

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ

ДЕРЖАВНИЙ ВИЩИЙ НАВЧАЛЬНИЙ ЗАКЛАД  
«УНІВЕРСИТЕТ БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ»

# **МЕХАНІЗМИ ТА ІНСТРУМЕНТИ РЕГУЛЮВАННЯ СТРУКТУРНИХ І ФУНКЦІОНАЛЬНИХ ТРАНСФОРМАЦІЙ У ФІНАНСОВОМУ СЕКТОРІ ТА СТРАТЕГІЯ ЙОГО РОЗБУДОВИ**

**Монографія**

*За загальною редакцією  
доктора економічних наук, професора О. І. Барановського*

Київ  
ДВНЗ «Університет банківської справи»  
2019

**Авторський колектив:**

**О. І. Барановський**, д.е.н., проф. (загальна наукова редакція, розділ 1, підрозділи 2.1, 2.4, 3.1), **І. М. Боярко**, д.е.н., доц. (вступ, висновки), **О. Є. Верней** (підрозділ 2.2), **Р. В. Галич**, к.е.н., доц. (підрозділ 3.5), **О. Й. Гірна**, к.е.н., доц. (підрозділ 2.2), **Л. А. Дудинець**, к.е.н., доц. (підрозділ 2.2), **Т. В. Злуніцина** (підрозділ 2.7), **М. В. Іващенко**, к.е.н., доц. (підрозділ 2.4), **К. В. Орехова**, к.е.н., доц. (підрозділ 2.3), **О. В. Панченко** (підрозділ 2.6), **Б. І. Пишик**, д.е.н., проф. (підрозділи 3.2, 3.3, 3.4, 3.6), **Ж. І. Торяник**, к.е.н., доц. (підрозділ 3.7)

**Рецензенти:**

**В. В. Коваленко**, доктор економічних наук, професор,  
Одеський національний економічний університет;

**Н. В. Ткаченко**, доктор економічних наук, професор,  
Інститут післядипломної освіти

Київського національного університету імені Тараса Шевченка;

**Л. Л. Грищенко**, доктор економічних наук, професор,  
Сумський державний університет

*Рекомендовано до друку вченою радою  
Державного вищого навчального закладу «Університет банківської справи»  
(протокол № 3 від 26 грудня 2019 року)*

УДК 338.2:[330.3.336]

М55

**Механізми та інструменти регулювання структурних і функціональних трансформацій у фінансовому секторі та стратегія його розбудови** : монографія / за заг. ред. д-ра екон. наук, проф. О. І. Барановського. — Київ : ДВНЗ «Університет банківської справи», 2019. — 330 с.

ISBN 978-966-484-320-8

У монографії здійснено теоретичне узагальнення і наведено нове розв'язання важливої наукової проблеми, що полягає в розробленні та обґрунтуванні теоретичних, методологічних і науково-прикладних засад державного регулювання функціональних і структурних трансформаційних процесів у фінансовому секторі економіки країни. Висвітлено широке коло питань теоретико-методологічного, аналітичного, прогностичного і прикладного характеру, що дозволяє сформувати цілісне бачення механізмів та інструментів регулювання структурних і функціональних трансформацій у фінансовому секторі загалом та в окремих його сегментах в умовах глобалізації, інформатизації і цифровізації суспільно-економічних відносин.

Для фахівців і науковців у галузі банківської справи, фінансів і кредиту, працівників підприємств та організацій, викладачів, аспірантів і студентів закладів вищої освіти — усіх, хто поглиблено цікавиться механізмами та інструментами регулювання розвитку фінансового сектору економіки країни.

ISBN 978-966-484-320-8

© ДВНЗ «Університет банківської справи», 2019

---

## ЗМІСТ

---

<b>ВСТУП</b> .....	<b>5</b>
<b>Розділ 1. Механізми та інструменти регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у фінансовому секторі</b> .....	<b>8</b>
1.1. Сутність регуляторної діяльності .....	8
1.2. Регулювання функціональних і структурних трансформаційних процесів у фінансовому секторі .....	29
1.3. Механізми регулювання функціональних і структурних трансформаційних процесів у ФС .....	46
1.4. Інструменти регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у фінансовому секторі .....	64
1.5. Оцінка результативності регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у сегментах фінансового сектору .....	78
<b>Розділ 2. Механізми та інструменти регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у сегментах фінансового сектору</b> .....	<b>85</b>
2.1. Сутність регулювання сегментів фінансового сектору .....	85
2.2. Визначення системно важливих українських банків і Z-індекс .....	121
2.3. Методичний підхід до комплексного оцінювання рівня розвитку кредитних спілок .....	138
2.4. Регулювання збалансованості фінансових ресурсів .....	153
2.5. Теоретико-ігрове моделювання економічної поведінки на фінансовому ринку .....	170
2.6. Маркетингові комунікації банку в умовах розвитку трансформаційних процесів .....	179
2.7. Система інструментів інституційного регулювання збалансованості бюджетних фінансів Європейського Союзу .....	195
<b>Розділ 3. Стратегія та програми заходів з розбудови фінансового сектору економіки України на середньо- і довгострокову перспективу</b> .....	<b>212</b>
3.1. Стратегічний розвиток фінансового сектору, його сегментів і інститутів в оптимізації регулювання функціональних і структурних трансформаційних процесів .....	212
3.2. Необхідність формування стратегії розбудови фінансового сектору на довготривалу перспективу .....	223
3.3. Проектний підхід до формування стратегії розвитку фінансового сектору економіки країни: теоретичні засади .....	231
3.3.1. Характеристика підходів до дослідження процесів реформування фінансового сектору як економічної системи .....	231

3.3.2. Проектний підхід як засіб реалізації реформ у фінансовому секторі: характеристика інструментарію .....	234
3.4. Напрями реформування фінансового сектору України на базі проектного підходу .....	249
3.5. Нормативно-правове забезпечення фінансового сектору України: проблеми законотворчого процесу .....	263
3.6. Удосконалення нормативно-правого забезпечення функціонування і розвитку фінансового сектору України .....	273
3.7. Відновлення довіри до фінансового сектору України і його розвиток ....	290
<b>ВИСНОВКИ</b> .....	<b>303</b>
<b>ДОДАТКИ</b> .....	<b>317</b>
<i>Додаток А.</i> Очікувані результати реалізації Комплексної програми розвитку ФС України до 2020 року .....	317
<i>Додаток Б.</i> Індикатори фінансової доступності .....	320
<i>Додаток В.</i> Моделі державного регулювання ФС .....	325
<i>Додаток Г.</i> Цілі, заходи та очікувані результати політики вдосконалення регулювання і нагляду за діяльністю фінансово-кредитних установ .....	330

Сучасне середовище функціонування фінансового сектору економік країн світу характеризується лібералізацією фінансово-економічних відносин і відсутністю усталених підходів та механізмів їх регулювання в умовах виникнення глобального фінансово-економічного простору, інформатизації і цифровізації фінансів, бурхливого розвитку фінансових інновацій, що призводить до виникнення нових і посилення відомих ризиків функціонування фінансових посередників, появи нових загроз фінансовій безпеці національних економік, які мають економічну, регуляторну та інституційну природу походження. З другого боку, сучасні процеси трансформації фінансового простору, посилення взаємозв'язку фінансових інституцій, розширення сфер впливу транснаціональних фінансових корпорацій зумовлюють пошук адекватних їм форм і механізмів регулювання стабільності фінансової системи. При цьому зусилля як національних, так і глобальних регуляторів фінансових ринків спрямовані, насамперед, на створення нової інституційної платформи для забезпечення фінансової стабільності.

Усе це зумовлює необхідність функціональної і структурної трансформації фінансового сектору національних економік на базі чітко визначених науково обґрунтованих альтернативних сценаріїв розвитку, які ідентифікують цільову зміну переліку правил і норм, що регламентують ділову і фінансову активність різноманітних фінансових інститутів, та кількості і пропорції формальних і неформальних інститутів, що регулюють фінансово-кредитну сферу загалом та її окремі складові, їхнього впливу на функціонування фінансового сектору; шляхи врівноваження застосовуваних стимулів і обмежень у системі вдосконалення механізмів та інструментів регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у фінансовому секторі.

**Метою дослідження** є комплексне розв'язання теоретико-методологічних і практичних проблем формування ефективних механізмів та комплексу інструментарію регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у фінансовому секторі економіки.

У монографії здійснено теоретичне узагальнення і наведено нове розв'язання важливої наукової проблеми, що полягає в розробленні та обґрунтуванні теоретичних, методологічних і науково-прикладних засад

державного регулювання функціональних і структурних трансформаційних процесів у фінансовому секторі економіки країни. У ній висвітлюється широке коло питань теоретико-методологічного, аналітичного, прогностичного і прикладного характеру, що дозволяє сформувати цілісне бачення механізмів та інструментів регулювання структурних і функціональних трансформацій у фінансовому секторі загалом та в окремих його сегментах в умовах глобалізації, інформатизації і цифровізації суспільно-економічних відносин.

Монографія складається з трьох розділів, у яких послідовно висвітлюються теоретико-методологічні засади формування механізмів і практичний інструментарій регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у фінансовому секторі економіки країни.

У розділі 1 **«Механізми та інструменти регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у фінансовому секторі»** досліджено сутність регуляторної діяльності загалом та особливості її провадження у сфері державного управління функціональними і структурними трансформаційними процесами у фінансовому секторі. Визначено принципи, напрями і вимоги до формування механізмів регулювання функціональних і структурних трансформацій у фінансовому секторі загалом і в розрізі його окремих елементів. Досліджено систему інструментів регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у фінансовому секторі економіки країни. Виявлено загальні засади, принципи, правила і процедури оцінювання результативності регулювання таких трансформацій у сучасних умовах.

У розділі 2 **«Механізми та інструменти регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у сегментах фінансового сектору»** обґрунтовано сутність і визначено специфіку регулювання для різних сегментів фінансового сектору економіки країни. Проведено порівняльний аналіз підходів і запропоновано шляхи вдосконалення методичних підходів з виявлення й оцінювання рівня розвитку системно важливих банків, кредитних спілок та інших фінансово-кредитних установ. Розглянуто методичні підходи і запропоновано інструментарій для регулювання збалансованості фінансових ресурсів на рівні фінансового сектору економіки загалом і в розрізі його складових, а також застосування теоретико-ігрового моделювання економічної поведінки на фінансовому ринку як складової інструментарію розроблення, планування й оцінювання результативності функціональних і структурних трансформаційних процесів у фінансовому секторі економіки країни. Обґрунтовано важливість та окреслено шляхи використання маркетингових комунікацій з метою підвищення ефективності функціональних і структурних

трансформацій у фінансовому секторі. Також досліджено систему інституційного регулювання збалансованості бюджетних фінансів з урахуванням провідного досвіду країн Європейського Союзу.

У розділі 3 «**Стратегія та програми заходів з розбудови фінансового сектору економіки України на середньо- і довгострокову перспективу**» визначено загальні проблеми, окреслено основні напрями й запропоновано практичні рекомендації щодо стратегічного розвитку фінансового сектору, його сегментів та інститутів у контексті оптимізації регулювання функціональних і структурних трансформаційних процесів. Обґрунтовано необхідність формування стратегії розбудови фінансового сектору на довгострокову перспективу і визначено загальні теоретичні засади застосування проєктного підходу до формування такої стратегії. Запропоновано й обґрунтовано напрями реформування фінансового сектору України на базі проєктного підходу, удосконалення нормативно-правового забезпечення функціонування і розвитку фінансового сектору України, а також систему заходів із відновлення довіри до нього в сучасних умовах подолання посткризових явищ в економіці, посилення глобалізаційних тенденцій і прискореного розвитку цифрових технологій у фінансах.

Зміст монографії насичений різноманітним бібліографічним, статистичним і аналітичним матеріалом.

Монографія містить результати виконання науково-дослідних робіт за темою «Теорія та методологія трансформаційних процесів у фінансовому секторі країни» (№ держ. реєстр. 0117U002441).

Монографія підготовлена авторським колективом у складі: **Барановський О. І.**, д.е.н., проф. (загальна наукова редакція, розділ 1, підрозділи 2.1, 2.4, 3.1); **Боярко І. М.**, д.е.н., доц. (вступ, висновки); **Верней О. Є.** (підрозділ 2.2); **Галич Р. О.**, к.е.н., доц. (підрозділ 3.5); **Гірня О. Й.**, к.е.н., доц. (підрозділ 2.2); **Дудинець Л. А.**, к.е.н., доц. (підрозділ 2.2); **Злуниціна Т. В.** (підрозділ 2.7); **Іващенко М. В.**, к.е.н., доц. (підрозділ 2.4); **Орехова К. В.**, к.е.н., доц. (підрозділ 2.3); **Панченко О. В.** (підрозділ 2.6); **Пишик Б. І.**, д.е.н., проф. (підрозділи 3.2, 3.3, 3.4, 3.6); **Торяник Ж. І.**, к.е.н., доц. (підрозділ 3.7)

Монографія буде корисною для фахівців і науковців у галузі банківської справи, фінансів і кредиту, працівників підприємств та організацій, викладачів, аспірантів і студентів закладів вищої освіти — усіх, хто поглиблено цікавиться механізмами та інструментами регулювання розвитку фінансового сектору країни, управління структурними і функціональними трансформаційними процесами у ньому в умовах становлення постіндустріального суспільства.

---

## РОЗДІЛ 1    МЕХАНІЗМИ ТА ІНСТРУМЕНТИ РЕГУЛЮВАННЯ СТРУКТУРНИХ І ФУНКЦІОНАЛЬНИХ ТРАНСФОРМАЦІЙНИХ ПРОЦЕСІВ У ФІНАНСОВОМУ СЕКТОРІ

---

### 1.1    СУТНІСТЬ РЕГУЛЯТОРНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

*Передкризова лібералізація і відсутність урегульованості фінансових відносин у глобальному просторі призвели до того, що, усвідомлюючи ризики відсутності регулювання, фінансові посередники віддавали перевагу утримуванию активів у регульованому просторі, де можна знайти відповідального. Саме тому на фінансових ринках постійно спрацьовувало спрямування виходу в законодавчо обмежений монетарним суверенітетом грошово-кредитний простір, де відповідальність лежить на центральному банку як кредиторі останньої інстанції<sup>1</sup>.*

Фінансово-економічна криза поставила перед ученими безліч питань про сутність і головні причини глобальної нестабільності. Аналіз розвитку кризових процесів свідчить про тісне переплетення і взаємовплив економічних, регуляторних та інституційних чинників біфуркаційних тенденцій. Економічним чинником стала *фінансіалізація*, або домінування в системі економічних відносин їхньої фінансової складової, яке, у тому числі, супроводжується *випереджувальним розвитком фінансових ринків як на національному, так і наднаціональному рівнях*, і призвело до виникнення такого феномену, як *глобальна ліквідність*.

Базовим чинником входження *фінансіалізації* у спадну фазу розвитку стали *регуляторні спрощення і ліберальна державна політика, спрямована на всебічну підтримку розвитку фінансових ринків, що супроводжувалася м'яким «непротивленням» розвитку фінансових інновацій на національному і наднаціональному рівнях операційної активності<sup>2</sup>.*

---

<sup>1</sup> Інституційні трансформації соціально-економічної системи України : монографія / за ред. чл.-кора НАН України А. А. Гриценка. — Київ : ДУ «Інститут економ. та прогнозування НАН України», 2015. — С. 188—189.

<sup>2</sup> Там само. — С. 178—179.



Усе це зумовлює необхідність функціональної і структурної перебудови фінансового сектору (ФС) національної економіки на базі дискретних альтернатив, що передбачає: зміну переліку правил і норм, що регламентують ділову і фінансову активність різноманітних фінансових інститутів (ФІ), та кількості і пропорції формальних і неформальних інститутів, що регулюють фінансово-кредитну сферу загалом та її окремі складові, та їхнього впливу на функціонування ФС; сценарне удосконалення механізмів та інструментів регулювання функціональних і структурних трансформаційних процесів у ФС, його сегментах і ФІ завдяки врівноваженню застосовуваних стимулів і обмежень.

На наш погляд, застосування тих чи інших механізмів та інструментів регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС зумовлюється, насамперед, типом таких процесів: піонерним як самопрогресуючими процесами на основі внутрішніх імпульсів; таким, що наздоганяє, що здійснюється на основі ініціатив держави / державних органів і під їхнім контролем; структурно-модернізаційним як зміни одних ФІ / структур іншими або серії структурних зсувів концентричного характеру з активним технологічним ядром<sup>3</sup>; «трансформацією без розвитку» як негативним структурним зсувом.

Перш ніж розглядати механізми та інструменти регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС, доцільно з'ясувати природу регулювання як такого. Серед дослідників немає однозначних підходів до її тлумачення, висуваються різні думки щодо співвідношення цього поняття з іншими. Зазнала змін навіть назва теорії: теорію регулювання почали називати теорією регуляції (*Regulation theory*). Так висловлюється така думка щодо співвідношення понять «регулювання» і «регуляція». Термін «регуляція» може інтерпретуватися, як мінімум, у трьох ракурсах. По-перше, регуляцію часто розуміють як регулювання і регламентування, активне й усвідомлене втручання держави й інших суб'єктів соціально-економічної системи. У цьому разі логічніше вживати термін «регулювання». При цьому варто зазначити, що регулювання, без сумніву, є органічною частиною більш широкого процесу регуляції. По-друге, можна розглядати регуляцію як самоорганізацію / саморегуляцію системи. Однак подібні запозичення з теорії систем слугують радше метафорою й евристичним принципом. Таке розуміння регуляції потрібно конкретизувати стосовно соціально-економічної системи. Більш точний смисл регуляції можна зрозуміти, лише з'ясувавши основну проблему, якій присвячені дослідження регуляціоністів: відтворення капіталістичної системи, що роздирається протиріччями, у довгостроковій перспективі. Іншими словами,

<sup>3</sup> Бродель Ф. *Время мира: материальная цивилизация, экономика и капитализм, XV—XVIII вв.* / Ф. Бродель. — Москва : Экономика, 1992. — Т. 3. — С. 605.

регуляціоністів, насамперед, цікавить, як капіталізові вдається розвиватися, на кожному новому витку успішно долаючи протиріччя, що виникають. Таким чином, *регуляція* у третьому, більш конкретному значенні постає як *сукупність механізмів відтворення системи і її перетворення, трансформації в довгостроковій перспективі*. З другого боку, термін підкреслює сукупність процесів *регулювання і саморегуляції*<sup>4</sup>.

Між розвитком ФС і його регулюванням існує щільний взаємозв'язок і взаємозалежність. Так, найшвидший розвиток ФС відбувається у країнах із *системою права*, що найкращим чином захищає права інвесторів (концепція «*право і фінанси*») і з найбільш лібералізованим *фінансовим регулюванням*, з найменшою *концентрацією фінансових ресурсів державою* (концепція «*політична система і фінанси*»)<sup>5</sup>.

*Структурна трансформація* будь-якого сектору економіки відбувається під впливом еволюції трьох груп чинників: *умови попиту, технології і регулювання*. Аналогічним чином серед значної кількості чинників, що впливають на розвиток фінансових систем, можна ідентифікувати чотири загальні екзогенні чинники, що найбільшою мірою визначають специфіку сучасного фінансового розвитку і *напрями реформування фінансової структури*. Це — *фінансова лібералізація і стандартизація фінансової діяльності (регулювання); розвиток інформаційних технологій (технології); структурні зрушення в нефінансових секторах економіки (попит)*, тоді як *фінансова інтеграція і глобалізація, світові фінансові цикли* визначають *зміну середовища діяльності*.

Принциповими для успішного розвитку фінансових систем є *правові, інфраструктурні та інші інституціональні чинники*. Вони включають розвиток критичної маси *регулювань, інститутів, ринків і навичок*:

— *достатню кількість фінансових* (банки, страхові компанії, пенсійні фонди, інвестиційні компанії тощо) і *ринкових* (брокери, дилери та андеррайтери) *посередників*;

— *розвинені облікові, ревізійні (аудиторські) стандарти і стандарти розкриття інформації*, які забезпечують доступність, прозорість і точність фінансової інформації для ухвалення інвестиційних рішень;

— *імплементацію раціональної та ефективної правової і регуляторної структур*, які дозволяють попередити зловживання та захистити інвесторів і, таким чином, підтримують цілісність фінансової системи й довіру інвесторів.

<sup>4</sup> Шевчук А. В. Постфордистские концепции и возможность их применения к исследованию социально-экономического развития России : дис. ... канд. экон. наук : 08.00.01 / А. В. Шевчук. — Москва, 2001. — С. 9—10.

<sup>5</sup> Данилов Ю. А. Анализ опережающего развития финансового сектора в мировой экономике / Ю. А. Данилов. — Москва, 2017. — С. 19—20.

Навіть розвинені країни залишаються *різномірними* і за *рівнем фінансового розвитку*, і за *характером фінансової структури*, зберігаючи відмінності, зумовлені історично сформованими *традиціями функціонування фінансових систем* і *практикою національного фінансового регулювання*.

Формування і розвиток транзитивних фінансових систем відбувається в межах міжсистемного переходу від централізовано керованої до ринкової економіки. Фенотипні ознаки переходу — *злам механізмів загального відтворення, руйнування інституціональної системи регулювання, зміна способів економічних взаємодій і домінуючої форми власності* тощо, що були сформовані впродовж попереднього періоду, — доповнюються *зміною моделі фінансування економіки, формуванням нової фінансової структури, новою якістю фінансових відносин*<sup>6</sup>.

Водночас фінансові системи в період модернізаційних перетворень починають функціонувати у спеціальному, стимулювальному економіку режимі, спрямованому на її насичення фінансовими інститутами та інструментами. Зміни, що відбуваються з фінансовою системою в період економічної модернізації, є фінансовою політикою *наздогінної модернізації*<sup>7</sup>.

Узвичаєною формою регулятивної діяльності є пошук і реалізація нових можливостей вирішуваних завдань у кожній сфері життєдіяльності. У такому контексті формується не лише проблематика осмисленості досягнень, ціни вжитих зусиль, а й знаходження найбільш прийнятних і доцільних варіантів із можливих до реалізації. **Зрозуміло, надмірне регулювання будь-якої діяльності може знижувати ефективність отриманих результатів. Утім, несвоєчасне і грамотно не вивірене ухвалення регулятивних рішень принаймні сприятиме відповідним утратам: економічним, фінансовим, соціальним**<sup>8</sup>.

