реструктуризації та пролонгації на необмежений відрізок часу

1	2	3
Суб'єкти кредитування	Міжнародні фінансові організації, іноземні банки, МВФ, іноземні держави	Населення країни, нерезиденти як приватні особи, суб'єкти підприємницької діяльності, фінансово-кредитні установи
Договірні умови	Для одержання кредиту держава зобов'язується виконувати відповідні умови кредиторів. Держава-боржник обмежена в можливості диктувати умови управління боргом	Держава-боржник одноосібно диктує умови отримання та погашення боргу. Держава самостійно керує внутрішньою заборгованістю, тим самим обмежуючи вплив кредиторів на ВДБ. Відбувається перерозподіл доходів всередині держави
Форма кредитування	Грошова, товарна	Грошова
Валюта позичання	Іноземна валюта боргу – долар, євро. При переведенні суми боргу в національну валюту держава ризикує завищити вартість обслуговування боргу (коливання валютних курсів), а з ним і збільшити борговий тягар	Національна валюта держави. Валютний ризик відсутній
Чинники регулювання	Регулювання зовнішніх боргових зобов'язань залежить від політичних домовленостей, мотивацій (політичних рішень із певним економічним забарвленням)	Реальне погашення цих позик відбувається за потреби держави (коли виникає певний «інтерес» політичного або фінансового характеру в погашенні цих боргів) та за рішенням суду
Щодо впливу на поведінкову модель держави-боржника	Певні обмеження в політичних та економічних рішеннях на світовому ринку. Лобіювання інтересів суб'єктів-позичальників	Не впливає на незалежність держави на світовому ринку (в контексті ділової репутації країни)

1	2	3
Наслідки і ризику	Ризик соціальних і збройних конфліктів, економічні та політичні санкції	Ризик збройних конфліктів мінімальний, соціальне напруження
Вид забезпечення	Гарантія держави	Дохід і власність держави
Спрямованість кредитування	Використання позичених державою коштів має суспільний або державний характер і задовольняє громадський інтерес	Спрямовується на покриття бюджетного дефіциту, поповнення цільових фондів, погашення державних і муніципальних обов'язків
Регламентация розміру запозичення	Сума зовнішнього кредитування визначена програмою	Сума внутрішнього державного кредиту регламентується державою в законодавчому порядку відповідно до дефіциту бюджету
Рівень компетенції	Загальнодержавний рівень компетенції	Місцевий рівень компетенції
Щодо впливу на соціально-економічний розвиток	Чим більший розмір ЗДБ, тим менша економічна стійкість держави. Використання зовнішнього державного кредиту на соціальні заходи, а також на споживання приводить до збільшення інфляції, підвищення вразливості фінансової системи країни до раптової девальвації обмінного курсу	Максимальний ринок внутрішнього кредитування зменшує залежність держави від зовнішніх кредиторів (нерезидентів), збільшуючи економічну стійкість. Знижує інфляційний тиск і ризик фінансової кризи
Критерій залучення	Кошти надходять на державні рахунки	Здійснення емісії державних облігацій, інвестування в ЦП держави (залучення коштів) прямо пропорційне рівню платоспроможності й іміджу держави

Наукове видання

**Школьник** Інна Олександрівна,  
**Васильєва** Тетяна Анатоліївна,  
**Леонов** Сергій Вячеславович та ін.

# **ПРОБЛЕМИ І ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ**

Монографія

За редакцією  
доктора економічних наук, професора І. О. Школьник,  
доктора економічних наук, професора І. І. Рекуненка

Художнє оформлення обкладинки Є. В. Нікітюка  
Редактор Н. З. Ключко  
Комп'ютерне верстання О. В. Ісаєвої

Формат 60×84/16. Ум. друк. арк. 20,0. Обл.-вид. арк. 18,1. Тираж 300 пр. Зам. №

Видавець і виготовлювач  
Сумський державний університет,  
вул. Римського-Корсакова, 2, м. Суми, 40007  
Свідоцтво суб'єкта видавничої справи ДК № 3062 від 17.12.2007.