**Водночас жодним чином не можна спричиняти кризи регулювання, коли правила і норми регулювання й контролю відстають від глобалізаційних процесів загалом і фінансової глобалізації зокрема.**

*Лібералізація і дерегламентація фінансової діяльності* виявили себе як домінуюча тенденція з 1980-х рр., їхні ступінь і характер задаються рівнем *рестриктивного регулювання національного ФС* на початок процесу фінансової лібералізації. Окрім *усунення контролю над фінансовими*

<sup>6</sup> Сніжко О. В. Фінансовий розвиток трансформаційних економік: структурно-функціональний аналіз : монографія / О. В. Сніжко. — Київ : Видавничо-поліграфічний центр «Київський університет», 2009. — С. 164, 167, 170, 179.

<sup>7</sup> Ухабова Т. И. К вопросу о направлениях монетарной политики в период экономической модернизации / Т. И. Ухабова // Проблемы экономики и менеджмента. — 2015. — № 12 (52). — С. 178.

<sup>8</sup> Токаев Н. Х. Регулирование разнонаправленной деятельности в регионе: системность и принятие решений / Н. Х. Токаев // Вестник Северо-Осетинского государственного университета им. К. Л. Хетагурова. Общественные науки. — 2018. — № 1. — С. 134.

умовами, до загальних напрямів відносять *дерегулювання поведінки* і *структурне дерегулювання*. У більшості країн банки отримали можливість займатися напрямками фінансової діяльності, які раніше були заборонені для них (*дерегулювання поведінки*); небанківські фінансові інститути — здійснювати ті види фінансової діяльності, які раніше були притаманні виключно банкам (*структурне дерегулювання*). У цьому разі не йдеться про відмову від *фінансового регулювання*, а лише про зменшення функціональних відмінностей між банківськими і небанківськими поставальниками фінансових послуг. Це визначає *реструктуризацію традиційної ролі фінансових інститутів, їхній вихід на нові ринкові сегменти, отже, появу нових форм і збільшення конкуренції на ринку фінансових послуг*.

Процес *фінансової лібералізації* поєднується з тенденцією до *стандартизації фінансової діяльності* і на цій основі — заміною одних форм регулювання іншими. Певною мірою ця тенденція може бути охарактеризована як процес *ререгулювання* конкретних сфер і напрямів фінансової діяльності, спрямований на усунення потенційних джерел системних ризиків в умовах збільшення взаємозалежності національних фінансових систем та їхніх сегментів.

Перший етап цього процесу спостерігається з початку 1990-х рр. У банківській сфері — це *запровадження нових вимог до розміру банківського капіталу* (на основі єдиних міжнародних стандартів щодо показників достатності власного капіталу банків з урахуванням ризику), *граничних обсягів наданих позик*. У сфері цінних паперів — це *введення норм, спрямованих на усунення використання інсайдерської інформації, маніпулювання цінами фондового ринку*.

Другий етап розпочався на зламі XX—XXI століть. Він репрезентується запровадженням *міжнародних фінансових стандартів секторального або функціонального характеру* на двох рівнях: 1) у сферах, що пов'язані з фінансовою діяльністю, — *стандартів прозорості національної макроекономічної політики (монетарної і фіскальної), стандартів у сфері інституціональної та ринкової інфраструктур (принципи здійснення клірингу платежів і проведення розрахунків між установами різних країн та корпоративного управління, міжнародні стандарти аудиту)*; 2) на рівні конкретних секторів фінансової системи — *стандартів регулювання і нагляду банківського і страхового секторів, ринку цінних паперів*. Прикладом останніх є суворіший підхід до регулювання банківської сфери, який включає три напрями — *новий підхід до оцінки достатності банківського капіталу з більш тісною прив'язкою до банківських ризиків, посилення контролю за стандартами капіталу і діяльністю окремих банків, введення стандартів розкриття інформації про діяльність банків*.

Третій етап, зумовлений системною світовою фінансовою кризою, розпочався 2008 року. Його головна спрямованість — *забезпечення стійкості глобальної фінансової системи на основі нової світової структури нагляду і регулювання*<sup>9</sup>.

Для чіткого з'ясування природи *механізмів та інструментів регулювання трансформаційних процесів у ФС національної економіки*, на наш погляд, насамперед, потрібно визначити: *сутність регулювання як такого, державного регулювання і саморегулювання, фінансового регулювання; класифікацію різновидів регулювання трансформаційних процесів у ФС; взаємозв'язаність і взаємозумовленість регулювання й трансформаційних процесів, регулювання і управління, державного регулювання і державного управління; оптимального співвідношення ринкових і державних регуляторів; форми / моделі регулювання фінансових ринків; взаємозв'язок механізмів та інструментів структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС і фінансової глобалізації*.

Так, під **регулюванням** (від грецьк. «regulare» — направляти, упорядковувати; лат. «regulo» — улаштувати, упорядкувати; «regula» — норма, правило) як загальноекономічним інститутом розуміють *сукупність важелів державного і ринково-конкурентного впливу на соціально-економічні процеси в суспільстві*<sup>10</sup>.

Розглядають його і як:

*напряму розвитку, рух будь-чого з метою привести до ладу, системи; приведення до такого стану, який забезпечує нормальну й правильну роботу; підтримку постійності (стабілізації) певної регульованої величини, що характеризує процес, або її зміну за заданим законом чи відповідно до якогось вимірюваного зовнішнього процесу, що здійснюється шляхом дій регулятивного органу на об'єкт регулювання*<sup>11</sup>;

*упорядкування чого-небудь, керування чимось, підпорядковуючи його відповідним правилам, певній системі*<sup>12</sup>;

*форму цілеспрямованого керуючого впливу, орієнтованого на підтримку рівноваги в керованому об'єкті, та його розвиток за допомогою введення в нього регуляторів (норм, правил, цілей, зв'язків)*<sup>13</sup>;

<sup>9</sup> Сніжко О. В. Фінансовий розвиток трансформаційних економік: структурно-функціональний аналіз : монографія / О. В. Сніжко. — Київ : Видавничо-поліграфічний центр «Київський університет», 2009. — С. 126—128.

<sup>10</sup> Воротін В. Є. Макроекономічне регулювання в умовах глобальних трансформацій : монографія / В. Є. Воротін. — Київ : Вид-во УАДУ, 2002. — С. 9.

<sup>11</sup> Государственное регулирование рыночной экономики. — Москва : Дело, 2001. — С. 4.

<sup>12</sup> Словник української мови : в 11 т. / [ред. коллег. : І. К. Білодід (голова) та ін.]. — Київ : Наукова думка, 1970—1980. — Т. 8. — С. 480.

<sup>13</sup> Экономико-социологический словарь / [авт.-сост. Г. Н. Соколова, О. В. Кобяк] ; под науч. ред. Г. Н. Соколовой. — Минск : Беларус. навука, 2013. — С. 415.

спрямування розвитку, рух будь-чого з метою привести до порядку, до системи<sup>14</sup>.

Таким чином, загалом, в економічній літературі регулювання розглядають як упорядкування, процес / форма цілеспрямованого впливу, напрям розвитку, спосіб / механізм, функція управління.

При цьому будь-яке регулювання передбачає досягнення заданого кінцевого стану керованих підсистем як головного завдання управління<sup>15</sup>.

Утім, на наш погляд, **акцентуючи увагу на державному і ринково-конкурентному впливі на соціально-економічні процеси за допомогою різних механізмів / інструментів, автори наведених визначень не враховують таку неодмінну складову регулювання, як саморегулювання господарських суб'єктів, не обов'язково пов'язане із забезпеченням їхньої конкурентоспроможності, а також весь перелік наявних і потенційно можливих регуляторів.**

Сьогодні виокремлюють такі когнітивні моделі державного регулювання: «держава як інститут політичної влади», «держава як нічний сторож», «держава як макроекономічний стабілізатор», модель соціальної держави (*welfare state*), модель ефективної держави, а також модель держави розвитку.

У сучасних моделях державного регулювання економіки розглядають дії держави, які мають розв'язати ту чи іншу проблему, що вже виникла. Це так звані *ex post* моделі. На основі міждисциплінарного підходу можна розробити теоретичну модель державного регулювання *ex ante*, орієнтовану на запобігання можливим проблемам<sup>16</sup>.

**Державне регулювання життєдіяльності країни і національної економіки зокрема** тлумачиться як:

— процес створення системи норм<sup>17</sup>; цілеспрямованого адміністративного впливу держави на окремі сегменти ринку (реального ринку, грошового ринку, ринку праці, зовнішньоекономічного сегмента) за рахунок зміни мікро- і макроекономічних параметрів з метою досягнення збалансованого

<sup>14</sup> Толковый словарь Ожегова [Электронный ресурс]. — Режим доступа : <http://slovarozhegova.ru/word.php?wordid=26842>.

<sup>15</sup> Мальцев В. А. Системно-нелинейный подход к управлению рыночными диссипативными структурами [Электронный ресурс] / В. А. Мальцев. — Режим доступа : <http://ipur.tsu.ru/Public/art2002/sbornik/034.htm>.

<sup>16</sup> Пивоварова М. А. Междисциплинарный подход к трансформации государственного регулирования социально-экономических систем / М. А. Пивоварова // Инновационная экономика: перспективы развития и совершенствования. — 2016. — № 1 (11). — С. 209.

<sup>17</sup> Суржинський М. Поняття і сутність банківського регулювання та банківського нагляду в Україні [Електронний ресурс] / М. Суржинський // Юридичний журнал. — 2004 — № 8. — Режим доступу : <http://justinian.com.ua/article.php?id=1365>.

зростання (економічного зростання за повної зайнятості всіх факторів) економічної системи<sup>18</sup>;

— система заходів законодавчого, виконавчого та контрольованого характеру<sup>19</sup>, норм та рішень, прийнятих державними органами управління<sup>20</sup>; здійснення державою комплексних заходів (організаційних, правових, економічних) у сфері соціальних, економічних, політичних, духовних та інших процесів з метою їх упорядкування, встановлення загальних правил і норм суспільної поведінки, а також запобігання негативним явищам у суспільстві<sup>21</sup>; система заходів держави для здійснення підтримувальної, компенсаційної та регулятивної діяльності держави, спрямованої на створення нормальних умов ефективного функціонування ринку та розв'язання складних соціально-економічних проблем розвитку національної економіки і всього суспільства<sup>22</sup>; знань про сутність, закономірності дії та правила застосування типових методів і засобів впливу держави на перебіг соціально-економічного розвитку, спрямованих на досягнення цілей державної економічної політики<sup>23</sup>;

— економічний метод державного управління, який є системою типових заходів законодавчого і контрольованого характеру, що здійснюються відповідними державними органами та громадськими організаціями з метою стабілізації та пристосування чинної соціально-економічної системи до постійно змінюваних умов<sup>24</sup>;

<sup>18</sup> Миргородський Д. Ю. Теоретичні підходи до дефініції поняття «державне регулювання економіки» [Електронний ресурс] / Д. Ю. Миргородський // Вісник НТУ «ХПІ». — 2012. — Режим доступу : <http://www.kpi.kharkov.ua/archiveD0%98.pdf>.

<sup>19</sup> Залетов А. Страхова політика і стратегія її реформування в умовах «ідеального шторма» / А. Залетов // Insurance Top. — 2015. — № 1. — С. 3 ; Яворська Т. В. Державне регулювання страхового підприємництва в Україні : монографія / Т. В. Яворська. — Львів : ЛНУ імені Івана Франка, 2012. — С. 12.

<sup>20</sup> Зискінд І. О. Сутність державного регулювання та нагляду за страховиками / І. О. Зискінд // Вісник Академії адвокатури України. — 2009. — № 2. — С. 38 ; Кондратенко Д. В. Організаційно-економічний механізм регулювання страхової діяльності в Україні : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.02.03 / Д. В. Кондратенко ; Харк. нац. ун-т ім. В. Н. Каразіна. — Харків, 2006. — 21 с.

<sup>21</sup> Нагребельний В. П. Державне регулювання / Нагребельний В. П., Оніщук М. В. // Юридична енциклопедія : у 6 т. / Ін-т держави і права ім. В. М. Корецького НАН України ; ред. Ю. С. Шемшученко. — Київ : Укр. енциклопедія ім. М. П. Бажана, 1999. — Т. 2 : Д—Й. — С. 118.

<sup>22</sup> Дідківська Л. І. Державне регулювання економіки / Л. І. Дідківська, Л. С. Головка. — Київ : Знання Прес, 2000. — 209 с.

<sup>23</sup> Чистов С. М. Державне регулювання економіки / С. М. Чистов, А. Є. Никифоров, Т. Ф. Куценко. — Київ : КНЕУ, 2004. — 433 с.

<sup>24</sup> Малиновський В. Я. Словник термінів і понять з державного управління. — Київ : Атіка, 2005. — С. 47.

— сукупність методів та інструментів, за допомогою яких держава впливає на економічну діяльність суб'єктів<sup>25</sup>; сукупність інструментів, за допомогою яких держава встановлює вимоги до підприємств і громадян, що включає закони, формальні і неформальні розпорядження і допоміжні правила, що встановлюються державою, а також недержавними організаціями або організаціями саморегулювання, яким держава делегувала регуляторні повноваження<sup>26</sup>;

— спосіб дій суб'єкта регулювання, який ґрунтується на базових принципах і функціях, забезпечуючи за допомогою певних форм, методів і засобів ефективне функціонування системи державного регулювання для досягнення поставленої мети і врегулювання протиріч<sup>27</sup>;

— цілеспрямована діяльність держави зі створення правових, економічних і соціальних передумов, необхідних для найефективнішого функціонування ринкового механізму і мінімізації його негативних наслідків<sup>28</sup>;

— сфера діяльності органів державної влади щодо цілеспрямованого впливу на поведінку суб'єктів господарювання шляхом застосування різноманітних методів і засобів<sup>29</sup>; цілеспрямованого впливу на поведінку суб'єктів господарювання з метою забезпечення пріоритетів державної економічної політики<sup>30</sup>.

Отже, під державним регулюванням розуміють: процес, систему заходів, сукупність, методи і інструменти державного управління, діяльність / сферу діяльності, спосіб дій.

Виходячи із цього, правомірно говорити про практичну тотожність понять державного втручання в економіку і державного регулювання економіки, оскільки будь-яке втручання так чи інакше впливає регулятивно<sup>31</sup>.

<sup>25</sup> Філонюк О. Ф. Державне регулювання страхової справи в контексті концепції розвитку страхового ринку України до 2010 року / О.Ф. Філонюк // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка. — 2006. — Вип. 81—82. — С. 50.

<sup>26</sup> Енциклопедія державного управління : у 8 т. — Київ : НАДУ, 2011.

<sup>27</sup> Латинін М. А. Теоретичні підходи щодо визначення механізму державного регулювання розвитку аграрного сектору економіки України [Електронний ресурс] / М. А. Латинін // Вісник Національної академії державного управління при Президентові України. — 2016. — Режим доступу : <http://www.academy.gov.ua/ej/ej2/txts/galuz/05lmaseu.pdf>.

<sup>28</sup> Степаненко С. В. Основні підходи, напрями та інструментарій державного регулювання економіки [Електронний ресурс] / С. В. Степаненко // Актуальні проблеми державного управління. — 2013. — № 2. — Режим доступу : <http://www.kbuara.kharkov.ua/e-book/db/2013-2/doc/2/03.pdf>.

<sup>29</sup> Євтушевський В. А. Державне регулювання економіки України: методологія, напрями, тенденції, проблеми / В. А. Євтушевський. — Київ : НДЕІ Міністерства економіки України, 2005. — 410 с.

<sup>30</sup> Там само.

<sup>31</sup> Каминская А. О. Государственное регулирование трансформационной экономики / А. О. Каминская, Е. В. Наливайченко // Известия ВолгГТУ. — 2016. — № 16. — С. 22.



Утім, представлені визначення мають або абстрактний характер (процес створення системи норм, цілеспрямований вплив на поведінку суб'єктів господарювання шляхом застосування різноманітних методів і засобів), або не містять чіткої комплексної характеристики цільового призначення державного регулювання.

*Державне регулювання* не є особливістю сучасної економіки, цю функцію держава здійснювала завжди, на всіх етапах суспільного розвитку. Публічно-правова природа держави зумовлює необхідність здійснення нею цієї функції. Виражаючи публічні інтереси, держава має брати участь в обмежених межах у процесах виробництва і розподілу за допомогою їхнього правового регулювання.

Серед безлічі чинників, що зумовлюють *державне регулювання економіки*, слід виділити і те, що воно **потрібне в інтересах і самого бізнесу**. Об'єктивна зумовленість державного регулювання економічних відносин очевидна. Здійснюючи таку діяльність, держава може впливати на обсяги і темпи виробництва (так само, як і розподілу, перерозподілу і споживання. — О. Б.), прискорення науково-технічного прогресу, забезпечувати раціональне територіальне розміщення продуктивних сил у цілях здобування максимальних переваг, пов'язаних з їхнім географічним положенням, а також здійснювати іншу оптимізацію суспільного виробництва, що має стратегічний характер, орієнтовану на створення сучасної високотехнологічної економіки.

Причому вельми значущим є питання про *мету, завдання, межі, форми і методи державного регулювання економіки*.

*Мета державного регулювання* — мінімізація ризиків неспроможності ринків і підвищення продуктивності функціонування економіки. Якщо ринкові механізми не здатні функціонувати ефективно, державне регулювання потребує посилення<sup>32</sup>.

Визначають *основну мету державного регулювання економіки і як необхідність забезпечення належних умов для сталого економічного розвитку і на цій основі підвищення рівня та якості життя населення*. Відповідно до цієї мети формулюють такі *основні завдання державного регулювання економіки*: забезпечення запланованого економічного зростання і розвитку; досягнення продуктивної зайнятості трудових ресурсів; створення прозорого і справедливого перерозподілу доходів населення; досягнення економічної ефективності у країні; забезпечення зовнішньоторговельного балансу країни<sup>33</sup>.

<sup>32</sup> Сніжко О. В. Фінансовий розвиток трансформаційних економік: структурно-функціональний аналіз : монографія / О. В. Сніжко. — Київ : Видавничо-поліграфічний центр «Київський університет», 2009. — С. 316.

<sup>33</sup> Тарнавська О. Б. Особливості державного регулювання в умовах трансформації економіки України / О. Б. Тарнавська // Науковий вісник ЛНУВМБТ імені С. З. Гжицького. — 2016. — Т. 18. — № 2. — С. 232.

*Циклічність і проциклічність* фінансової системи вказує, на те, що мета забезпечення фінансової стабільності має бути інтегрована в антициклічну політику держави. Така інтеграція означає, що: 1) ефективність антициклічних заходів у межах макроекономічної політики повинна узгоджуватися з циклічністю розвитку фінансової системи; 2) механізми фінансового регулювання мають урахувувати фінансовий цикл, який лежить в основі фінансової нестабільності<sup>34</sup>.

Як свідчить досвід країн із розвинутою ринковою економікою, важливим завданням державного регулювання економіки є забезпечення його збалансованості, оптимального поєднання з ринковим саморегулюванням. За своїм змістом державне регулювання економіки різноманітне і включає економічні, організаційні, соціально-політичні й інші засоби впливу на економічні відносини. Складовою його частиною, переважним напрямом, є правове регулювання, оскільки саме правовими методами встановлюються загальнообов'язкові вимоги в цій сфері<sup>35</sup>. А методи централізованого регулювання ринкових відносин у сучасних умовах стають економічнішими, а не директивними<sup>36</sup>.

Система регулювання повинна мати свої межі впливу на суб'єктів фінансових відносин, не знижуючи дієвість їхньої взаємодії. Обмеження сфери застосування системи інститутів регулювання деякою мірою визначається рівнем трансакційних витрат, зниженням рівня якості використання фінансових ресурсів, підвищенням показника індексу споживчих цін<sup>37</sup>.

Ринок часто вважають саморегулювальною господарською системою, яка найкращим чином і без усвідомленого регулювання задовольняє потреби суспільства. Регулювальна функція ринку вирішує найважливіші завдання: по-перше, впливає практично на всі сфери діяльності господарських суб'єктів — на процеси виробництва (створення) продукції (послуг), їх обміну і споживання; по-друге, завдяки регулювальній функції ринку забезпечується збалансованість попиту і пропозиції за ціною, обсягами й асортиментом продукції (послуг), а також пропорційність у виробництві й обміні між регіонами, галузями господарського комплексу; по-третє, регулювальна функція ринку, будучи найважливішим стабілізатором господарського життя в суспільстві, тим не менш не може впливати на такі макроеконо-

<sup>34</sup> Сніжко О. В. Фінансовий розвиток трансформаційних економік: структурно-функціональний аналіз : монографія / О. В. Сніжко. — Київ : Видавничо-поліграфічний центр «Київський університет», 2009. — С. 679.

<sup>35</sup> Литягин Н. Н. Государственно-правовое регулирование рыночных отношений / Н. Н. Литягин // Человек. Общество. Инклюзия. — 2017. — № 4. — С. 77—78.

<sup>36</sup> Старинский В. Н. Современный рынок как сложная социально-экономическая категория / В. Н. Старинский // Экономика. Бизнес. Право. — 2017. — № 4—6. — С. 21.

<sup>37</sup> Державне фінансове регулювання економічних перетворень : монографія / І. Я. Чугунов, А. В. Павелко, Т. В. Канева, та ін. ; за заг. ред. А. А. Мазаракі. — Київ : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2015. — С. 24.

мічні процеси, як інфляція, безробіття, інші негативні явища світового масштабу<sup>38</sup>.

Активність фінансової системи означає, що за дії будь-яких внутрішніх / зовнішніх шоків, які прагнуть змінити систему, у ній виникають сили і починають функціонувати внутрішні механізми *саморегулювання*, що намагаються повернути її до стійкого стану. Наразі *економічне саморегулювання* відбувається не тільки через зміни цін, а й через адаптацію обсягів попиту і пропозиції до змін ринкової ситуації. У процесі пристосування до загальної рівноваги в економіці може сформуватися стан квазірівноваги і, відповідно, зрушення, які зумовлюють неефективний розподіл ресурсів. Його характерні ознаки: 1) *загальне вирівнювання попиту і пропозиції за неврівноваженої структури цін*; 2) *виникнення на окремих ринках стійких станів із надлишковим попитом і пропозицією — дефіциту або надлишку, які змушують учасників ринку коригувати свої плани*; 3) *кількісна збалансованість ринків — рівність обсягів попиту і пропозиції за кількісних обмежень покупців і продавців*<sup>39</sup>.

Утім, *саморегулювання економічних відносин* обмежене за своїми змістом і обсягом, воно не може цілком замінити *держрегулювання*, яке збережеться в певних межах і в майбутньому. **Механізм саморегулювання не здатний самотужки підтримувати цілісність суспільного виробництва, економічна діяльність передбачає реалізацію таких функцій, які не лише зараз, а й у майбутньому мають здійснюватися державою**<sup>40</sup>.

Варто зауважити, що поєднання *механізмів державного регулювання і саморегулювання* потребує наявності адекватної інституційної системи та відповідних інститутів. Водночас ефективність інституційних перетворень залежить від обраної моделі соціально-економічного розвитку, ступеня розвитку інституційних умов цієї моделі, що визначає можливість реалізації *механізму саморегулювання економічних процесів*<sup>41</sup>.

Правомірно говорити й про *співрегулювання / спільне регулювання*, що забезпечує узгодження інтересів професійних спільнот у ФС і державного регулювання й нагляду за фінансовими ринками. Це фактично *змішана, конвергентна модель ринкового саморегулювання і державного регулювання*.

<sup>38</sup> Старинский В. Н. Современный рынок как сложная социально-экономическая категория / В. Н. Старинский // Экономика. Бизнес. Право. — 2017. — № 4—6. — С. 6, 17—18.

<sup>39</sup> Сніжко О. В. Фінансовий розвиток трансформаційних економік: структурно-функціональний аналіз : монографія / О. В. Сніжко. — Київ : Видавничо-поліграфічний центр «Київський університет», 2009. — С. 535, 554.

<sup>40</sup> Литягин Н. Н. Государственно-правовое регулирование рыночных отношений / Н. Н. Литягин // Человек. Общество. Инклюзия. — 2017. — № 4. — С. 84.

<sup>41</sup> Державне фінансове регулювання економічних перетворень : монографія / І. Я. Чугунов, А. В. Павелко, Т. В. Канева, та ін. ; за заг. ред. А. А. Мазаракі. — Київ : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2015. — С. 20.

Причому за такого антикризового регулювання слід урахувувати, що воно передбачає цілеспрямоване використання *формальних інститутів* (державне регулювання) для впливу на *неформальні норми* (саморегулювання) для посилення їхньої *конгруентності* (узгодженості), що спричиняє *легалізацію неформальних обмежень / надання їхнім наріжним правилам сили закону і трансформацію цих обмежень у формальні*. Тобто нові формальні інститути зумовлюються трансформацією наявних соціальних практик, а тому відтворюють тенденції, присутні на рівні неформальних обмежень.

Це тим більш правомірно, оскільки законодавчій владі стабільного суспільства притаманна рефлексія, що відображається у відстеженні потреб регулювання в певних сферах діяльності / функціонування з подальшою формалізацією і легітимацією знайдених суспільством регуляторних заходів.

Водночас традиційно економісти акцентують негативну роль *деформалізації*, що виводить регульовані формальними правилами економічні відносини в «чорну» і «сіру» зони *тіньової активності*. Однак усе частіше зазначається, що сама влада, не вписуючись у законодавчі рамки, часто змушена вдаватися до обхідних маневрів для виконання своїх публічних функцій, висуваючи додаткові неформальні вимоги, що стають нормами і виступають основою імпліцитних (неявних) угод між владою й іншими суб'єктами, зокрема бізнесом, які, у свою чергу, укорінюються у формі *інститутів «сірої» зони*<sup>42</sup>.

Провідним підходом до дослідження проблеми **досягнення оптимального співвідношення ринкових і державних регуляторів** є ядро *неокласичного аналізу об'єктивної реальності — системно-синергетичний аналіз*, що дозволяє комплексно розглянути сукупність умов і чинників досягнення високої ефективності функціонування економіки<sup>43</sup>.

Не менш важливим є з'ясування **співвідношення між державним регулюванням і саморегулюванням**. Так, на думку В. Миловидова, *державне регулювання і саморегулювання ринку*, будучи, здавалось би, антагоністичними силами, змушені зважати один на одного і взаємно прилаштовуватися, позаяк у реальних ситуаціях то держава стає агентом більшої чи меншої групи економічних гравців, то приватні підприємці чи інститути стають агентами держави.

<sup>42</sup> Фролов Д. П. «Искусство войны» с институциональными аномалиями: обзор основных методов / Д. П. Фролов, А. В. Лаврентьева // Журнал экономической теории. — 2016. — № 3. — С. 142.

<sup>43</sup> Косьмин А. Д. О соотношении рыночных и государственных регуляторов экономической жизни общества [Электронный ресурс] / А. Д. Косьмин, О. П. Кузнецова, Е. А. Косьмина // Инновация. — 2018. — № 3 (36). — Режим доступа : <http://www.innov.ru/science/economy/o-sootnoshenii-rynochnykh-igosudar>.

Лише постійна взаємодія держави як стража суспільних інтересів із представниками багатьох приватних інтересів, постійна гра-суперництво забезпечують еволюцію поліморфізму економічного середовища, включаючи фінансову систему.

За теорією еволюції, «продукт» державного регулювання економіки загалом і фінансового ринку зокрема — це постійні «тренування бізнесу», «д्रेसування», його «виховання», «гарт» і «муштра» в цілях його ж саморозвитку, еволюції як сильного і здатного до виживання економічного інституту. Утім, тренуючи інших, держава тренується сама.

І продовжуючи цю думку, згаданий дослідник наголошує, що пов'язані еволюційним процесом державне регулювання і саморегулювання ринку мають бути взаємно сильні. Без сильної держави ринкові інститути перетворюються в хаотичний набір ворогуючих суб'єктів приватного егоїзму, що ускладняє розвиток один одного. Без сильного саморегульованого ринку, представленого сильними асоціаціями, союзами, окремими підприємцями і бізнесом як таким, держава втрачає свою здатність відстоювати суспільні інтереси, сприяти еволюції суспільства. Вона занурюється в летаргічний сон паразитизму, черпаючи залишки сил із джерел економічного добробуту. Слабкість ринку прирікає державу на слабкість, а слабкість держави позбавляє сили і сам ринок. У підсумку руйнується суспільство<sup>44</sup>.

Поряд з цим, криза 2007 року знову засвідчила виключну слабкість саморегулювальних здатностей ринку. Кризу «проспали» не лише регулятори, а й рейтингові агентства, аудитори великих банків, та й самі банки. Найбільш яскравим свідченням нездатності бізнесу самостійно попереджати ризики і протистояти руйнівному егоїзмові приватного інтересу стало банкрутство банку *Lehman Brothers*<sup>45</sup>.

В. В. Леонтьєв зазначав, що без рульового управління, методом проб і помилок, ринок буде дуже довго шукати напрям і траєкторію розвитку<sup>46</sup>.

З цією думкою погоджуються і вітчизняні дослідники, зазначаючи, що періодично повторювані фінансові кризи засвідчують неспроможність суто ринкових регуляторів урівноважувати попит і пропозицію на ньому, створювати умови для ухвалення його учасниками ефективних рішень. Як реакція на такі провали ринку, у багатьох країнах урізноманітнюються форми, методи та інструменти державного регулювання фінансових ринків. Зростає роль держави у формуванні інституційного базису

<sup>44</sup> Миловидов В. Либерализм и регулирование финансового рынка / В. Миловидов // Мировая экономика и международные отношения. — 2012. — № 9. — С. 26—27.

<sup>45</sup> Там само. — С. 29—30.

<sup>46</sup> Леонтьев В. В. Экономическое эссе. Теории, исследования, факты и политика / В. В. Леонтьев. — Москва : Политиздат, 1990. — С. 166.

фінансових ринків, елементами якого виступають різноманітні інструменти державного впливу на функціонування учасників фінансових ринків.

*Державне регулювання фінансових ринків* визнається одним із ключових факторів захисту економіки від *фінансових потрясінь*. Однак у країнах, що розвиваються, де не сформовано повноцінних рамкових умов для розроблення державної політики та ефективних регулювальних механізмів з боку держави, **неефективна державна політика може прискорити поширення кризових явищ у фінансовій системі та загалом в економіці країни**. Звідси визначення оптимального ступеня державного втручання в роботу фінансових ринків залишається наразі надзвичайно актуальним як для розвинутих країн, так і для країн із трансформаційною економікою<sup>47</sup>.

І, нарешті, слід урахувувати специфіку суто *державних регуляторів фінансових ринків* і *квазірегуляторів* (структур, що функціонують за рахунок внесків учасників ринків).

Принципово важливою є роль держави у *формуванні безпосередніх умов функціонування фінансової системи*. Суто теоретично, головний її внесок у *фінансовий розвиток* — *створення середовища, сприятливого для ефективного функціонування фінансових суб'єктів, яке визначається трьома компонентами: конкуренція, регулювання, інформація*.

Існує два підходи до вирішення цього завдання. Згідно з одним, *держава зосереджується лише на формуванні загальних законів функціонування ФС і здійсненні нагляду за ФІ*. Згідно з альтернативним підходом, *ідеться не тільки про систему фінансового регулювання і нагляду, а й про систему фінансових і нефінансових заходів стимулювання певної поведінки ФІ і внутрішніх механізмів їх функціонування для забезпечення розподілу капіталу у сферу високоефективних інвестицій*.

Хоч ці теоретичні принципи не суперечливі, фактична реалізація управління фінансовим розвитком трансформаційних економік зазнає ускладнень та обмежень через такі основні причини. По-перше, *створення ефективного ФС* — тільки одна з кількох цілей держави і серед цих цілей можливі альтернативи і конфлікти. По-друге, зорієнтованість регулювальної і мікроекономічної фінансової політики на сприяння ринкової конкуренції відповідає тільки таким системам, які *не наражаються на фінансові кризи і функціонують в умовах високорозвиненого регулятивного середовища*. По-третє, традиційно більшість рекомендацій щодо формування політики у ФС неявно припускає, що *уряд прагне досягнення суспільного добробуту*<sup>48</sup>.

<sup>47</sup> Державне управління у фінансово-економічній сфері / В. Г. Бодров, Н. І. Балдич, О. М. Сафронова. — Київ : НАДУ, 2013. — С. 70.

<sup>48</sup> Сніжко О. В. Фінансовий розвиток трансформаційних економік: структурно-функціональний аналіз : монографія / О. В. Сніжко. — Київ : Видавничо-поліграфічний центр «Київський університет», 2009. — С. 200—202.

В останні роки розвиваються системи регулювання фінансових ринків, що стимулюють добросовісну поведінку ФІ за забезпечення ефективності і сумірності заходів, що вживаються як реакція на їхню недобросовісну поведінку. Такий підхід запобігає появі нових правопорушень і знижує стимули для недобросовісних практик на фінансових ринках ефективніше, ніж система регулювання, що передбачає істотні обмеження, які ускладнюють ведення бізнесу.

Т. О. Рибаківа проводить цікавий екскурс щодо тлумачення **фінансового регулювання**<sup>49</sup>. Так, вона, зокрема, зазначає, що вітчизняні науковці досліджують проблеми фінансового регулювання як на рівні державного регулювання економіки загалом, так і стосовно різних її сфер; у західній економічній науці фінансове регулювання досліджується суто у сфері банківництва та функціонування фінансового ринку і розглядається як форма нагляду за діяльністю фінансових установ та організацій з метою дотримання ними певних вимог, обмежень і рекомендацій задля забезпечення цілісності фінансової системи. Далі дослідниця наводить дефініції поняття «фінансове регулювання», що містяться в західних джерелах. Так, наприклад, словник Financial Times розглядає фінансове регулювання суто в нормативно-правовому аспекті та визначає його як низку законів і правил, що керують діяльністю ФІ (банків, брокерів та інвестиційних компаній)<sup>50</sup>. Так само визначення фінансового регулювання представлено у звіті «de Larosière Group» для Європейської Комісії<sup>51</sup>. Більш розширеним є трактування фінансового регулювання як «кластера взаємопов'язаних стратегій, спрямованих на забезпечення належного функціонування та цілісності фінансових систем»<sup>52</sup>, що включає державне регулювання і нагляд за банківським капіталом, управління ліквідністю і ризиками, контроль за моральними ризиками і стимулювання ФС, захист споживачів фінансових послуг і регулювання ринків капіталу.

У середовищі вітчизняних учених і на пострадянському просторі фінансове регулювання розглядається як у широкому, так і в більш вузькому сенсах. Широкий погляд на сутність фінансового регулювання полягає

<sup>49</sup> Рибаківа Т. О. Теоретичне дослідження поняття / Т. О. Рибаківа // Економічний вісник університету. — 2017. — Вип. 34/1. — С. 293, 295.

<sup>50</sup> Definition of financial regulation [Electronic resource] // Financial Times. — Available at : <http://lexicon.ft.com/Term?term=financial-regulation>.

<sup>51</sup> De Larosière J. The High-Level Group on Financial Supervision in the EU : Report [Electronic resource] / J. De Larosière ; European Commission. — Brussels, 2009. — February 25. — Available at : [https://ec.europa.eu/info/system/files/de\\_larosiere\\_report\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/system/files/de_larosiere_report_en.pdf).

<sup>52</sup> Véron N. Financial Reform after the crisis: An Early Assessment [Electronic resource] / N. Véron ; Peterson Institute for International Economics. — Available at : <https://piee.com/publications/wp/wp12-2.pdf>; Smith D. International Financial Regulation: A Role for the Eurozone? / D. Smith // EU Diplomacy Paper. — 2012. — № 8. — P. 5.

в його визначенні як впливу держави на економічні і соціальні процеси шляхом перерозподілу фінансових ресурсів серед певних сегментів ринку задля запобігання можливим або усунення наявних диспропорцій і забезпечення макроекономічної рівноваги з використанням відповідних форм, методів та інструментів. Утім, серед науковців важко відокремити будь-яку єдину позицію щодо конкретного визначення терміна «*фінансове регулювання*», що є наявним із множинності його трактувань<sup>53</sup>.

*Фінансове регулювання в перехідних економіках обмежене переважно правовою і регуляторною структурами і меншою мірою фокусується на ролі корпоративного управління та механізмах правозастосування. Рівень поведінкової еластичності впливає на передатний механізм регулювання фінансової системи і характер упровадження реформ. За низької еластичності (приміром, через корумповане середовище, низьку довіру до уряду і фінансової системи) навіть дуже ефективні політичні заходи, спрямовані на регулювання фінансового ринку, спрацьовувати не можуть.*

Низька еластичність (неринкова реакція) до ринкових сигналів деформує характеристики фінансового посередництва й обмежує його рівень. Ілюстрацією такого ефекту є розподіл заощаджень, зокрема, утримання їх поза межами фінансової системи навіть за достатньо високих відсоткових ставок і розширення спектра фінансових інструментів<sup>54</sup>.

*Фінансове регулювання* (англ. *financial regulation*) — це:

— процес цілеспрямованого і послідовного використання державою форм і методів фінансового впливу на суб'єктів господарювання для впливу на макроекономічну рівновагу і поступальний розвиток економіки на кожному конкретному етапі її функціонування<sup>55</sup>;

— метод здійснення державою функцій управління економічними й соціальними процесами при використанні фінансів<sup>56</sup>;

— сукупність фінансових інструментів, за допомогою яких створюються фінансові передумови та стимули розвитку суб'єктів господарювання відповідно до їх цілей і завдань<sup>57</sup>;

<sup>53</sup> Рибаківа Т. О. Теоретичне дослідження поняття / Т. О. Рибаківа // Економічний вісник Університету. — 2017. — Вип. 34/1. — С. 293, 295.

<sup>54</sup> Сніжко О. В. Фінансовий розвиток трансформаційних економік: структурно-функціональний аналіз : монографія / О. В. Сніжко. — Київ : Видавничо-поліграфічний центр «Київський університет», 2009. — С. 198—199.

<sup>55</sup> Горлачук В. В. Фінансове регулювання економіки на макрорівні / В. В. Горлачук, О. В. Лазарева // Вісник аграрної науки Причорномор'я. — 2007. — Вип. 2. — С. 56.

<sup>56</sup> Василик О. Д. Теорія фінансів / О. Д. Василик. — Київ : НІОС, 2000. — С. 103.

<sup>57</sup> Бречко О. В. Фінансовий механізм державного регулювання економіки регіону (на прикладі Тернопільської області) : дис. ... канд. екон. наук : 08.02.03 / О. В. Бречко. — Київ, 2004. — С. 30.



— напрям державної політики, що націлений на регулювання фінансових відносин між управлінськими органами, суб'єктами й об'єктами регулювання та включає регулювання розвитку держави для раціонального формування й використання державних фінансових ресурсів в економічній сфері, а також для забезпечення істотного зростання рівня життя населення<sup>58</sup>;

— форма регулювання або нагляду, яка підпорядковує фінансові установи певним вимогам, обмеженням і керівним принципам, спрямованим на збереження цілісності фінансової системи, що може бути вирішено як урядовою, так і недержавною організаціями<sup>59</sup>;

— система економічних відносин, що складаються в діяльності, спрямованій на зміну кількісних і якісних показників фінансових процесів в економіці через механізм формування грошових фондів, їхнього перерозподілу, використання при узгодженні інтересів суб'єктів господарювання з метою забезпечення стійкості функціонування економічної системи<sup>60</sup>;

— регламентування розподільчих процесів у суспільстві на макро- та мікрорівні, що дає можливість не лише формувати потрібні фінансові ресурси, а й за допомогою відповідних фінансових інструментів (податків, внесків, відрахувань, субсидій, дотацій) впливати в різних напрямках суспільного розвитку<sup>61</sup>.

Отже, фінансове регулювання тлумачиться в економічній літературі як процес, метод, напрям державної політики, сукупність фінансових інструментів, система економічних відносин і регламентування розподільчих процесів.

Також неоднозначне розуміння вченими місця фінансового регулювання в системі державного регулювання економіки: його визначають як інструмент впливу на соціально-економічний розвиток країни, напрям реалізації державної фінансової політики, інструмент реалізації фінансової політики держави, складову частину фінансового механізму, структурну підсистему фінансового механізму<sup>62</sup>.

<sup>58</sup> Melnychuk N. The necessity of state financial regulation in economy: its essence and components / N. Melnychuk // Perspective directions of scientific researches: Collection of scientific articles. — Coventry : Agenda Publishing House, United Kingdom, 2016. — P. 184.

<sup>59</sup> Фінансове регулювання [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <https://uk.wikipedia.org/wiki>.

<sup>60</sup> Кравченко Л. А. Державне фінансове регулювання економіки в умовах ринкової трансформації : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : спец. 08.01.01 «Економічна теорія» / Л. А. Кравченко. — Київ, 2002. — 18 с.

<sup>61</sup> Васечко Л. І. Співвідношення понять «фінансовий механізм», «механізм фінансування», «фінансове забезпечення», «фінансове регулювання» / Л. Васечко // Вісник Львівського національного університету імені Івана Франка. Економіка. — 2009. — № 41. — С. 106.

<sup>62</sup> Рибаківа Т. О. Теоретичне дослідження поняття / Т. О. Рибаківа // Економічний вісник Університету. — 2017. — Вип. 34/1. — С. 295.

Антициклічне фінансове регулювання передбачає координацію з іншими видами економічної політики, у тому числі з політикою, яка регулює діяльність суб'єктів реального сектору<sup>63</sup>.

Якість фінансового регулювання має важливе значення для стабільності фінансової системи. Кореляція між *індексом стійкості фінансової системи* та *індексом регуляторного управління* становить 0,645 на 1-відсотковому рівні. Парадоксальною особливістю розвитку системи регулювання ФС трансформаційних економік стала взаємовиключна дилема щодо ролі державного регулювання: з одного боку — *закономірне самоусунення держави від тих регуляторних функцій, що не відповідають системі ринковоконкурентного господарювання*, з другого — *актуальна необхідність посилення регулювання фінансової системи, у тому числі заснування відповідних державних регулятивних і наглядових структур та правове оформлення нових інституціональних відносин*.

Однак створення таких інститутів — складне завдання, вирішення якого потребує тривалого часу і політичної підтримки.

**Ураховуючи широку невідповідність у характері фінансового регулювання між розвиненими країнами і країнами з ринками, що формуються, можна стверджувати, що перехідні економіки мають специфічну потребу в посиленні і розвитку регулювання фінансово-кредитної діяльності, спрямованого на забезпечення цілісності і стабільності функціонування національних фінансових систем<sup>64</sup>.**

Державне фінансове регулювання є одним із вагомих інструментів впливу на соціально-економічний розвиток країни<sup>65</sup>.

У контексті здійснюваного дослідження дуже важливо з'ясувати *взаємопов'язаність і взаємозумовленість регулювання та управління, державного регулювання і державного управління*.

При цьому слід наголосити, що сьогодні немає усталеної думки щодо сутності регулювання і його взаємозв'язку з управлінням.

Висловлюється думка, що регулювання доцільно розглядати як *частковий випадок управління*, йому відведено роль виконання тільки частини функцій управління, які доповнюють власне *управлінські функції (стратегічне цілевизначення, планування, програмування)*<sup>66</sup>.

<sup>63</sup> Сніжко О. В. Фінансовий розвиток трансформаційних економік: структурно-функціональний аналіз : монографія / О. В. Сніжко. — Київ : Видавничо-поліграфічний центр «Київський університет», 2009. — С. 681.

<sup>64</sup> Там само. — С. 625—626.

<sup>65</sup> Державне фінансове регулювання економічних перетворень : монографія / І. Я. Чугунов, А. В. Павелко, Т. В. Канева та ін. ; за заг. ред. А. А. Мазараки. — Київ : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2015. — С. 5.

<sup>66</sup> Державне управління у фінансово-економічній сфері / В. Г. Бодров, Н. І. Балдич, О. М. Сафронова. — Київ : НАДУ, 2013. — С. 9.

Для більш чіткого усвідомлення сутності *державного регулювання* слід розглянути його співвідношення з *державним управлінням*. Якщо *державне управління* економіки визначає *загальну траєкторію руху, розвитку загалом*, то *державне регулювання* економіки поширюється лише на *корекцію, зміну, уточнення базової планової, програмної траєкторії відповідно до умов, що складаються, додаткових вимог, особливих державних інтересів*. Змісту поняття «*державне регулювання*» відповідає його розуміння як *зовнішнього управління об'єктом, яке доповнює внутрішнє управління, самоуправління*. Причому, якщо майно, що становить об'єкт впливу держави, являє собою державну власність, тобто держава виступає в ролі володаря майна, то вона вправі управляти, розпоряджатися ним повною мірою. Якщо ж майно належить не державі, а іншим власникам, то держава не набуває всіх управлінських повноважень, але від імені суспільства правомочна регулювати процеси і відносини з приводу його використання і розпорядження.

Розглядається *державне регулювання розвитку економіки* і як вагома, динамічна складова *фінансового механізму економічного зростання*, що спрямований на забезпечення збалансованого розвитку реального і фінансового секторів економіки. Причому на різних етапах становлення системи фінансового регулювання ступінь впливу держави на економічні процеси був відчутно різним і супроводжувався зміною форм, методів та важелів управління економікою<sup>67</sup>.

Водночас наявність розбіжностей між змістом понять «*державне управління економіки*» і «*державне регулювання економіки*» не свідчить про те, що завжди і чітко можна виокремити ці різновиди управлінської діяльності держави, оскільки одні й ті самі інститути, форми, методи можуть бути частково віднесені до державного регулювання економіки, тоді як в іншій своїй частині — це інструменти не регулювання, а прямого управління. З огляду на це незбіг зазначених понять не має принципового характеру у прикладному аспекті<sup>68</sup>.

При цьому окремі науковці ототожнюють *державне регулювання* і *державне управління*. Так, на їхню думку, узагальнені характеристики основних понять, які використовуються при визначенні *ефективності державного регулювання*<sup>69</sup>, наведено в табл. 1.1.

<sup>67</sup> Пасічник В. А. Державне фінансове регулювання економічного розвитку / В. А. Пасічник // Інвестиції: практика та досвід. — 2018. — № 21. — С. 75.

<sup>68</sup> Державне управління у фінансово-економічній сфері / В. Г. Бодров, Н. І. Балдич, О. М. Сафронова. — Київ : НАДУ, 2013. — С. 9—10.

<sup>69</sup> Там само. — С. 61.

**Основні поняття, що характеризують ефективність державного управління у фінансово-економічній сфері**

<b>Поняття</b>	<b>Зміст поняття</b>
Ефективність державного управління у фінансово-економічній сфері (економічна ефективність), <i>efficiency</i>	Співвідношення між досягнутими результатами державного управління і витратами на їх здійснення — характеристика того, наскільки «правильно запроваджуються» відповідні заходи
Результативність державного управління у фінансово-економічній сфері (соціальна ефективність), <i>effectiveness</i>	Міра досягнення проголошених соціальних цілей державного управління; ступінь наближення результату державного управління до задекларованих цілей; характеристика того, що запроваджуються «правильні заходи»
Продуктивність державного управління у фінансово-економічній сфері, <i>productivity</i>	Співвідношення між досягнутими результатами державного управління і витратами на їх здійснення, виражені в натуральних показниках
Економічність державного управління у фінансово-економічній сфері, <i>economy</i>	Співвідношення між досягнутими результатами державного управління і витратами на їх здійснення, виражені у грошових одиницях
Соціально-економічна ефективність державного управління у фінансово-економічній сфері	Узагальнювальна синтезуюча характеристика досягнення цілей державного управління та витрат на їх реалізацію

*Джерело:* Державне управління у фінансово-економічній сфері / В. Г. Бодров, Н. І. Балдич, О. М. Сафронова. — Київ : НАДУ, 2013. — С. 61.

Причому розглядаються *витрати на реалізацію необхідних заходів державної політики (policy costs)* та *адміністративні витрати (administrative costs)*, пов'язані з функціонуванням державного апарату. В англійській фаховій літературі також використовують кілька основних характеристик ефектів (*результатів*) регулятивної діяльності держави. Так, розрізняють поняття «*результат державного регулювання*» (*outcome*) у формі соціального ефекту від його проведення, здійснення державної програми, надання державних послуг тощо.

У США цей термін використовується для окреслення виключно передбачуваних і запланованих дій уряду. В інших країнах його, здебільшого, використовують для розкриття фактичного результату здійснення потрібних заходів — як передбачуваного, так і непередбачуваного. У вітчизняній господарській практиці певним аналогом цього терміна може слугувати поняття «*кінцевий результат*» державного управління<sup>70</sup>.

<sup>70</sup> Державне управління у фінансово-економічній сфері / В. Г. Бодров, Н. І. Балдич, О. М. Сафронова. — Київ : НАДУ, 2013. — С. 63—64.

## 1.2 РЕГУЛЮВАННЯ ФУНКЦІОНАЛЬНИХ І СТРУКТУРНИХ ТРАНСФОРМАЦІЙНИХ ПРОЦЕСІВ У ФІНАНСОВОМУ СЕКТОРІ

*Трансформаційні процеси і регулювання щільно взаємопов'язані і взаємозумовлені. Процес регулювання є відкритою системою, що має вхід (цілепокладання, що формує алгоритм розв'язання проблеми регулювання) і вихід (констатує ефективність регулятивної діяльності на основі трансформаційних змін). У свою чергу, регулювання, як таке, само має розглядатись як трансформаційний процес, що впливає на об'єкт, приводячи його у стан нестабільності з метою раціональної перебудови<sup>71</sup>.*

*Так, іманентна властивість фінансових ринків — асиметричний розподіл інформації, існування ринкової влади і проблеми несприятливого відбору, які визначають неспроможність цих ринків.*

Тому функціонування фінансової системи вимагає суворого регулювання, яке забезпечує захист споживачів фінансових послуг і підтримку фінансової стабільності. Отже, перехід від фінансової репресії до фінансової лібералізації передбачає не зменшення, а зміну мети і форм регулювання: регулюванню підлягає не розподіл кредитних ресурсів відповідно до встановлених пріоритетів, а забезпечення надійності і стабільності функціонування фінансової системи як цілісності. Концептуально лібералізація поєднує два елементи: поглиблення регулювання на рівні як загального законодавства, так і специфічних правил; втручання держави у діяльність фінансової системи набуває орієнтованого на ринок характеру. Трансформаційні економіки запровадили лібералізаційні реформи практично від початку перехідного періоду. Процес фінансової лібералізації був майже безперервним і характеризувався зміною загальної природи режиму регулювання і ступеня обмеженості фінансової системи. Внутрішня лібералізація концентрувалася на скасуванні відсоткового і кредитного контролю та кількісних інвестиційних обмежень для ФІ. Пріоритет зовнішньої лібералізації — перехід до вільного припливу капіталу<sup>72</sup>.

На наш погляд, правомірно говорити про **систему регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС**

<sup>71</sup> Соловьева О. А. Модернизация процесса государственного регулирования предпринимательства / О. А. Соловьева // Известия Байкальского государственного университета. — 2017. — Т. 27. — № 4. — С. 498—499.

<sup>72</sup> Сніжко О. В. Фінансовий розвиток трансформаційних економік: структурно-функціональний аналіз : монографія / О. В. Сніжко. — Київ : Видавничо-поліграфічний центр «Київський університет», 2009. — С. 335.

*національної економіки, під якою слід розуміти систему ухвалення нормативно-правових, економічних, фінансових, організаційно-методичних, інформаційно-аналітичних, кадрових, технологічних, безпекових рішень щодо напрямів наявних і потенційно можливих трансформацій на основі координації зусиль суб'єктів ФС, регуляторів і МФО та заходів із регулювання різних сегментів ФС / фінансових ринків / ФІ із застосуванням законів і підзаконних актів, стандартів, норм і нормативів, регуляторних правил, моделей, методів, важелів, ринкових і адміністративних інструментів.*

Підвищення рівня ефективності системи регулювання можна досягти шляхом впровадження системи *функціонального регулювання*. З огляду на те, як поступово розмивається межа між діяльністю банків й інших ФІ, у майбутньому на заміну *регулюванню за належністю до інституціональної групи* має прийти *регулювання за функціональними ознаками*<sup>73</sup>.

Існують різні підходи до класифікації різновидів регулювання. Утім, на наш погляд, для класифікації саме регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС правомірно виокремлювати класифікаційні ознаки і різновиди, відображені в *табл. 1.2*.

Під суворим регулюванням (що відповідає на запитання «*що робити?*») слід розуміти вимоги чинного законодавства (правозастосовну практику), *м'яким* (що відповідає на запитання «*як робити?*») — звичаї ділового обороту, етичні норми, найкращі практики (з використанням різноманітних механізмів та інструментів стимулювання їх застосування) і рекомендації, завдяки яким ФІ можуть отримати додаткові конкурентні переваги.

*Регулювання правил ведення бізнесу у ФС загалом, його сегментах і ФІ* спрямоване на підвищення ділової, інвестиційної й інноваційної активності на фінансових, особливо (з позиції захисту прав споживачів банківських і фінансових послуг) роздрібних, ринках. У цьому плані мають регламентуватись *вимоги до розкриття інформації за фінансовими продуктами і послугами, інсайдерської інформації, способів їх реалізації / надання, а також установлюватись відповідні обмеження на інвестування акумульованих ФІ коштів* для унеможливлення протиправної / шахрайської діяльності, що спричиняє втрати ФІ, їхніх агентів / контрагентів і держави загалом.

У держрегулюванні функціонування регіональних, загальнодержавних й інших утворень можна виокремити безпосередньо *економічне регулювання*, спрямоване на контролювання цін, послуг, стандартів, а також

<sup>73</sup> Онікієнко С. В. Регулювання фінансових ринків і функціональні фінанси [Електронний ресурс] / С. В. Онікієнко // Ефективна економіка. — 2013. — № 6. — Режим доступу : <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=2108>.

темпів економічного зростання, і *соціальне* — що встановлює принципи і порядок захисту соціально уразливих категорій громадян, екологічної напруженості<sup>74</sup>.

Таблиця 1.2

**Класифікація різновидів регулювання функціональних і структурних трансформаційних процесів у ФС**

Класифікаційні ознаки	Різновиди регулювання трансформаційних процесів у ФС
Рівень охоплення	міжнародне, регіональне, національне
Характер здійснення	державне, ринкове, корпоративне, саморегулювання, співрегулювання, дерегулювання
Ступінь державного втручання у функціонування ФС	м'яке / ліберальне, суворе / обмежувальне, рамкове / базове
Інтенсивність	екстенсивне, інтенсивне,
Рівень управління	мега-, мето-, макро-, мезо-, мікрорегулювання
Управлінський вплив	пряме, безпосереднє, опосередковане; ринкове, адміністративне / директивне, індикативне
Інструментарій	макроекономічне / економічне, фінансове, монетарне, фіскальне / податкове, банківське, антимонопольне, соціальне, управлінське, статистичне, регулювання безпеки
Тип регулювання	нормативно-правове, інституціональне
Тип фінансових інститутів	сегментоване, функціональне, консолідоване
Специфіка	квотувальне, дозвільного характеру; стимулювальне / мотиваційне, рестриктивне, репресивне
Спрямованість	пруденційне, макропруденційне
Період реалізації	поточне, перспективне
Модель	секторальне, функціональне, інтегроване, збалансоване, гармонійне
Вирішувані питання	тактичне, стратегічне
Перебіг	з плановою реалізацією перетворювальних дій, пролонговане, безперервне, послідовне, антициклічне, антикризове
Зумовленість	добровільне, бажане з огляду на суспільні інтереси, вимушене / примусове, диспозитивне
Цілісність	цілісне, часткове / селективне
Оригінальність	стандартне, нестандартне
Рівень адаптації	адаптоване, неадаптоване
Ступінь	помірне, надмірне, оптимальне
Сприйняття	усвідомлене, неусвідомлене / спонтанне
Ефективність	ефективне, неефективне

*Примітка.* Авторська розробка.

<sup>74</sup> Zainutdinov Sh. The theory of five I or a new system of factors of prosperity of states / Sh. Zainutdinov // Bulletin of Science and Practice. — 2018. — № 4. — P. 264.

*Макроекономічне регулювання в умовах трансформації економіки до ринкової охоплює всі напрями суспільного виробництва. Однак першочергова увага приділяється регулюванню відносин власності та підприємництва, інвестицій, фінансового ринку і грошового обігу, територіальних пропорцій і регіональних ринків, інтеграційної та зовнішньоекономічної діяльності. Ці питання становлять основний зміст макроекономічного регулювання економіки в умовах її трансформації*<sup>75</sup>.

Призначення *податкового регулювання* полягає в ужитті заходів непрямого державного впливу на розвиток надання фінансових послуг завдяки встановленню / скасуванню податків / зборів, зниженню / підвищенню рівня оподаткування, податковим пільгам, що заохочують ділову активність.

Серед важливих завдань, які можна вирішити за допомогою податкового регулювання, виділяють: *регулювання попиту і пропозиції; вплив на темпи інфляції; формування раціональної галузевої структури; стимулювання інвестиційних процесів; підтримка інноваційної діяльності; збільшення обсягів діяльності й розвиток конкурентного середовища; стимулювання раціонального використання ресурсів*<sup>76</sup>.

*Антимонопольне регулювання* призначене для здійснення державою економічних, організаційних і нормативно-правових заходів із забезпечення умов ефективного функціонування конкурентних фінансових ринків, сегментів ФС і ФІ з метою недопущення надмірної монополізації; створює позитивні ефекти не лише для споживачів продуктів / послуг монополіста, а й для споживачів / продуцентів інших продуктів / послуг завдяки стабілізації цін і поліпшення конкурентних умов.

*Диспозитивне регулювання*, що найбільшою мірою відповідає правовій природі економічних агентів, дозволяє їм обирати варіанти поведінки. При цьому слід пам'ятати, що сформовані характеристики фінансового мікросередовища генерують специфічну структуру стимулів економічної поведінки суб'єктів фінансової системи. Серед обмежень на структуру стимулів найбільше впливають *олігополістична природа фінансової системи, якість примусового виконання контрактів, ступінь ефективності державного регулювання, історично сформована модель економічної поведінки*<sup>77</sup>.

Важливе місце в системі регулювання належить такому його різновидові, як *статистичне*, оскільки розроблення нової *статистичної мето-*

<sup>75</sup> Воротін В. Є. Макроекономічне регулювання в умовах глобальних трансформацій : монографія / В. Є. Воротін. — Київ : Вид-во УАДУ, 2002. — С. 15.

<sup>76</sup> Державне фінансове регулювання економічних перетворень : монографія / І. Я. Чутунов, А. В. Павелко, Т. В. Канева та ін. ; за заг. ред. А. А. Мазараки. — Київ : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2015. — С. 180.

<sup>77</sup> Сніжко О. В. Фінансовий розвиток трансформаційних економік: структурно-функціональний аналіз : монографія / О. В. Сніжко. — Київ : Видавничо-поліграфічний центр «Київський університет», 2009. — С. 198.



дики, навіть незначної, що дозволяє витиснути ще один невідомий параметр із наявного набору даних, вважається більшим науковим досягненням, ніж успішні пошуки додаткової інформації, яка дозволить нам оцінити величину цього ж параметра менш винахідливим, але більш надійним шляхом<sup>78</sup>.

Сучасні великі інтегровані корпоративні структури характеризуються значною специфікою керівної і керованої підсистем, критеріїв оцінки їхньої діяльності, функцій і методів *управлінського регулювання*. Тому управлінські відносини між консолідованими суб'єктами і об'єктами в рамках великих інтегрованих структур цілком обґрунтовано слід відносити до предмета особливого напрямку управлінської науки. Теоретичною основою цього наукового напрямку (близького до корпоративного менеджменту) є *спільне використання низки концептуальних підходів, що відстоюють позиції: 1) ефективного поділу функцій власника і менеджменту; 2) урахування інтересів і можливостей зовнішніх і внутрішніх стейкхолдерів, необхідності забезпечення корпоративної соціальної відповідальності; 3) урахування особливостей складних організаційних систем і необхідності досягнення синергізму взаємодії їхніх елементів*<sup>79</sup>.

Як свідчить світова практика, найбільш перспективною формою управління інституціональними перетвореннями є *індикативне регулювання*, засноване на впливі держави на економіку за допомогою економічних важелів: *державних інвестицій, споживання продукції приватного і держсекторів, податкової політики, державного регулювання виробництва через ринок позикового капіталу і державного програмування, прогнозування розвитку економіки*<sup>80</sup>.

*Інститут у зарубіжній і вітчизняній економічній літературі розуміють не лише як сукупність формальних і неформальних рамок (норм, правил), що структурують взаємодію індивідів у різних сферах*<sup>81</sup>, але і як сукупність організацій, які генерують, модернізують, поширюють ці норми і правила, а тому інституційну структуру регулювання фінансового ринку тлумачать як склад і структура регуляторів (норм, правил і організацій), що здійснюють регулювання і нагляд за фінансовими інститутами і ринками<sup>82</sup>.

<sup>78</sup> МакКлоски Д. Полезно ли прошлое для экономической науки [Электронный ресурс] / Д. МакКлоски. — Режим доступа : [http://www.gumer.info/bibliotek\\_Buks/Econom/Titova/31.php](http://www.gumer.info/bibliotek_Buks/Econom/Titova/31.php).

<sup>79</sup> Винслав Ю. Б. Функция стимулирования управляющих в интегрированном бизнесе: основные принципы и методические рекомендации / Ю. Б. Винслав // Менеджмент и бизнес-администрирование. — 2017. — № 1. — С. 67.

<sup>80</sup> Zainutdinov Sh. The theory of five I or a new system of factors of prosperity of states / Sh. Zainutdinov // Bulletin of Science and Practice. — 2018. — № 4. — P. 264.

<sup>81</sup> Norton D. Institutions / D. Norton // Journal of Economic Perspectives. — 1991. — Vol. 5. — P. 71.

<sup>82</sup> Llewellyn D. T. Institutional structure of financial regulation: the basic issues [Electronic resource] / D. T. Llewellyn. — Washington, D. C., 2003. — P. 2. — Available at : [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org).

В інституціональному регулюванні структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС велику роль відіграють суб'єктивні оцінки населенням завдяки соціологічним опитуванням і анкетуванню якості його інститутів і механізмів, що уможливорює регуляторам скласти повніше уявлення про політику у сфері інституціонального розвитку.

Доцільно говорити і про врегулювання інституціональних аномалій, тобто неефективного стану інститутів і субоптимальних форм інституційних структур [«провали» фінансових ринків, мутації інститутів, негативні інституціональні екстерналії, деформалізацію інститутів; нечіткі, деформалізовані правила; деструктивні неформальні норми; агенезію (відсутність розвитку) інститутів, затримку в розвитку інститутів, гіпогенезію (недостатній розвиток) інститутів, гіпергенезію (надлишковий розвиток) інститутів]. При цьому найбільшою перспективністю характеризуються модусні методи, що включають підходи до керованої зміни способів використання інститутів у господарській практиці з метою зниження потенціалу опортунізму і девіацій агентів (електроніфікація взаємодій із державними структурами, упровадження принципу «одного вікна» і заявкового порядку реєстрації); когнітивні методи, що охоплюють регулятивні впливи на аномальні представлення (репрезентації), переконання і моделі ухвалення рішень агентами («правила за замовчуванням», введення «періодів охолодження», високі вимоги до розкриття інформації, підвищення рівня «дружелюбності інтерфейсу» нормативних інститутів); превентивні методи, спрямовані на зниження ризиків виникнення інституціональних аномалій на початковій стадії проектування інститутів за рахунок забезпечення етапної, компонентної і ресурсної повноти проекту. Причому наголошується на обмеженості ізольованого використання окремих методів протидії інституціональним аномаліям і доцільності їх комбінування у практиці регулювання економічних інститутів<sup>83</sup>.

Слід виокремлювати й антициклічне регулювання ФС, призначене для досягнення динамічної симетрії, що передбачає адаптацію суб'єктів ФС до змін унаслідок внутрішніх і зовнішніх шоків. Стосовно економічних систем, то під адаптацією розуміють механізм економічних і соціальних регулювань, що уможливорює зберіання (зміну) системою напряму і темпу розвитку незалежно від зовнішніх чинників<sup>84</sup>.

<sup>83</sup> Фролов Д. П. «Искусство войны» с институциональными аномалиями: обзор основных методов / Д. П. Фролов, А. В. Лаврентьева // Журнал экономической теории. — 2016. — № 3. — С. 138, 140.

<sup>84</sup> Ханалиев Г. И. Развитие системы управления адаптацией автомобильного транспорта в условиях экономической среды : автореф. дис. ... канд. экон. наук : спец. 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством» / Г. И. Ханалиев. — Ставрополь, 2006. — 21 с.

Для повноцінного розгляду механізмів та інструментів регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС потріб-но визначити цілі, завдання, принципи, методи і напрями регулювання / державного регулювання ФС, його «життєвий цикл», лаг, а також вимоги до таких механізмів.

Основними цілями і завданнями державного регулювання ФС, на наш погляд, є ті, що відображені на *рис. 1.1.*

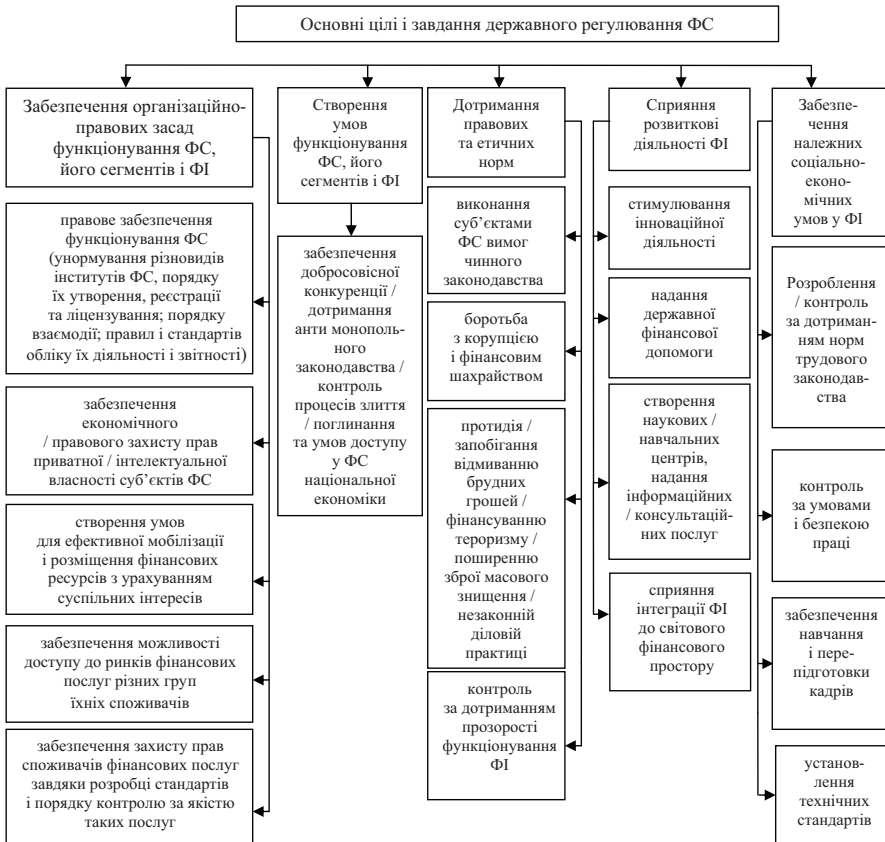


Рис. 1.1. Основні цілі і завдання державного регулювання ФС

Примітка. Авторська розробка.

Стратегічними цілями регулювання ФС є досягнення бажаного стану в кількісному (зростання / стабілізація результуючих показників функціонування) і якісному (підвищення конкурентоспроможності ФС національної економіки, його сегментів та ФІ, поліпшення фінансового стану,

забезпечення фінансової стійкості і стабільності, зниження системного ризику, удосконалення корпоративного управління і захисту інтересів клієнтів / контрагентів ФІ на фінансових ринках) вимірах. Поряд із цим слід розрізняти проміжні і тактичні цілі регулювання.

**Головною метою державного регулювання ФС є створення потрібних умов для реалізації принципів ефективного функціонування ФС, його сегментів і ФІ та забезпечення їхньої відповідності суспільно значущим потребам з урахуванням дотримання національних інтересів, а також структури цінностей, що обираються суспільством; забезпечення зазначених економічних агентів від наявних / потенційних викликів, загроз і ризиків; оперативне реагування на зміни ринкового середовища і внесення потрібних коректив.**

У загальному сенсі мета фінансового регулювання подвійна: 1) створити систему правил для усунення диспропорцій і перебоїв у роботі фінансових ринків, які функціонують лише на основі власних механізмів, і в такий спосіб захистити споживачів фінансових послуг; 2) обмежити ринкові механізми таким чином, щоб отримати надійну і безпечну фінансову систему. **Оскільки фінансова стабільність — суспільний товар, то регулювання фінансової системи має бути більш суворішим та інтенсивнішим, аніж регулювання інших секторів економіки.**

Стратегія фінансового регулювання, спрямована управління стійкістю фінансової системи, має враховувати такі ключові елементи:

- циклічність розвитку фінансової системи (антициклічна політика);
- інтернаціоналізацію фінансових криз та інтегрованість національних фінансових систем у глобальні фінанси (міжнародні стандарти);
- цілісність фінансової системи (системність регулювання)<sup>85</sup>.

Ключові завдання регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС зумовлюються державними економічною і фінансовою політикою, станом соціально-економічного розвитку, конкурентоспроможністю і рівнем інтегрованості ФС національної економіки у світовий фінансовий простір.

**Завдання регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС полягають у поліпшенні структури і забезпеченні організаційної єдності функціонування ФС, його сегментів і ФІ за допомогою вдосконалення регламентації економічних / фінансових відносин; підвищенні ефективності використання всіх видів ресурсів у цій сфері; коригуванні здійснюваних ФІ функцій відповідно до вимог часу, ступеня інтегрованості у світовий фінансовий простір і наявних ресурсних можливостей.**

<sup>85</sup> Сніжко О. В. Фінансовий розвиток трансформаційних економік: структурно-функціональний аналіз : монографія / О. В. Сніжко. — Київ : Видавничо-поліграфічний центр «Київський університет», 2009. — С. 678—679.

Сучасні процеси трансформації фінансового простору, посилення взаємозв'язку фінансових інституцій, розширення сфер впливу транснаціональних фінансових корпорацій зумовлюють пошук адекватних їм *форм і механізмів державного регулювання*. **Остання глобальна фінансова криза виявила нездатність створених раніше механізмів запобігати кризовим явищам і зменшувати їхні негативні наслідки для стабільності фінансової системи.** У цьому зв'язку зусилля національних і глобальних регуляторів фінансових ринків спрямовані, насамперед, на *створення нової інституційної платформи для забезпечення фінансової стабільності як у межах окремих країн, так і у планетарному масштабі*. **Саме посилення інституційної спроможності системи державного і наднаціонального регулювання здатне попередити в майбутньому виникнення глибоких і затяжних спадів на фінансових ринках.**

У цьому зв'язку все частіше піднімається питання про доцільність перегляду наявних підходів до регулювання фінансових ринків, організації *дієвої системи нагляду за діяльністю їхніх професійних учасників*. При цьому аналізуються переваги і недоліки кількох моделей регулювання і нагляду: *секторальної, функціональної та інтегрованої*. Ці моделі **базуються на об'єднанні регуляторних і наглядових функцій:** за діяльністю типових фінансових посередників (інституцій) відокремлених секторів фінансового ринку; здійсненням однотипних операцій із фінансовими інструментами; діяльністю всіх фінансових посередників при здійсненні ними професійної діяльності на фінансових ринках<sup>86</sup>.

Специфічними особливостями зазначених моделей регулювання і нагляду є ті, що відображені в табл. 1.3.

Таблиця 1.3

**Специфічні особливості моделей регулювання і нагляду фінансових ринків**

Тип моделі	Специфічні особливості
Секторальна модель	Ґрунтується на чіткому розподілі завдань і функцій наглядових органів за діяльністю окремих сегментів ФС — <i>банківського, страхового і фондового інвестиційного</i> . Секторальний нагляд може підірвати здатність державних регуляторів оцінювати фінансові ризики, властиві окремим інституціям, що функціонують як на внутрішньому ринку, так і в міжнародному масштабі, на консолідованій основі. Оскільки важко провести розмежувальну лінію між фінансовими продуктами та інституціями, різні регулятори можуть установлювати різні регуляторні режими для одних і тих самих видів діяльності на фінансових ринках. При функціонуванні кількох регуляторів значно важче контролювати відповідність діяльності регуляторів їхнім законодавчим функціям, притягати їх до відповідальності за регуляторні упущення

<sup>86</sup> Державне управління у фінансово-економічній сфері / В. Г. Бодров, Н. І. Балдич, О. М. Сафронова. — Київ : НАДУ, 2013. — С. 71.

Тип моделі	Специфічні особливості
Функціональна модель	Обов'язки наглядових органів розподілені на основі завдань ( <i>модель «двох вершин»</i> ), а функції нагляду — на пруденційний нагляд за діяльністю фінансових посередників і на регулювання бізнесу у ФС. Розглядається як <i>перехідна від секторальної до моделі єдиного регулятора</i>
Інтегрована модель	Концентрація всіх наглядових функцій в єдиному органі ( <i>модель єдиного регулятора / мегарегулятора</i> ), що може: 1) забезпечити єдиний підхід до регулювання однакових за сутністю фінансових операцій; 2) дозволяє встановлювати більш гнучкі регуляторні режими, оскільки не потрібно проводити погодження з різними регуляторами при ухваленні рішень про зміну деяких правил і процедур; 3) може призвести до економії на масштабі, оскільки більша організація дозволяє більшу спеціалізацію праці своїх співробітників і більш інтенсивне використання ресурсів; 4) може призвести до економії ресурсів завдяки єдиній інфраструктурі та адміністративному апарату; 5) підвищує ступінь відповідальності регулятора за результати своєї роботи. Серед чинників, що стимулюють перехід до інтегрованого фінансового регулювання, відзначають також підвищення ролі небанківських ФІ і збільшення їхньої кооперації з банківським сектором, спільні риси ліцензування, нагляду і регулювання різних фінансових компаній. Утім, висока ймовірність того, що мегарегулятор фінансових ринків буде не в змозі організувати дієвий нагляд за настільки різними професійними учасниками, що працюють на ринках, може стати свого роду монополістом на ринках і породжувати додаткові проблеми, пов'язані з надмірною бюрократизацією процедур, ніж це могло би бути при функціонуванні кількох регуляторних органів. Може спостерігатися тенденція до обростання мегарегулятора великою кількістю функцій, що призводить до зарегульованості фінансових ринків. У процесі створення мегарегулятора можливий ризик внесення змін до законодавства або ухвалення нових регуляторних актів, що любіють інтереси окремих учасників фінансових ринків. Також імовірний ризик непрофесійності і браку відповідного досвіду персоналу новоствореного регулятора, особливо на початкових стадіях його роботи. Значна увага як на рівні міжнародних інституцій, так і країн приділяється аналізу здатності цієї моделі протистояти системним ризикам і забезпечувати довгострокову фінансову стабільність. Упровадження в національні регуляторні системи такої моделі вимагає: 1) вибору прийнятної моделі регулювання з урахуванням особливостей розвитку фінансових ринків у цих країнах, а також сформованої системи їхнього державного регулювання; 2) зваженої оцінки готовності країн перейти до цієї моделі; 3) проведення ретельної підготовчої роботи

*Примітка.* Складено за: Державне управління у фінансово-економічній сфері / В. Г. Бодров, Н. І. Балдич, О. М. Сафронова. — Київ : НАДУ, 2013. — С. 71—72 ; Никифорова В. Д. Макроэкономический анализ системы регулирования финансового рынка в России / В. Д. Никифорова // Научный журнал НИУ ИТМО. Экономика и экологический менеджмент. — 2015. — № 3. — С. 227.

Обстоювання останніми роками доцільності впровадження моделі мегарегулятора в Україні, на наш погляд, не обґрунтоване, оскільки:

по-перше, при цьому не беруться до уваги зазначені в *табл. 1.3* загальноновизнані у світі вимоги до реалізації такого кроку;

по-друге, унормування ще 2011 року в Законі України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» нагляд НБУ за банківськими групами, а Нацкомфінпослуг і НКЦПФР — за небанківськими фінансовими групами істотно не поліпшило якість такого нагляду;

по-третє, й досі вбачається надмірна фрагментарність вітчизняних фінансових ринків;

по-четверте, НБУ не має професійних кадрів, спроможних здійснювати регулювання і нагляд за банківським, страховим і фондовим сегментами ФС.

У цьому зв'язку дуже важливо обґрунтовано підходити до вибору *регуляторного периметра регуляторів фінансових ринків, тобто кількості і складу підзвітних їм ФІ.*

Разом з тим, на нашу думку, **саморегулювання у ФС слід розглядати не лише з погляду саморегулювання фінансових ринків, а й регулювання з боку саморегулювальних професійних організацій банкірів, страховиків, професійних учасників фондового ринку, а також інших фінансових посередників.** Так, саморегулювання, що забезпечує унікальне узгодження приватних інтересів із системою державного нагляду за ринками, є дієвою й ефективною формою регулювання складних фінансових ринків, що динамічно розвиваються і змінюються під впливом низки чинників. Діяльність саморегулювальних організацій (далі — СРО) професійних учасників фінансових ринків сприяє збільшенню довіри інвесторів до фінансових посередників, інституцій ринкової інфраструктури. *Роль саморегулювання і його масштаби є різними в окремих ринкових сегментах і розвинутих країнах чи країнах, що розвиваються.* Можливі комбінації *саморегулювання і державного регулювання* градуюють від *повного саморегулювання* до прямого державного регулювання. Між цими двома крайніми варіантами — *змішані режими регулювання (спільне регулювання)*, за яких механізми державного регулювання поєднуються з діяльністю СРО професійних учасників фінансових ринків.

Загалом, дослідники розрізняють модель *добровільного саморегулювання (voluntary self-regulation)*, що характеризується відсутністю прямого державного втручання; *санкціоноване саморегулювання (sanctioned*

*self-regulation*), за якого правила, сформовані приватними акторами, підлягають урядовому схваленню; *обов'язкове саморегулювання (mandated self-regulation)*, коли уряд зобов'язує приватних акторів створити саморегульовану систему<sup>87</sup>.

Наприклад, у США фондові і ф'ючерсні біржі були першими регуляторами ринку задовго до запровадження державного регулятора — Комісії з цінних паперів і фондових бірж (1934 року).

На сьогодні у світі існують різні форми саморегулювання фінансових ринків: *галузеві саморегульовні організації, саморегульовні фондові біржі і приватні асоціації*, які визначають і забезпечують застосування стандартів і кращих практик їхніми учасниками.

У багатьох країнах, у яких тією чи іншою мірою існує саморегулювання фінансових ринків, найбільш загальними цілями СРО є<sup>88</sup>:

- 1) *забезпечення дотримання правил і процедур шляхом розслідувань і застосування санкцій до порушників;*
- 2) *проведення перевірок фінансових операцій і торгових практик;*
- 3) *проведення скринінгу на відповідність чітким вимогам для доступу на ринки;*
- 4) *розгляд і врегулювання скарг споживачів;*
- 5) *запровадження програм нагляду для виявлення ризикової поведінки;*
- 6) *обмін інформацією і співробітництво з іншими СРО;*
- 7) *створення можливостей для врегулювання конфліктів.*

У науковій літературі говорять і про *систему регулювання фінансового ринку*<sup>89</sup>.

**Принципи регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС**, на наш погляд, загалом співзвучні принципам регулювання його сегментів і ФІ. Утім, сьогодні не існує єдиного бачення останніх.

До основних принципів функціонування системи державного фінансового регулювання можна віднести *єдність законодавчої та нормативної бази; відкритість і прозорість; розмежування повноважень; цільову орієнтованість; науковий підхід до реалізації окреслених цілей; економічність і раціональність; керованість фінансовими потоками на централізованій основі*<sup>90</sup>.

<sup>87</sup> Державне управління у фінансово-економічній сфері / В. Г. Бодров, Н. І. Балдич, О. М. Сафронова. — Київ : НАДУ, 2013. — С. 75.

<sup>88</sup> Там само.

<sup>89</sup> Никифорова В. Д. Макроэкономический анализ системы регулирования финансового рынка в России / В. Д. Никифорова // Научный журнал НИУ ИТМО. Экономика и экологический менеджмент. — 2015. — № 3. — С. 226—234.

<sup>90</sup> Державне управління у фінансово-економічній сфері / В. Г. Бодров, Н. І. Балдич, О. М. Сафронова. — Київ : НАДУ, 2013. — С. 75.



Принципами, зазначеними як *основа процесу прогнозування і розроблення програм соціально-економічного розвитку*, вважають<sup>91</sup>:

*самостійність* — повноваження і відповідальність органів публічної влади за визначення шляхів та здійснення стратегічного розвитку, забезпечення їхньої координації;

*об'єктивність* — оперування офіційними даними органів державної статистики, центральних органів виконавчої влади у сфері сталого розвитку;

*науковість* — наукове обґрунтування доцільності використання і постійне вдосконалення методології забезпечення сталого стратегічного розвитку;

*гласність* — публічну доступність документів, які визначають цілі і зміст державної політики та орієнтують громадськість і бізнес у здійсненні окремих господарських циклів;

*рівність* — дотримання і збалансування інтересів органів публічної влади, бізнесу і населення;

*дотримання загальнодержавних інтересів* — орієнтацію діяльності місцевих органів влади на визначені напрями державної політики;

*результативність* — визначення ступеня виконання всіх заходів, передбачених стратегічними документами, відповідно до мети розвитку;

*ефективність* — кількісне і якісне співвідношення витрат, потрібних для здійснення відповідних перетворень і результатів.

Загалом, погоджуючись із наведеними принципами, вважаємо, що *лише кількісне і якісне співвідношення витрат, потрібних для здійснення відповідних перетворень і результатів, частково характеризує ефективність, яка не може бути виміряною без урахування результативності таких перетворень.*

Пропонуємо при конструюванні процесу *держрегулювання підприємництва* враховувати<sup>92</sup>:

*збалансованість*, як основний принцип, трансформаційний процес, що передбачає узгоджений розвиток підпорядкованих процесів як цілісної структури змін;

*доцільність і послідовність*, що передбачає рух від простого до складного, опору, насамперед на власні сили, доцільне і своєчасне використання наявних можливостей для здійснення потрібних трансформацій.

<sup>91</sup> Лукашов О. Механізми державного регулювання стратегічного розвитку регіону / О. Лукашов // Державне управління та місцеве самоврядування. — 2017. — Вип. 2. — С. 77—78.

<sup>92</sup> Соловьева О. А. Государственное регулирование предпринимательства в условиях трансформации современной экономики / О. А. Соловьева. — Челябинск : Челябинский государственный университет, 2012. — С. 107—108.

Тобто неприпустимий форсований рух уперед за відсутності відповідного базису. При цьому регулювання супроводжується різними темпами дій;

*динамічність*, тобто держрегулювання (трансформаційний процес) розглядається як динамічний процес із певною логікою, для розкриття якої варто чітко розмежовувати довго- і короткострокові проміжки, стратегічні і тактичні заходи;

*своєчасна раціональність*, яка з позиції науково-технічного прогресу розглядається в держрегулюванні як раціоналізація зсередини з урахуванням суб'єктивних чинників і національної специфіки. Тобто, спираючись на світовий досвід, держава при розробленні і реалізації програм має враховувати свої мобілізаційні можливості, традиції народу, культурну складову. Хоча сучасна національна економіка є частиною світової і розвивається за загальносвітовими законами, вона завжди аутентична, тобто має свої особливості, зумовлені історичним процесом, географічним положенням, кліматом, специфікою господарської діяльності.

У *регіоналістиці* часто говорять про такі *загальні* принципи регулювання, як *рівність*, *безпека*, *прозорість*, а також *спеціальні*, що стосуються реалізації фінансової політики, — *цілеспрямованість*, *пріоритетність*, *збалансованість*, *адресність*.

До *принципів фахового регулювання* (*principles of good regulation*) належать *принцип економічності* й *ефективності*, який означає, що регулятивний орган зобов'язаний використати свої ресурси найефективнішим і економічним шляхом<sup>93</sup>. На вищих посадовців покладені відповідальність за діяльність ФІ і гарантування, що ця діяльність відповідає встановленим стандартам регулювання. Дотримання цього принципу сприяє захистові від непотрібних вторгнень регулятора в діяльність ФІ, які мають забезпечити регулятора інформацією про осіб, відповідальних за контроль, за дотриманням правил регулювання і направи їхньої відповідальності.

У цьому принципі знайшов відображення тривалий досвід Великої Британії в саморегулюванні, що дозволяє говорити про наступництво і розвиток системи регулювання фінансових ринків.

*Принцип пропорційності* передбачає, що обмеження, які регулятор накладає на діяльність ФІ, мають бути пропорційними вигодам, очікуваним від цих обмежень. Ухвалюючи рішення про запровадження обмежень, регулятор ураховує витрати ФІ та його клієнтів. Однією з головних методик, що дозволяє контролювати реалізацію цього принципу,

<sup>93</sup> Mayer C. Regulatory Principles and the Financial Services and Markets Act [Electronic resource] / C. Mayer ; Said Business School, University of Oxford. — Oxford, 2001. — Available at : [ideas.org/p/sbs/wpsefe/2001fe09.html](http://ideas.org/p/sbs/wpsefe/2001fe09.html).

є аналіз прибутку і витрат, зумовлених пропонованими регуляторними обмеженнями.

Ще одним принципом фахового регулювання є *заохочення інноваційної діяльності* завдяки усуненню бар'єрів входу на ринок, що не мають економічного обґрунтування, заохоченню учасників ринку до створення нових продуктів / послуг.

Ураховуючи міжнародний характер діяльності більшості британських ФІ, до *найважливіших принципів* належить *міжнародне співробітництво: кооперація з іноземними регуляторами, наближення до міжнародних стандартів регулювання, ефективний моніторинг глобальних ринків і ТНК.*

Необхідність мінімізації негативних наслідків конкуренції, зумовлених діяльністю регулятора, і бажаність забезпечення здорової конкуренції зумовлюють доцільність застосування *принципу збереження й заохочення конкуренції.*

Вочевидь, *гармонізація, консолідація і раціоналізація принципів, правил і норм регулювання, їх адаптація до міжнародних стандартів* відображають *логіку інституціонального розвитку фінансових ринків*<sup>94</sup>.

На наш погляд, вищезазначений перелік має бути доповнений принципом *передбачуваності регуляторних заходів*, що досягається поступовістю і громадським обговоренням уживаних новацій у цій сфері. А для підвищення ефективності протидії недобросовісним практикам має враховуватись такий принцип регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС, як *невідворотність покарання за порушення*, що, не створюючи високого регуляторного навантаження, забезпечує зниження протиправної активності і підвищує довіру до фінансових ринків.

Крім того, правомірно враховувати і принцип *цілісності*, що передбачає збереження регулятивної структури функціональних і структурних трансформаційних процесів у ФС упродовж усього періоду перетворень як на макро-, мезо-, так і мікрорівні з урахуванням їхнього взаємозв'язку і взаємозумовленості. Таким чином, регулювання функціональних і структурних трансформаційних процесів у ФС на нижчих рівнях управління має бути невід'ємною частиною таких процесів на рівнях вищого порядку.

І, нарешті, здійснення регулювання функціональних і структурних трансформаційних процесів у ФС має враховувати принципи *системності; логічності; правової визначеності; неприпустимості запровадження регулятивних змін, що погіршують умови ведення бізнесу у ФС загалом,*

<sup>94</sup> Евлахова Ю. С. Трансформація інституціональної структури регулювання фінансового ринку (на прикладі Великої Британії) / Ю. С. Евлахова // Вестник Ростовского государственного экономического университета. — 2006. — № 1. — С. 101—107.

його сегментах і ФІ, та довільного обмеження прав споживачів фінансових продуктів / послуг; вибірковості регулювання; ризик-орієнтованості; координатції і консолідації; релевантності регулювання.

Шляхи вдосконалення регулювання функціональних і структурних трансформаційних процесів у ФС подано на рис. 1.2.



**Рис. 1.2. Шляхи вдосконалення регулювання структурних і функціональних трансформацій ФС**

*Примітка.* Авторська розробка.

Водночас напрямками і важелями державного регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС, на наш погляд, є шляхи, наведені на рис. 1.3.

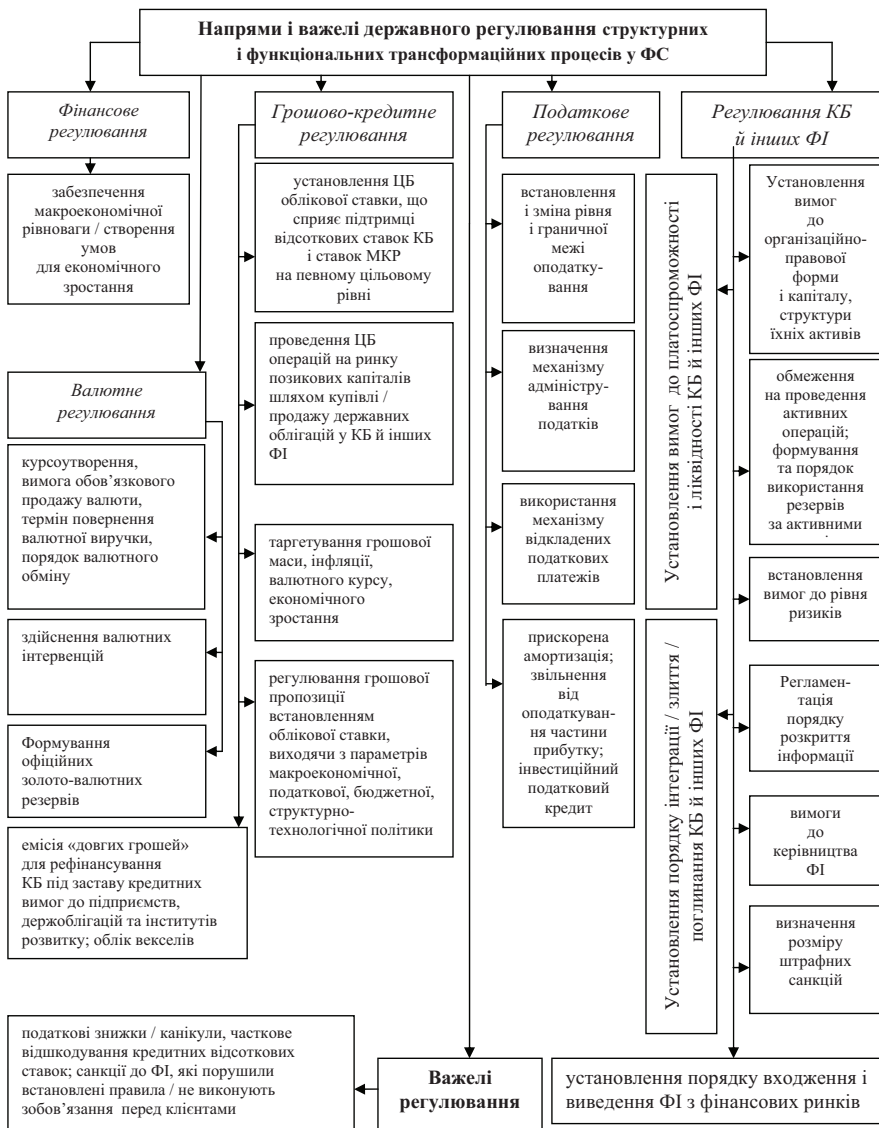


Рис. 1.3. Напрями і важелі державного регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС

Примітка. Авторська розробка.

Розглянуті вище теоретико-методологічні засади регуляторної діяльності є підґрунтям для детальної характеристики механізмів регулювання функціональних і структурних трансформаційних процесів у ФС національної економіки.

### **1.3. МЕХАНІЗМИ РЕГУЛЮВАННЯ ФУНКЦІОНАЛЬНИХ І СТРУКТУРНИХ ТРАНСФОРМАЦІЙНИХ ПРОЦЕСІВ У ФС**

У здійсненні функціональних і структурних трансформаційних процесів у ФС великого значення набувають механізми їх регулювання з огляду на специфіку таких трансформацій, які, у свою чергу, також є складними механізмами.

Так, сам собою *механізм структурних трансформацій в економіці* є одночасно механізмом подолання структурної кризи на основі цілісної системи перерозподілу капітальних ресурсів у прогресивні структури національного господарства, в яких формуються основи структури економіки нової економічної системи.

Для реалізації механізму структурної трансформації в цілях економічного розвитку відповідна структурна політика держави – діяльність з удосконалення потрібна виробничо-технологічної та інституціональної структури економіки на основі освоєння досягнень НТП, стимулювання інноваційної й інвестиційної активності на перспективних напрямках стійкого економічного розвитку з використанням результатів процесів глобалізації, що забезпечує регулювання чинників структурної трансформації.

*Механізм структурних трансформацій* є взаємодією елементів економічної структури під впливом цих чинників, за допомогою яких здійснюється структурна модернізація. Цей механізм можна визначити як *механізм узгодження зсувів у структурі суспільних потреб і розміщення ресурсів в економіці*<sup>95</sup>.

При цьому слід зазначити, що дослідження *інерційності структурних зсувів* потрібне для належної глибини теоретичних пояснень процесів, що реалізуються на практиці, для виявлення якісних і кількісних взаємозв'язків між чинниками зміни структурних пропорцій, їхніх джерел і рушійних сил. Дослідження інерційності як властивості макроекономічних структур

<sup>95</sup> Васечко Д. Ю. Механізм трансформації структури економіки в умовах модернізації національного господарства / Д. Ю. Васечко // Вестник Ростовского государственного экономического университета. — 2011. — № 2. — С. 9–10, 13.

турних зсувів має бути пізнанням однієї із форм їхнього саморуху, тобто інерції, і призначене для вдосконалення прогнозування ринкових реформ. Зміст *структурної інерції* може бути розкритий через динамічні й активно перетворювальні властивості структурних зсувів не меншою мірою, ніж через консерватизм структури економіки, тому створення умов регульованої реалізації структурної інерції, переходу її у свою протилежність — прискорення позитивних структурних перетворень — пов'язане з регулюванням економічних відносин у відтворювальній системі, динамікою змін структурних пропорцій, подоланням затягування становлення нових структурних елементів<sup>96</sup>.

Таким чином, широта категорії «*структурна інерція*» вимагає розширення розуміння *інерційної стійкості* як властивості структурних змін, протилежній мінливості і водночас тотожній їй. Тому, по-перше, *структурна інерція* є багаторівневим поняттям. Якщо на рівні світової економіки інерційна стійкість означає майже те саме, що й виживання, то на макрорівні системи національної економіки стійкість структури пов'язана радше з поступальним розвитком усієї сукупності економічних взаємин, із сучасним урегулюванням економічних протиріч. На мезорівні підсистем національної економіки стійкий структурний розвиток означає мінімізацію втручання стихії в діяльність економічних агентів, надання розвитку ринкових відносин планомірного, передбачуваного характеру.

По-друге, сутність структурної інерції розкривається через певний характер взаємодії елементів структури, пов'язаний зі збереженням її цілісності, підвищенням ефективності функціонування системи загалом (як з позиції зовнішнього середовища, так і відносно підтримання внутрішньої впорядкованості).

По-третє, інерційність структури економіки задається низкою умов, у т. ч. її рівновагою і відкритістю, відносинами регіонів із центром, пропорційністю розвитку окремих секторів.

По-четверте, попри їхню спільність, варто розмежовувати стійкість та інерційність структурних перетворень економіки таким чином. Безумовно, інерція якісно пов'язана зі стійкістю в розвитку будь-яких систем, у т. ч. системи структурних перетворень. Відмінність між ними проявляється мірою розширення взаємодії національної економіки із зовнішнім середовищем — світовим господарством. ***Так, поки національна економіка у своєму розвитку не зіштовхнулася із зовнішніми чи внутрішніми обмеженнями (інноваційно-технологічними, ринковими, інвестиційними), структурна інерція виступає в ролі певного стабілізуючого, що зберігає економіку, механізму, який підвищує її стійкість.*** Однак лише

<sup>96</sup> Доценко Е. Ю. Структурная инерция как методологический инструмент исследования структурных сдвигов в экономике / Е. Ю. Доценко // Экономика и управление инновациями. — 2019. — № 1. — С. 5.

*підвищується вплив на національну економіку глобальних обмежень (фінансових санкцій чи падіння сировинних ринків), структурна інерція стає небезпечною, дестабілізуючи національну економіку загалом*<sup>97</sup>.

У регулюванні структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС важливе місце належить застосуванню обґрунтованих **механізмів**, які, зазвичай, розглядаються як: *внутрішній устрій, система функціонування чого-небудь, апарат будь-якого виду діяльності*<sup>98</sup>.

Загалом, сьогодні *механізми регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС функціонують на національному, регіональному, сегментному, транснаціональному та глобальному рівнях і застосовуються різними економічними агентами: окремими державами, економічними і валютними союзами, міжнародними економічними і фінансовими організаціями, транснаціональними структурами, регуляторами фінансових ринків і ФІ.*

Для характеристики конкретних механізмів функціональних і структурних трансформаційних процесів у ФС слід, насамперед, визначитись із підходами і тлумаченням сутності *механізмів державного регулювання.*

В економічній літературі трапляються різноманітні підходи до тлумачення сутності механізму *державного регулювання (табл. 1.4).*

Таблиця 1.4

**Підходи до визначення сутності механізму державного регулювання**

Назва підходу	Характеристика підходу
Діалектичний	Підходить до об'єкта регулювання з огляду на постійність трансформацій, що відбуваються, і необхідність заміни всього застарілого новим, є найпрогресивнішим
Концептуальний	Формує систему наукового знання проблеми, що розглядається, визначаючи вибір основних наукових положень з метою детальнішого регулювання. Тому для задоволення будь-яких реформувань цілком достатньо адаптивних регуляторних трансформацій на основі принципів раціональності і доцільності. Залежно від мети, завдання, об'єкта регулювання обирається той чи інший підхід. Зазвичай, усі представлені підходи тісно взаємопов'язані і використовуються комплексно у процесі державного регулювання, спричиняючи зміни
Процесний	Розглядає механізм державного регулювання як засіб реалізації процесу державно-управлінської діяльності, послідовну зміну станів (трансформації) у становленні підприємництва і розвитку підприємницького середовища, послідовні дії з ужиття комплексу необхідних заходів у певний часовий відрізок з метою досягнення запланованого результату

<sup>97</sup> Доценко Е. Ю. Структурная инерция как методологический инструмент исследования структурных сдвигов в экономике / Е. Ю. Доценко // Экономика и управление инновациями. — 2019. — № 1. — С. 13—14.

<sup>98</sup> Толковый словарь русского языка : в 4 т. / под ред. Д. Н. Ушакова. — Москва : Адепт, 2004. — Т. 2. — С. 245.



Назва підходу	Характеристика підходу
Цільовий	Демонструє орієнтацію функціонування механізму державного регулювання на досягнення визначеної мети
Аспектний	Передбачає дії, що визначаються вибором лише однієї специфіки досліджуваної проблеми об'єкта, за принципом актуальності чи врахування обсягу ресурсів, що витрачаються
Функціональний	Висвітлює цю категорію щодо важливості забезпечення державою виконання серії взаємозалежних функцій. Полягає в аналізі функціональної мобільності держрегулювання як процесу трансформації власних функцій у напрямі досліджуваного об'єкта, які залежать від умов зовнішнього середовища. Цей підхід розглядає об'єкт, його відносини абстрактно, не вникаючи у процеси, що відбуваються безпосередньо в досліджуваній системі об'єкта
Ситуаційний	Застосовується в разі виникнення непередбачуваних проблем, що вимагають швидкого розв'язання, тобто оперативності життєвих заходів. Його сутність полягає в оперативному вивченні ситуації, що склалася на основі використання переважно типових процедур дослідження, тобто конкретних обставин, які впливають на процес держрегулювання в досліджуваній період. Ефективність підходу зумовлена типовими умовами, що порівняно часто повторюються, за яких відпрацьовуються стандартні алгоритми з ужиття планованих заходів, достатньо лише ідентифікувати реальну ситуацію і за типовою схемою отримати готові висновки і рекомендації з регулювання
Механістичний	Ґрунтується на розгляді механізму державного регулювання як рушійної сили змін різних видів ресурсів
Системний	Розглядає цей термін щодо притаманності системоутворювальних ознак: наявності елементів, взаємозв'язків між ними, суб'єктно-об'єктного впливу, взаємодії із зовнішнім середовищем
Комплексний	Розкриває внутрішню єдність усієї системи державного регулювання

*Примітка.* Складено за: Лукашов О. Механізми державного регулювання стратегічного розвитку регіону / О. Лукашов // Державне управління та місцеве самоврядування. — 2017. — Вип. 2. — С. 77 ; Соловьева О. А. Государственное регулирование предпринимательства в условиях трансформации современной экономики / О. А. Соловьева. — Челябинск : Челябинский государственный университет, 2012. — С. 99—101.

Водночас **механізм державного регулювання** визначається як:

— *інструмент реалізації функцій держави та її виконавчої влади*<sup>99</sup>;  
 — *система засобів, важелів, методів і стимулів, за допомогою яких держава регулює економічні процеси, забезпечує реалізацію соціально-економічних і правових функцій*<sup>100</sup>;

<sup>99</sup> Атаманчук Г. В. Теория государственного управления / Г. В. Атаманчук. — Москва : ОМЕГА-Л, 2005. — 584 с.

<sup>100</sup> Кириленко І. Г. Трансформація соціально-економічних перетворень у сільському господарстві України: проблеми, перспективи. — Київ : ННЦ ІАЕ, 2005. — С. 356.

— система, що складається з комплексу цілеспрямованих принципів, функцій, методів та інструментів, які функціонують одночасно і в тісному взаємозв'язку та забезпечують стратегічний розвиток<sup>101</sup>; система ланок / елементів, які мають системний характер і можуть бути елементом більш складної системи чи механізму, що у процесі функціонування перетворює енергію залежно від складності процесу, який регулюється<sup>102</sup>;

— спосіб дій суб'єкта регулювання, який ґрунтується на базових принципах і функціях, забезпечуючи завдяки певним формам, методам і засобам ефективне функціонування системи держрегулювання для досягнення поставленої мети і врегулювання суперечностей<sup>103</sup>;

— практичні заходи, засоби, важелі і стимули, за допомогою яких органи державної влади впливають на будь-які суспільні відносини для досягнення поставлених цілей<sup>104</sup>;

— сукупність організаційно-економічних методів та інструментів, за допомогою яких виконуються взаємопов'язані функції для забезпечення безперервної ефективної дії відповідної системи (держави) на підвищення функціонування економіки<sup>105</sup>; економічних, мотиваційних, організаційних і правових засобів цілеспрямованого впливу суб'єктів державного управління, що забезпечують узгодження інтересів учасників державного управління<sup>106</sup>; засобів організації управлінських процесів і способів впливу на розвиток керованих об'єктів із використанням відповідних методів управління, спрямованих на реалізацію цілей державного управління<sup>107</sup>.

Таким чином, механізм державного регулювання тлумачиться як інструмент реалізації функцій; певна система; спосіб дій суб'єкта регулювання; сукупність організаційно-економічних методів та інструментів, економічних, мотиваційних, організаційних і правових засобів, засобів організації управлінських процесів та способів впливу.

При цьому вплив державного регулювання як чинника-трансформера може бути як незначним, так і достатньо серйозним. У будь-якому разі

<sup>101</sup> Лукашов О. Механізми державного регулювання стратегічного розвитку регіону / О. Лукашов // Державне управління та місцеве самоврядування. — 2017. — Вип. 2. — С. 77.

<sup>102</sup> Ульяновченко Ю. О. Конкурентоспроможність аграрного сектору економіки: механізми державного регулювання : монографія / Ю. О. Ульяновченко ; Асоціація докторів наук з державного управління. — Харків, 2013. — 372 с.

<sup>103</sup> Латинін М. А. Аграрний сектор економіки України: механізми державного регулювання : монографія / М. А. Латинін. — Харків : Магістр, 2006. — 320 с.

<sup>104</sup> Бакуменко В. Д. Методи державного управління / В. Д. Бакуменко, С. О. Кравченко, М. В. Туленков // Енциклопедія державного управління : у 8 т. — Київ : НАДУ, 2011. — Т. 2 : Методологія державного управління. — С. 7—16.

<sup>105</sup> Комяков О. Державне регулювання перехідної економіки : автореф. дис. ... канд. екон. наук / О. Комяков. — Київ, 2007. — С. 15.

<sup>106</sup> Нижник Н. Р. Системний підхід в організації державного управління / Н. Р. Нижник, О. А. Машков. — Київ : Вид-во УАДУ, 1998. — 160 с.

<sup>107</sup> Малиновський В. Я. Державне управління / В. Я. Малиновський. — Київ, 2003. — 576 с.

воно зумовлює певні зміни в системі, і якщо вони згладжуються, то система зберігає колишню структуру. Якщо ж такі зміни достатньо сильні, то вони спричиняють перетворення, тобто трансформацію. У цьому разі наслідки трансформаційного процесу внаслідок державного впливу можуть бути керованими і регульованими, а тому і найбільш конструктивними.

Унаслідок цього *політику державного регулювання підприємництва можна визначити як чинник-трансформер, чи рушійну силу, з обрання траєкторій трансформаційних перетворень у цілях удосконалення умов, що зумовлюють взаємовплив чинників внутрішнього і зовнішнього порядку у функціонуванні національного бізнесу.*

Ринкові умови господарювання постійно еволюціонують, таким чином висувуючи вимоги з удосконалення процесу держрегулювання і зумовлюючи необхідність у трансформації організаційних і функціональних структур механізмів, що його утворюють<sup>108</sup>.

*Серед механізмів регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС, під якими слід розуміти сукупність форм, моделей, способів, методів, важелів та інструментів, принципів, що застосовуються і дотримуються законодавцями, урядами і державними регуляторами та саморегульованими організаціями на банківському, страховому, фондовому й інших сегментах ФС для стабільного функціонування ФС і ФІ, доцільно виокремити механізми, що регулюють: доступ у сегменти ФС / фінансових ринків; діяльність ФІ і порядок виведення їх з ринку / ліквідації.*

Для вибору найбільш прийняттого різновиду механізму регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС потрібна детальна класифікація таких механізмів за чисельними класифікаційними ознаками, що всебічно характеризують їхні особливості. *Класифікація механізмів регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС, на наш погляд, повинна бути такою, як це відображено в табл. 1.5.*

Таблиця 1.5

**Класифікація механізмів регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС**

Класифікаційні ознаки	Різновиди механізмів
Регулятор	ринкові, державного регулювання, саморегулювання, змішані
Характер	економічні, фінансові, організаційні, адміністративні, нормативні, пропорційні, матеріальні, договірні
Системна організація	формувальні, регулятивні

<sup>108</sup> Соловьева О. А. Государственное регулирование предпринимательства в условиях трансформации современной экономики / О. А. Соловьева. — Челябинск : Челябинский государственный университет, 2012. — С. 92—94.

<b>Класифікаційні ознаки</b>	<b>Різновиди механізмів</b>
Сфера регулювання	регулювання: доступу в сегменти ФС / фінансових ринків; діяльності фінансових інститутів; порядку виведення ФІ з ринку / їх ліквідації; відбору активів; боргової стійкості; нагляду; комунікацій; протидії легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму і поширенню зброї масового знищення; протидії ризикам і загрозам, притаманним некерованим фінансовим потокам; формування, використання, накопичення фінансового потенціалу
Вплив	впливу на інвестиційну привабливість, просування до заданих параметрів / отримання бажаних результатів; взаємодії, координації заходів
Спрямованість	розроблення і реалізації фінансової, грошово-кредитної, валютної, податкової, конкурентної політики; розроблення і реалізації заходів ФІ
Порядок формування	програмно-цільові, адаптаційні, антикризові, інтеграційні
Універсальність	специфічні, універсальні
Тривалість дії	коротко-, середньо-, довгострокової дії
Рівень управління	на мега-, мета-, мезо-, макро-, мікрорівні
Важливість	ключові, допоміжні
Нарізність	базові, основні, домінуючі, доповнювальні, комплексні
Традиційність	традиційні, типові, інноваційні
Стійкість	стійкі, постійно оновлювані
Функції	мобілізаційні, акумулятивні, платіжні, розрахункові, трансмісійні, перерозподільні, передатні, селективні, цінові, управлінські, фінансового стимулювання, державного кредиту, державної гарантійної підтримки, порівняння вартості фінансових послуг, рециркуляції капіталу, впливу ФС на реальний сектор економіки, хеджування, взаємодії суб'єктів ФС, формування амортизаційних накопичень, підтримки стабільності фінансової системи, забезпечення угод, захисту національних інтересів, захисту прав споживачів фінансових послуг і кредиторів, схоронності заощаджень населення та коштів вітчизняних і зарубіжних інвесторів, узгодження інтересів, спеціальні захисні (антидемпінговий і компенсаційний), установлення ринкової рівноваги, мінімізації ризиків, страхування, співпраці з МФО, трансформації бізнес-моделей; урегулювання спорів, подолання негативних тенденцій / корекції нестабільних і критичних станів
Сегменти ФС	банківської системи, страхового ринку, фондового ринку
Дія	взаємодії, прямі, зворотного зв'язку
Кількість рівнів	однорівневі, багаторівневі
Адекватність	адекватні, неадекватні
Передбачуваність	передбачувані, спонтанні

Класифікаційні ознаки	Різновиди механізмів
Наявність	чинні, потенційно можливі
Ефективність	ефективні, неефективні
Характер ефективності	досягнення динамічного / статичного аспекту ефективності

Примітка. Авторська розробка.

Механізми регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС, його сегментах і ФІ мають передбачати визначення й усунення: надлишкових і суперечливих регулятивних норм; порядку, що перешикоджає веденню добросовісної діяльності ФІ та регуляторами фінансових ринків; нерегульованості / недостатньої врегульованості складових фінансово-господарської діяльності ФІ, регуляторної діяльності регуляторів фінансових ринків, що може спричинити їхню неоднозначну оцінку суб'єктами регуляторних відносин.

При цьому механізми регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС, його сегментах і ФІ мають виконувати **функцію** впровадження новацій у застосуванні форм, методів й інструментів регулювання з формування потрібних на певному етапі розвитку адаптації фінансового посередництва, реалізації фінансових продуктів і надання фінансових послуг ринковим трансформаціям та економічній, фінансовій і соціальній політиці.

П. Левчаєв та І. Крутова вважають фінансовий механізм системою встановлених державою форм, видів і методів організації фінансових відносин. До його елементів належать форми фінансових ресурсів, способи їх утворення, система законодавчих норм і нормативів, які застосовуються при визначенні прибутку і витрат держави, організації і регулювання бюджетної сфери, фінансів підприємств і ринку цінних паперів. Його розглядають як комплекс методів формування фінансових взаємовідносин, що використовуються державою в цілях створення сприятливих умов в інтересах економічного і соціального розвитку; містить види, форми і методи порядку фінансових взаємовідносин, методи їхнього кількісного визначення<sup>109</sup>. Утім, на наш погляд, **сфера дії фінансового механізму не обмежується лише визначенням прибутку і витрат держави, організацією і регулюванням бюджетної сфери, фінансами підприємств і ринком цінних паперів.**

І. І. Макогон під фінансовим механізмом розуміє систему інструментів і принципів управління фінансами відповідних суб'єктів господарювання, яка призначена для організації взаємодії фінансових відносин і фондів

<sup>109</sup> Левчаєв П. А. Инновационное и энергоэффективное развитие экономики России: проблемы и перспективы / П. А. Левчаєв, И. Н. Крутова // Palmarium Academic Publishing. — 2012. — С. 59.

грошових ресурсів з метою ефективного їхнього впливу на кінцеві результати виробництва, що встановлюються державою відповідно до вимог економічних законів.

Відповідно структура фінансового механізму, на думку дослідника, включає такі елементи: *фінансові методи* — способи впливу фінансових відносин на фінансову діяльність суб'єктів господарювання; *фінансові важелі* — прийоми застосування фінансових методів; *нормативно-правове забезпечення* фінансового управління об'єктами; *інформаційне забезпечення* щодо фінансової діяльності суб'єктів господарювання<sup>110</sup>.

У науковій економічній літературі при дослідженні ролі інститутів у забезпеченні економічного зростання вагоме місце відводиться таким факторам, як *рівень якості правової системи держави і ступінь розвиненості фінансової системи*. Отже, *сукупність правил, норм, законів, процедур, державних органів управління, установ* визначають комплексний інституційний механізм державної фінансової політики, який є дієвим інструментом впливу на соціально-економічний розвиток суспільства. Вищезазначений інституційний механізм включає такі складові: *нормативно-правова система інститутів, фінансово-економічна система інститутів, система інститутів регулювання*<sup>111</sup>.

*Фінансові правила* — це законодавчо закріплені положення, що регламентують способи регулювання різноманітних фінансових потоків, обов'язкові для всіх учасників фінансового ринку, спрямовані на координацію і стабілізацію функціонування національних фінансових систем. *Грошове правило* базується на збалансованості попиту на гроші і їхні пропозиції. Виокремлюються також *правило Тейлора, інфляційне таргетування, а також правила встановлення нормативних показників бюджетного дефіциту і державного боргу*. Ретельний аналіз практики модернізації міжнародної і національних фінансових систем дозволяє виокремити кілька основних глобальних фінансових інструментів їхньої адаптації до сучасного макроекономічного середовища. Окрім розширення грошової маси (кількісного пом'якшення, що використовується для зниження рівня безробіття), збереження на мінімальних рівнях ставок рефінансування, до них належать *правила проведення та узгодження грошово-кредитної і бюджетної політики*<sup>112</sup>.

<sup>110</sup> Макогон І. І. Фінансовий механізм управління державним сектором економіки в Україні / І. І. Макогон // Вісник Чернівецького торговельно-економічного інституту. Економічні науки. — 2016. — Вип. І. — С. 170.

<sup>111</sup> Державне фінансове регулювання економічних перетворень : монографія / І. Я. Чутунов, А. В. Павелко, Т. В. Канева та ін. ; за заг. ред. А. А. Мазараки. — Київ : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2015. — С. 21.

<sup>112</sup> Слепов В. А. Финансовые правила в условиях макроэкономической неопределенности / В. А. Слепов, А. Ф. Арсланов // Вестник РЭУ им. Г. В. Плеханова. — 2017. — № 4 (94). — С. 56—57, 60.

Заслугове на увагу визначення *взаємозв'язку механізмів та інструментів трансформаційних процесів у ФС і фінансової глобалізації*.

***Механізми та інструменти регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС самі трансформувались під впливом фінансової глобалізації, яка, у свою чергу, зумовлювалась трансформаційними процесами у ФС.***

Так, перший етап розвитку фінансової глобалізації сформувався у процесі відповідних перетворень фінансової системи на другому етапі глобалізації, чому сприяла лібералізація методів регулювання діяльності національних фінансових ринків. На третьому етапі розвитку глобалізації за всіх позитивів, які простежувалися на I та II етапах, почали проявлятися негативні наслідки цих процесів.

Активізація процесів глобалізації на фінансовому ринку призвела до порушення його стабільності, а відмова від режиму фіксованих валютних курсів — до ліквідації державних захисних бар'єрів, що посилює припливи іноземного капіталу на національні фінансові ринки. Усе це призвело до того, що фінансові системи країн стали ще більш залежними від загальносвітових тенденцій розвитку і незахищеними від появи нових фінансово-економічних криз, основним об'єктом яких, перш за все, став банківський сектор країн, де зростає рівень ризиків фінансових операцій, з'являються нові, незабезпечені фінансовими ресурсами, спекулятивні продукти і послуги, що спричиняє виникнення системних ризиків.

Тому невдалі припущення і теорії щодо виключно позитивного впливу процесів фінансової глобалізації були спростовані, у результаті чого національні фінансові системи формують нові захисні бар'єри, відбувається перехід від лібералізації до суворіших норм регулювання фінансового ринку і його банківського сектору<sup>113</sup>.

Водночас в умовах глобалізації фінансового капіталу міжнародні фінансові організації як інститути починають де-факто виконувати ширший перелік формальних і неформальних функцій *наддержавного інституційного суперрегулювання*, ніж це було передбачено їхніми статутними документами за створення Міжнародного валютного фонду і Світового банку<sup>114</sup>.

У науковій літературі і матеріалах національних центральних банків виокремлюються такі *основні канали трансмісійного механізму грошово-кредитного регулювання: канал інфляційних очікувань, відсотковий*

<sup>113</sup> Кретов Д. Вплив глобалізаційних процесів на розвиток банківської діяльності в Україні / Д. Кретов // Соціально-економічні проблеми і держава. — 2015. — Вип. 2 (13). — С. 203—204.

<sup>114</sup> Інституційні трансформації соціально-економічної системи України : монографія / за ред. чл.-кора НАН України А. А. Гриценка. — Київ : ДУ «Інститут економ. та прогнозування НАН України», 2015. — С. 162.

канал, кредитний канал, канал валютного курсу, канал добробуту (цін активів)<sup>115</sup>.

Зокрема, механізм консенсуальної ставки виходить із припущення, що кількість грошей в обігу може змінюватися на величину, яка не спричинить негативні наслідки для національної економіки.

Водночас, розглядаючи канал інфляційних очікувань, доцільно зазначити, що, на думку М. Фрідмена, цінові орієнтири завдають шкоди, і дедалі більшої, що чесніше в них вірити<sup>116</sup>.

Утім, у сучасних умовах суттєво змінилися взаємозв'язки між економічними і монетарними змінними. Монетарна політика, що базується на старих правилах, є вже неадекватною новим економічним реаліям. У зв'язку з цим необхідним є коригування грошово-кредитних механізмів шляхом часткової зміни каналів, умов і обсягів грошової емісії та створення публічних неприбуткових фінансово-кредитних установ. Загальні правила коригування: 1) якщо є матеріальні та трудові ресурси для створення певних благ, не може бути достатніх підстав для відмови у монетизації потреб у цих благах; 2) потрібно створювати канали з'єднання монетизованих потреб із продукованими благами (наприклад, будівельних організацій і кредитів громадянам для придбання житла, спеціальні банківські картки для отримання продуктів харчування малозабезпеченими); 3) монетизацію потреб, які не можуть бути монетизовані банківською системою за чинних рівнів відсоткових ставок, здійснюють через неприбуткові фінансово-кредитні установи за рахунок рефінансування центрального банку і (але необов'язково) коштів державного бюджету; 4) неприбуткові фінансово-кредитні установи кредитують позичальників через комерційні банки, які отримують за це плату на рівні відшкодування операційних витрат плюс середній прибуток на величину цих витрат; 5) кредитування позичальників здійснюють за ставками, не вищими за рівень інфляції, на строк, відповідний платоспроможності позичальника. **Такий механізм не призводить до суттєвого зростання інфляції, позитивно впливає на загальний рівень кредитних ставок і зростання виробництва**<sup>117</sup>.

<sup>115</sup> Angeloni I. Monetary Transmission in the Euro Area: Does The Interest Rate Channel Explain All? / I. Angeloni, A. Kashyap , B. Mojon, D. Terlizzese // NBER Working paper series. — 2003. — 41 p.; Bernanke B. Inside the Black Box: The Credit Channel of Monetary Policy Transmission / B. Bernanke, M. Gertler // Journal of Economic Perspectives. — 1995. — P. 27–48 ; Svensson L. Optimal Inflation Targets, Conservative Central Banks, and Linear Inflation Contracts / L. Svensson // The American Economic Review. — 1997. — № 85 (1). — P. 98–114.

<sup>116</sup> Фридмен М. Если бы деньги заговорили : пер. с англ. / М. Фридмен. — 2-е изд. — Москва : Дело, 2002. — С. 126.

<sup>117</sup> Інституційні трансформації соціально-економічної системи України : монографія / за ред. чл.-кора НАН України А. А. Гриценка. — Київ : ДУ «Інститут економ. та прогнозування НАН України», 2015. — С. 311–312.



При дослідженні механізмів регулювання структурних і функціональних механізмів трансформаційних процесів у ФС значна увага має бути приділена механізмам кредитування, що уможливають оперативну зміну його обсягів відповідно до потреб позичальника, і механізмам перерозподілу кредитних ресурсів (міжбанківське кредитування, рефінансування комерційних банків центробанками, кредитування під заставу кредитних зобов'язань, взаємодія різних видів кредиту і реалізація її синергетичного ефекту).

Механізм державного кредиту — це сукупність форм, методів і важелів впливу державних кредитних відносин на соціально-економічний розвиток суспільства. Його об'єктом є ресурси, надані на кредитних засадах у двох формах: товарній і грошовій.

Основною формою державного кредиту виступає грошова, здебільшого, у безготівковій формі. У різні історичні періоди використовувалися такі різновиди грошової форми державного кредиту: державні позики, казначейські позики, ощадна справа, використання державою коштів позикового фонду центрального банку, гарантовані державою позики, міжнародний кредит.

Державна позика — це сукупність фінансових відносин щодо залучення тимчасово вільних грошових коштів фізичних та юридичних осіб для фінансування загальнодержавних потреб шляхом випуску і розміщення державних цінних паперів. Вона характеризується тим, що держава виступає головним чином як боржник. Заборгованість за державними позиками зараховують до суми державного боргу країни. Найпоширенішим борговим зобов'язанням і є облігація.

Перерозподіл тимчасово вільних фінансових активів через механізм державного кредиту дозволяє не лише забезпечувати стабільність фінансової та грошово-кредитної сфер, а й акумулювати потрібні й роздібнені ресурси і спрямовувати їх на фінансування пріоритетних галузей та секторів економіки<sup>118</sup>.

Щоб не порушувалася системність ліквідності, її сумісно розділена природа як трансакції та активу, вона має діяти в чітко обмеженому фінансовому просторі. Тому *посткризову трансформацію фінансових відносин* варто спрямувати, насамперед, на створення замкнених просторів циркуляції ліквідності з чіткими, прозорими і максимально короткими ланцюжками відповідальності, інакше кажучи, відповідальність має бути персоніфікованою. Посткризове оновлення залежить, по-перше, від збереження і розвитку наявних монетарних суверенітетів. По-друге,

<sup>118</sup> Державне фінансове регулювання економічних перетворень : монографія / І. Я. Чугунов, А. В. Павелко, Т. В. Канева та ін. ; за заг. ред. А. А. Мазаракі. — Київ : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2015. — С. 225—226, 236.

реалізація довгострокової парадигми економічного розвитку, заснованої на стратегічних інвестиційних проєктах як пріоритетний напрям фінансово-кредитних процесів у глобальній економіці вимагає докорінного переформатування світової фінансової системи й упровадження нових принципів функціонування світового фінансового ринку з адресним довгостроковим фінансуванням проєктів, що мають важливе економічне і соціальне значення в умовах персональної відповідальності за отримані інвестиційні кошти. При цьому фінансовий простір інвестиційних проєктів має бути чітко обмеженим новоствореними інституційними механізмами захисту довгострокового інвестування від спекулятивних мотивацій як реалізаторів проєктів, так і будь-яких інших сторін<sup>119</sup>.

У забезпеченні ефективного функціонування ФС, його сегментів і ФІ велике значення мають мікроекономічні механізми, що сприяють залученню позикового капіталу, поверненню кредитів і зниженню кредитних та інвестиційних ризиків, зниженню відсоткових ставок, що щільно переплетені з механізмами фінансового саморегулювання. До них належать: механізми кредитування під заставу акцій, облигацій, нерухомості.

Чутливий аспект усунення системних ризиків у перехідних економіках — регулювання входження економічних агентів на фінансові ринки і виходу з них. Адекватна політика входження на ринок (включаючи вимоги до мінімального розміру власного капіталу ФІ) сприяє зміцненню захисту прав інвесторів та ефективнішому посередництву, підвищує довіру до ФС і його учасників один до одного. Ефективна стратегія виходу з ринку забезпечує більшу фінансову стабільність через закриття або санацію неефективних ФІ, оскільки ненадійні і неефективні ФІ становлять загрозу всьому ФС<sup>120</sup>.

Водночас найбільш непередбачуваним і небезпечним у плані ризиків реалізації пріоритетів державної фіскальної та монетарної політики є неконтрольоване з боку державних регуляторів зниження формальних і неформальних бар'єрів входу на внутрішні фінансові ринки глобального фінансового капіталу в передкризовий період і неконтрольований його вплив з них у посткризовий час, що негативно впливає на виконання як державою, так і фінансовими посередниками своїх функцій.

Кризова парадигма сучасної глобальної фінансовіки, яку можна сформулювати як «приватизація прибутків і націоналізація збитків», у бага-

<sup>119</sup> Інституційні трансформації соціально-економічної системи України: монографія / за ред. чл.-кора НАН України А. А. Гриценка. — Київ: ДУ «Інститут економік. та прогнозування НАН України», 2015. — С. 189.

<sup>120</sup> Сніжко О. В. Фінансовий розвиток трансформаційних економік: структурно-функціональний аналіз: монографія / О. В. Сніжко. — Київ: Видавничо-поліграфічний центр «Київський університет», 2009. — С. 682.

твох країнах вже призвела до націоналізації та примусової рекапіталізації найбільших банків за рахунок коштів платників податків<sup>121</sup>.

Традиційні концепції в зарубіжній літературі визначають *корпоративне управління як механізм, що контролює ухвалення рішень у фірмі*. Тобто корпоративне управління — ухвалення рішень на рівні ради директорів і вищого керівництва (правління у дворівневій системі), а також різні *внутрішні і зовнішні механізми, які гарантують, що всі рішення, що ухвалюють директори і топ-менеджмент, відповідають цілям компанії та її акціонерів відповідно*<sup>122</sup>.

Слід говорити й про *програмно-цільові механізми управління*, що мають стратегічний характер, базуються на програмно-цільовому плануванні / прогнозуванні фінансових параметрів функціонування ФІ і підвищують результативність діяльності учасників ФС, а також *механізм державно-приватного партнерства* в реалізації суспільно значущих інвестиційних проєктів на підставі державних контрактів.

Обов'язкову увагу слід приділяти й *механізму запобігання поширенню системного ризику за функціональних і структурних трансформаційних процесів у ФС* — системи взаємозв'язків, завдяки якій із передкризового / кризового стану виводяться ФІ і фінансові ринки.

До *інституціональних механізмів функціональних і структурних трансформаційних процесів у ФС належать оптимізація управління персоналом, зайнятим у ФС, мінімізація ризиків втрати працівників* (за рахунок упровадження програм лояльності персоналу, засобів автоматизації роботи з клієнтами, аутсорсингу персоналу) і *пошук ефективних форм їхньої мотивації* (завдяки взаємозв'язку критеріїв оцінки персоналу [складності і якості, результатів праці, відповідності методів роботи політиці ФІ) і *критеріїв мотивації і стимулювання працівників*, розробленню і впровадженню *систем мотивації працівників* за допомогою поєднання *механізмів матеріальної і нематеріальної винагороди і стимулювання* залежно від категорій персоналу, включенню до *мотиваційного механізму елементів вербальної комунікації (схем корпоративного спілкування і тимблдингу)*. Такий підхід уможливорює соціалізацію працівників, формування командного духу, підвищення корпоративної культури, підвищує довіру в колективах.

<sup>121</sup> Інституційні трансформації соціально-економічної системи України : монографія / за ред. чл.-кора НАН України А. А. Гриценка. — Київ : ДУ «Інститут економ. та прогнозування НАН України», 2015. — С. 164.

<sup>122</sup> Golovan Ye. I. Role of effective corporate management in the commercial bank's system of risk minimization [Electronic resource] / Ye. I. Golovan, O. Yu. Onoshko // Baikal Research Journal. — 2017. — Vol. 8. — № 2. — Available at : <http://brj-bguerp.ru>.

В умовах ринкової економіки *механізми державного стимулювання* мають проєктуватися з урахуванням:

*пріоритетних для досягнення макрорівневих цілей розвитку напрямів діяльності тієї чи іншої сфери, що повинно закріплюватись інституційно;*

*стану ринкових попиту і пропозиції за тими пріоритетами чи стратегічно значущими для держави сферами, де можуть / мають застосовуватись спеціальні стимули*<sup>123</sup>.

В умовах структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС важливі також, на наш погляд, повноцінні формування і реалізація механізмів *поширення та імплементації стандартів, регламентів і процедур регулювання міжнародного обміну з урахуванням ризику посилення дії інструментів прихованого валютного демпінгу, протекціонізму, ескалації валютних воєн*<sup>124</sup>.

Водночас слід урахувати й значущість *механізму конвергенції формальних і неформальних інститутів* зі створенням їхніх проміжних форм, що: по-перше, забезпечує зсув від «цінностей виживання» до «цінностей самовираження» (відтак рівень соціальної і економічної відповідальності населення зростає); по-друге, прискорює соціальну і економічну динаміку, що виражається у зростанні довіри населення до публічної влади, інститутів реального і фінансового секторів економіки; по-третє, стимулює економічно активне населення до підвищення продуктивності праці (як найманої, так і підприємницької за рахунок ефектів від зсуву цінностей)<sup>125</sup>.

Важливе теоретичне і практичне значення має аналіз *механізму взаємного переходу суб'єкта і об'єкта управління один в одного*. Таким механізмом є *прямі і зворотні зв'язки*. Саме вони утворюють основний зміст взаємодії між протилежними сторонами процесу управління. Ці зв'язки реалізуються завдяки інформації і будь-яким діям. Зміни, що відбуваються в об'єкті внаслідок управлінського впливу, транслуються в суб'єкт і зумовлюють у ньому відповідні зміни. Наслідком цього є взаємозбагачення і взаємодоповнення суб'єкта і об'єкта управління.

*Взаємозбагачення* — передання сторонами своїх кращих властивостей і якостей. Проте не виключені взаємні передавання і негативних власти-

<sup>123</sup> Інституційні трансформації соціально-економічної системи України : монографія / за ред. чл.-кора НАН України А. А. Гриценка. — Київ : ДУ «Інститут економ. та прогнозування НАН України», 2015. — С. 164.

<sup>124</sup> Golovan Ye. I. Role of effective corporate management in the commercial bank's system of risk minimization [Electronic resource] / Ye. I. Golovan, O. Yu. Onoshko // Baikal Research Journal. — 2017. — Vol. 8. — № 2. — Available at : <http://brj-bguer.ru>.

<sup>125</sup> Винслав Ю. Б. Совершенствование управленческих отношений: исторический и теоретический аспекты / Ю. Б. Винслав // Менеджмент и бизнес-администрирование. — 2017. — № 4. — С. 15.

востей. Суб'єкт черпає свій потенціал з об'єкта управління (кадровий, фінансовий, технологічний тощо) і навпаки.

У практичному плані належить тлумачити *механізм взаємодії суб'єкта і об'єкта управління* як сувору послідовність дій, операцій процесу. У реальній дійсності *механізм взаємодії* набуває *форми управлінських технологій як набору управлінських засобів і методів досягнення поставлених цілей організації*. Якщо об'єкт у своєму розвитку випереджає суб'єкт, то це сигнал про серйозні збої в механізмі їхньої взаємодії, про те, що в ньому виникли неполадки<sup>126</sup>.

Крім того, слід говорити і про *механізм взаємодії економічних агентів*. Так, існування *структурної інерції* означає поступовість зміни властивостей певних взаємин в економіці і різну швидкість розвитку їхніх суб'єктів, пропорцій використання ними чинників виробництва. Тому окремі фірми, бізнес-співтовариства, підсистеми економіки, галузі, сектори і сегменти економіки мають різну інерцію. Це означає, що вони по-різному впливають на структурні трансформації, зміну взаємодій із власним зовнішнім середовищем. З цього також випливає, що структурні пропорції економіки змінюються повільніше, що більша сила їхньої інерції; те ж можна сказати і про взаємозв'язки між ними. Усе це дає підставу представити *структурну інерцію як механізм взаємодії суб'єктів економічних відносин з їхнім зовнішнім середовищем у певній системі, а також як механізм збереження цілісності цих взаємин, що забезпечує відтворення структурних пропорцій, міжелементних зв'язків і системи економіки загалом*.

При цьому вдосконалення економічних відносин у відтворювальній системі у процесі регулювання структурної інерції включає: *подолання протидії розвиткові інвестування інновацій державою і великими корпораціями; відхід від затушовування проблем розвитку фондового ринку, недостатнього залучення в нього інноваційних фірм; збільшення автономних інвестицій і прискорення оновлення основного капіталу, зняття бар'єрів на шляху технологічно пов'язаних іноземних інвестицій*. Відповідно, до основних напрямів удосконалення економічних відносин для подолання структурної інерції можна віднести: підвищення норми виробничого накопичення і розвиток джерел інвестицій; прискорену амортизацію; розвиток мережі інституціональних інвесторів в інновації (високотехнологічних холдингів, державно-приватних венчурних фондів, інноваційно впроваджувальних компаній, інноваційних банків)<sup>127</sup>.

<sup>126</sup> Інституційні трансформації соціально-економічної системи України : монографія / за ред. чл.-кора НАН України А. А. Гриценка. — Київ : ДУ «Інститут економ. та прогнозування НАН України», 2015. — С. 242—243.

<sup>127</sup> Соломатин Д. А. Сценарирование дискретных структурных альтернатив развития российской экономики / Д. А. Соломатин // Экономика устойчивого развития. — 2019. — № 1 (37). — С. 81.

*Механізми залучення інновацій включають<sup>128</sup>: механізми фінансування інноваційної діяльності; механізми стимулювання інноваційної діяльності; механізм організації інноваційних структур управління; механізм пошуку, розроблення і впровадження інновацій.*

На нашу думку, найефективнішими механізмами регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів інноваційного розвитку у ФС мають бути механізми, що синтезують регулювання впровадження фінансових інновацій загалом та їхніх окремих різновидів, зокрема, за видами діяльності (структурної трансформації): нових продуктів, послуг і фінансових процесів (біржові індексні фонди, електронний облік цінних паперів, новий тип електронного обміну цінними паперами, упровадження Інтернет-банків); інновацій у цінних паперах; інноваційних корпоративних фінансових рішень; інструментів для розширення фінансових ринків; інструментів управління ризиками; арбітражних інструментів і процесів.

Не менш важливі впровадження механізмів регулювання функціональних трансформацій за виконуваними інноваціями функціями: оборонною (як відповідь ФІ на надмірне регулювання); агресивного розвитку (створення і впровадження ФІ нових фінансових продуктів, що успішно просуватимуться і реалізовуватимуться); оперативного реагування (розроблення ФІ нового інструменту для обслуговування / зміни клієнтських портфелів); захисною (застосування ФІ нових методів / інструментів за обмеження портфеля засновників).

Це зумовлено тим, що впровадження фінансових інновацій може супроводжуватись податковими пільгами, зниженням ризику волатильності відсоткових ставок, трансакційних ризиків і мінімізацією супутніх фінансових ризиків, перерозподілом ризиків, трансакційних й агентських витрат, підвищенням рівня ліквідності фінансових інструментів і ринків, здобуванням учасниками фінансових ринків вигоди із відмінностей ринків у витратах і доходах.

Крім того, найперспективнішим механізмом взаємодії акторів цифрової системи є децентралізовані технологічні інструменти, що зумовлюють значне скорочення трансакційних витрат при взаємодії акторів системи і розв'язують основні інституціональні проблеми функціонування. Так, саме *технологія блокчейн*, будучи ефективним інструментом узгодження економічних інтересів акторів цифрової економіки, у своїй основі містить концептуальні рішення завдань цифровізації економіки країни і суспільства загалом.

<sup>128</sup> Єрмаков В. М. Противоречия и проблемы управления как предмет научной рефлексии / В. М. Єрмаков, И. В. Анциферова // Известия Юго-Западного государственного университета. Экономика. Социология. Менеджмент. — 2017. — Т. 7. — № 1 (22). — С. 186—187, 189.

Істотно впливаючи на процес діджиталізації економіки, технологія блокчейн (як певний механізм організації, зберігання і перетворення великих обсягів даних акторів економічної системи) значно спрощує надання державних послуг, що виражається в непотребі встановлювати факти, підтверджувати і перевіряти їх, пересилати інформацію про них, запитувати аналогічну інформацію в одних і тих самих акторів. Це знижує наявні трансакційні витрати<sup>129</sup>.

*Механізм узгодження інтересів економічних агентів має реалізовуватися шляхом надання преференцій і державної підтримки окремим ФІ.*

Важливо усвідомлювати, що питання формування соціальної відповідальності на фінансових ринках лежать у площині «інституційного здоров'я» і вирішення його триватиме не одне десятиліття, проте розробляти механізми подолання дестабілізуючого впливу фінансових ринків на реальний сектор економіки потрібно вже сьогодні<sup>130</sup>.

Головною проблемою формування гармонійної інституційної архітектури господарювання є обґрунтування ціннісних механізмів коригування суспільних цілей, шляхи ж розв'язання цієї проблеми мають стати актуальною дослідницькою програмою економічної науки.

Сьогодні зазначених механізмів бракує, до того ж у суспільстві немає відповідного запиту на такі механізми. Згідно з наявними ідеологічними підходами, наголос зроблено на підвищення привабливості, створенні позитивного іміджу держави як інструменту її впливу на внутрішньому — національному — просторі і за його межами. Відповідно до концепції «м'якої сили» (*soft power*), держава багаторазово примножує «здатність отримувати бажане за допомоги привабливості, а не сили або грошей». Позитивний (привабливий) національний імідж має забезпечити зростання довіри до країни та її інститутів і, зрештою, обернутися зміцненням соціальної солідарності в суспільстві та реальними економічними вигодами. Концепція «м'якої сили» є однією з форм осмислення інституту соціальної відповідальності організації стосовно держави (на макрорівні господарювання)<sup>131</sup>.

*Для урегулювання претензій споживачів фінансових послуг і надання компенсацій, за прикладом Великої Британії, має бути запроваджений єдиний механізм і функціонування єдиного незалежного апеляційного суду*<sup>132</sup>.

<sup>129</sup> Белокрылова О. С. Блокчейн как эффективный инструмент согласования экономических интересов акторов цифровой экономики / О. С. Белокрылова, Е. В. Гончарова // Вопросы регулирования экономики. — 2019. — Т. 10. — № 1. — С. 50, 52, 56.

<sup>130</sup> Інституційні трансформації соціально-економічної системи України : монографія / за ред. чл.-кора НАН України А. А. Гриценка. — Київ : ДУ «Інститут економ. та прогнозування НАН України», 2015. — С. 212.

<sup>131</sup> Там само. — С. 292—293.

<sup>132</sup> Briault C. A single regulator for the UK financial service industry / C. Briault // Financial stability review. — 1998. — November.

Доцільним убачається і використання таких механізмів регулювання функціональних і структурних трансформаційних процесів у ФС, як:

апробованого в Південній Кореї *механізму скорочення регуляторного навантаження на фіксований період (temporary regulatory relief)*, що передбачатиме скасування / спрощення на один–два роки окремих нормативних вимог, які спричиняють істотне навантаження на підприємництво, зменшення кількості перевірок ФІ для стимулювання їхньої ділової й інвестиційної активності;

*механізму встановлення єдиної / фіксованої дати запровадження регуляторних новацій (common commencement dates, CCD)* із завчасним інформуванням (у тримісячний термін до набуття ними чинності) про це економічних агентів, що успішно використовувався у Великій Британії, Нідерландах та інших країнах ЄС, дозволяючи економічним агентам краще планувати свою діяльність і адаптуватися до мінливого регуляторного середовища, скорочувати трансакційні витрати;

*механізму «один за множину»*, що передбачатиме не лише скасування на запровадження нових регуляторних вимог домірних вимог у тій самій сфері нормативно-правового регулювання, кратне зменшення таких обсягів регуляторного навантаження.

#### **1.4. ІНСТРУМЕНТИ РЕГУЛЮВАННЯ СТРУКТУРНИХ І ФУНКЦІОНАЛЬНИХ ТРАНСФОРМАЦІЙНИХ ПРОЦЕСІВ У ФІНАНСОВОМУ СЕКТОРІ**

**Забезпечення дієвості / результативності / ефективності структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС значною мірою зумовлюється набором і якістю застосовуваних інструментів їх регулювання.**

При цьому застосування певних інструментів зумовлюється *метою і завданнями таких трансформацій*, а тому має диференційований характер. Найвні теорії по-різному характеризують перелік уживаних у тих чи інших варіантах інструментів. У *табл. 1.6* представлено авторське бачення теоретичного обґрунтування необхідних інструментів регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС.

Сьогодні відсутнє усталене уявлення про *інструменти регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС*. Вони



виокремлюються / ототожнюються зі способами / методами / формами / важелями регулювання.

Так, зокрема, низка авторів, розмежовуючи поняття «методи» і «інструменти», під методами розуміють способи впливу на керовану сферу, що використовуються суб'єктами управління для досягнення поставлених цілей, тоді як під інструментами — конкретні параметри методів управління, конкретні дії і заходи, за допомогою яких здійснюється управління в керованій сфері<sup>133</sup>. У цьому зв'язку дослідники виокремлюють<sup>134</sup>: *прямі і непрямі, адміністративні, економічні, інституціональні і соціально-психологічні, глобальні (загальні) і селективні (варіативні, диференційованого застосування) методи; методи, що забезпечують дотримання інтересів держави; методи, що забезпечують створення загальних умов для певної діяльності; методи мобілізації джерел фінансування й ефективного використання фінансових ресурсів; методи, спрямовані на реалізацію пріоритетів; методи, що сприяють формуванню прийняттого інвестиційного клімату.*

Водночас серед форм державного регулювання називають соціально-економічне прогнозування, антимонопольну політику і розвиток конкуренції, державну стандартизацію, систему оподаткування<sup>135</sup>.

Таблиця 1.6

### Теоретичне обґрунтування інструментів регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС

Теорії	Пріоритети структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС	Інструменти регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС
Теорії розміщення господарської діяльності	Вирівнювання територіальних диспропорцій завдяки мобільності фінансових ресурсів з урахуванням визначених державою пріоритетів розвитку	Створення пільгових умов для перенесення ФІ, заохочення конкуренції між ними; створення спеціалізованих державних ФІ
Кумулятивні теорії економічного зростання	зниження відмінностей у рівнях соціально-економічного розвитку регіонів	стимулювання розвитку ФІ у відсталих регіонах

<sup>133</sup> Махотаева М. Ю. и др. Формирование инвестиционной политики на региональном уровне : монография / М. Ю. Махотаева и др. — Псков : Псковский государственный университет, 2015. — 224 с.

<sup>134</sup> Панягина А. Е. Целенаправленная региональная инвестиционная политика: сущность, принципы и основные элементы [Электронный ресурс] / А. Е. Панягина // Региональная экономика и управление. — 2017. — № 3. — Режим доступа : <http://www.eee-region.ru/article/5105/>.

<sup>135</sup> Миргородський Д. Ю. Теоретичні підходи до дефініції поняття «державне регулювання економіки» [Електронний ресурс] / Д. Ю. Миргородський // Вісник НТУ «ХПІ». — 2012. — Режим доступу : <http://www.kpi.kharkov.ua/archive/D0%98.pdf>.

Теорії	Пріоритети структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС	Інструменти регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС
Теорія кластерів	стимулювання ефективної просторово-галузевої організації надання фінансових послуг	поліпшення бізнес-середовища функціонування ФІ; створення нових форм їхньої співпраці, стимулювання стартапів у ФС
Теорія дифузії інновацій	досягнення високих і сталих темпів розвитку ФІ на основі широкого впровадження фінансових інновацій	створення сприятливих умов для інноваційного розвитку ФС загалом і ФІ різної спеціалізації зокрема
Теорія «полюсів зростання»	стимулювання діяльності ФІ у відсталих / депресивних регіонах і підвищення її соціальної орієнтації	стимулювання бізнесової активності ФІ у рамках державних програм довгострокового розвитку
Теорія соціального капіталу	вирівнювання міжрегіональних відмінностей у рівні соціально-економічного розвитку	стимулювання ФС розвитку соціального капіталу у відсталих регіонах; підтримка в них державними ФІ соціальної сфери; створення інститутів розвитку; фінансова підтримка відсталих регіонів за допомогою створення структурних фондів
Теорія синергетичного розвитку інвестиційних процесів	базування на визначальній ролі саморегулювання, що доповнює державне регулювання інвестиційних процесів	використання наявних у державі джерел інвестицій і залучення іноземних інвесторів
Теорія циклічного розвитку	упровадження інновацій	зміна техніко-економічних парадигм, технологічних укладів розвитку ФС
Теорія регуляцій	«режим накопичення» (accumulation regime) і «спосіб соціальної регуляції» (mode of social regulation)	розширення переліку інструментів накопичення капіталу та інструментів розвитку соціальної сфери
Теорія соціального контракту	задоволення різноманітних колективних інтересів при взаємодії громадянського суспільства з державою	зміна механізму управління трансакціями, укладення максимально повного контракту, зниження ступеня специфічності пенсійного блага

*Примітка.* Авторська розробка.

Поряд із цим наголошують, що *важелі* — це засоби, якими можна сприяти розвитку, а *інструменти* — способи досягнення поставленої мети<sup>136</sup>. Фінансовими важелями здебільшого вважаються відсоткові ставки, дохо-

<sup>136</sup> Державне фінансове регулювання економічних перетворень : монографія / І. Я. Чугунов, А. В. Павелко, Т. В. Канева та ін. ; за заг. ред. А. А. Мазаракі. — Київ : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2015. — С. 184.

ди / дивіденди, прибуток, амортизаційні відрахування, фінансові санкції, що впливають на організацію, планування і стимулювання використання фінансових ресурсів.

Серед *інструментів регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС* виокремлюють:

*структурні інструменти*, спрямовані на оптимізацію внутрішньої і зовнішньої структур фінансово-кредитних установ як основних учасників ФС, що безпосередньо впливають на рівень його стійкості і надійності;

*операційні інструменти*, застосовувані шляхом удосконалення внутрішнього моніторингу структури активів і зобов'язань банківських установ як чинника запоруки безпеки клієнтської бази та стабільності функціонування реального сектору економіки.

До *структурних інструментів* відносять і кредитні ноти, банківські депозити з інтегрованими ними похідними фінансовими інструментами.

До *інструментів регуляторної політики* як такої у ФС належать *процедури оцінювання впливу регуляторних актів/їхніх проєктів / актів, з терміном чинності, що спливає на регуляторів, ФІ, саморегулівні організації на фінансових ринках; зниження адміністративних бар'єрів; правові експерименти, «регуляторні пісочниці», фіксовані дати набрання регулятивними актами чинності; публічні консультації; застосування підходів поведінкового регулювання; кооперація стейкхолдерів.*

До *інструментів монетарного регулювання* входять: *рівень обов'язкових резервів, ставка рефінансування, облікова ставка, регулювання імпорту та експорту фінансового капіталу, обсяг грошової бази та її складових, частота та обсяг валютних інтервенцій.* Варто зазначити, що дієвість впливу інструментів монетарного регулювання певною мірою визначається ступенем узгодженості та координації з одночасним застосуванням інструментів бюджетного регулювання. Вагомими завданнями грошово-кредитної політики є забезпечення стабільної грошової одиниці, збалансованого платіжного балансу і незначних темпів індексу споживчих цін. Для посилення дієвості фінансового регулювання варто при розробленні фінансової політики комплексно враховувати спектр впливу вищезазначених інструментів регулювання на макроекономічну збалансованість<sup>137</sup>.

А серед *основних інструментів грошово-кредитного регулювання*, спрямованих на розв'язання проблеми посткризової стабілізації на валютному ринку, відзначають: *активну політику інтервенцій, запровадження механізму валютних аукціонів, заміну нормативу ризику загальної відкритої валютної позиції банків на ліміти граничних значень відкритої валютної позиції, удосконалення порядку використання лоро-рахунків і процедури*

<sup>137</sup> Державне фінансове регулювання економічних перетворень : монографія / І. Я. Чугунов, А. В. Павелко, Т. В. Канева та ін. ; за заг. ред. А. А. Мазаракі. — Київ : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2015. — С. 26.

отримання іноземних кредитів. Для забезпечення належного рівня ліквідності, збільшення кредитування економіки і підтримки банків має проводитися гнучка політика рефінансування з удосконаленням відповідних механізмів, знижуватись облікова ставка, визначатись і реалізовуватись порядок рекапіталізації банків за участі держави<sup>138</sup>.

Серед інструментів рефінансування виокремлюють операції з обліку векселів. Утім, замість обліку векселів більш широко застосовується кредитування під заставу векселів комерційних банків<sup>139</sup>.

В арсеналі грошово-кредитної політики центрального банку вже закріпилися також і вербальні інтервенції та інструмент *forward guidance* (дослівно: «випереджаюче наведення», усталеного перекладу немає) — надання сигналів ринку щодо майбутньої монетарної політики і/або логіки ухвалення рішень центральним банком, розуміючи яку, учасники ринку зберігають довіру до монетарного регулятора, навіть якщо той «порушує» свої обіцянки<sup>140</sup>.

Фінансовими інструментами є інструменти грошового ринку (угоди *repo*), обігові цінні папери (акції, державні і корпоративні облигації), опціони, ф'ючерси, свопи й інші деривативи, строкові інструменти на фінансові активи (фондові індекси і курси валют), паї у спільному інвестуванні, іпотека, фінансові контракти на спред, а також похідні інструменти для передавання кредитного ризику.

Дослідники виокремлюють мікроекономічні (схеми страхування депозитів, урядові гарантії ФІ, політика виходу з ринку, виконання центробанками функції кредитора останньої інстанції) і макроекономічні (на національному рівні: загальне надання ліквідності фінансовій системі, явні / неявні гарантії валютного курсу; на міжнародному рівні: суверенне кредитування з боку МВФ) інструменти мережі безпеки.

Один із потенційних методів зменшення амплітуди фінансового циклу (отже, певного усунення проциклічності) — формування застережних антициклічних резервів відповідно до оцінки «прихованого ризику» повного бізнес-циклу. Оцінка на основі очікуваних або прихованих збитків (а не на основі наявних втрат, коли кредити оплачуються) може сприяти згладжуванню циклу шляхом збільшення забезпечення і резервів під час буму, що, у свою чергу, допомагатиме зменшувати нестачу кредиту

<sup>138</sup> Шульгіна О. В. Інструменти грошово-кредитного регулювання в процесі реалізації антикризової структурної політики / О. В. Шульгіна // Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки. — 2011. — № 2. — Т. 1. — С. 159—160.

<sup>139</sup> Никифорова В. Д. Макроекономический анализ системы регулирования финансового рынка в России / В. Д. Никифорова // Научный журнал НИУ ИТМО. Экономика и экологический менеджмент. — 2015. — № 3. — С. 232.

<sup>140</sup> Інституційні трансформації соціально-економічної системи України: монографія / за ред. чл.-кора НАН України А. А. Гриценка. — Київ: ДУ «Інститут економ. та прогнозування НАН України», 2015. — С. 112.

в період спаду, коли доступ до зовнішнього фінансування більш дорогий та обмежений. Такі резерви можуть стати дієвим *антициклічним інструментом*, але лише в разі, якщо регулятивні органи здатні адекватно вимірювати зміни ризику в часі й оцінювати ймовірність системного стресу. У протилежному разі *застережні резерви* мають бути доповнені *дискретними антициклічними резервами, розрахованими на основі об'єктивних критеріїв (темп зростання кредиту, зростання кредитування специфічної ризикованої діяльності або активів)*. Такі дискретні резерви можуть застосовуватися і до фінансової системи загалом, і до окремих ФІ.

Додаткові дискреційні заходи можуть бути спрямовані на обмеження розвитку і наслідків фінансової нестабільності за допомогою застосування інструментів контролю. Вони стосуються, насамперед, посилення регуляторних вимог для послаблення кредитного буму й охоплюють низку інструментів, які ефективно застосовувались у 1960—1970-х рр. у розвинених країнах, а нині в Гонконгу і Сінгапурі, зокрема: *нормативний капітал, коефіцієнт готівкових резервів, вимоги вторинної ліквідності, коефіцієнт «кредит — вартість», вимоги з маржі до спекулятивної торгівлі, вимоги до забезпечення*. У більш загальному плані вони охоплюють усі інструменти, які здатні впливати на ризик і практику ціноутворення через застосування наглядових заходів.

Проблема в тому, що деякі інструменти фінансового регулювання, *замість реального скорочення надмірно ризикованої поведінки, спричиняють переміщення ризиків між суб'єктами фінансової системи*. Наприклад, *стандарты, які припускають нижчу оцінку ризику короткострокових кредитів*, стимулюють ФІ до короткотермінового кредитування, *унаслідок чого позичальники змушені або фінансувати свої довготермінові потреби за рахунок короткострокових внутрішніх кредитів (що спричиняє невідповідність за строками), або залучати довгострокове фінансування за кордоном (що спричиняє невідповідність за валютою)*.

Більшість країн не мають застережних резервів, які б охоплювали весь бізнес-цикл, а використовують однорічний горизонт для вимірювання ризику. Однак 1999 року Іспанія вже почала формувати подібні *антициклічні резерви*, які розраховуються на основі статистичних методів, що оцінюють ризик, базуючись на попередньому досвіді принаймні одного повного бізнес-циклу.

*Антициклічне фінансове регулювання передбачає координацію з іншими видами економічної політики, у тому числі з політикою, яка регулює діяльність суб'єктів реального сектору.*

Зрештою, оскільки проциклічність фінансової системи породжується невідповідною реакцією учасників фінансової системи на зміни ризику в часі, то *важливий напрям антициклічного фінансового регулювання —*

стимулювання адекватного розуміння ризиків, пов'язаних із фінансовим циклом. Це можливо як через публікацію органами регулювання оцінок системного ризику, так і шляхом запровадження на рівні окремих фінансових інститутів практики і моделей ризик-менеджменту, які вимагають більш довгих, ніж притаманні сучасній банківській практиці, горизонтів вимірювання ризику<sup>141</sup>.

Створення умов для активізації / інтенсифікації інвестиційної та інноваційної діяльності ФІ за забезпечення стабільності національної валюти як функції державного антикризового регулювання має відбуватися завдяки обґрунтованим заходам фінансової і грошово-кредитної політики, своєчасному розробленню та реалізації програми антикризових заходів у ФС.

При цьому важливими інструментами такого регулювання є реалізація комплексу заходів із попередження банкрутства ФІ, сформована нормативна база, залучення до антикризового регулювання саморегулювних організацій на фінансових ринках, що посідають місце між макро- і мікрорівнем.

Напрямок фінансового регулювання в перехідних економіках — перехід до сучасної системи пруденційного регулювання, яка базується на запровадженні міжнародних стандартів діяльності в різних сферах фінансової системи. У межах 70 стандартів, затверджених Форумом фінансової стабільності, виокремлюється набір стандартів, що вважаються необхідними для гарантування фінансової стабільності. Їх поділяють на три групи: прозорість монетарної і фіскальної політики і даних; інституціональна і ринкова інфраструктура; фінансове регулювання і нагляд. У своїй основі — це єдина сукупність міжнародних правил і принципів для внутрішньої політики у фінансовій сфері. Хоч дотримання стандартів добровільне, а їх застосування припускає варіації залежно від обставин конкретних країн, якість національних фінансових систем, здебільшого, оцінюють відповідно до цих стандартів<sup>142</sup>.

Серед антикризових інструментів визнаними є: запровадження спеціальних режимів для слабких ФІ, передання їх під управління спеціалізованим структурам, створеним за участі держави на фінансових ринках, для продажу приватним інвесторам / реалізації процедури організованого банкрутства.

Результатом адекватного регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС є створення гнучкої національної системи регулювання міжнародних фінансових потоків. Інструментами ж створення такої системи є<sup>143</sup>:

<sup>141</sup> Сніжко О. В. Фінансовий розвиток трансформаційних економік: структурно-функціональний аналіз : монографія / О. В. Сніжко. — Київ : Видавничо-поліграфічний центр «Київський університет», 2009. — С. 679—681.

<sup>142</sup> Там само. — С. 681.

<sup>143</sup> Там само. — С. 520, 523, 524, 526—528.

*мінімізація ризиків* — контроль короткострокових потоків (за впливом і відпливом капіталу), потреба в якому зростає внаслідок слабкості місцевих фінансових ринків, структурних проблем платіжних балансів, нестійкої макроекономічної стабільності, необхідності збереження незалежності національної макроекономічної політики;

*зменшення ризиків фінансової відкритості*, пов'язане з регулюванням обсягу кредитів і депозитів в іноземній валюті в національних фінансових системах (скорочення позицій в іноземній валюті, а саме: відмова від валютного кредитування; регулювання обсягу валютних депозитів у комерційних банках шляхом їх оподаткування або встановлення вищих норм достатності власного капіталу банків, що утримують такі депозити);

*регулювання ризиків фінансової відкритості* — режим валютного курсу (між двома протилежними крайніми варіантами вільних гнучких і суворо фіксованих валютних курсів існують проміжні режими, які можуть відповідати конкретним умовам окремих країн);

*потенційне зменшення ризиків фінансової відкритості* — незастосування заохочувальних заходів для іноземних інвесторів (пільги і спеціальні пропозиції іноземним інвесторам не можуть розглядатись як раціональний шлях залучення іноземного капіталу до перехідних економік. **Зовнішні зобов'язання, які прирікають національних виробників на нерівну конкуренцію, а державний бюджет на скорочення доходів, економічно недоцільні**);

*скорочення ризиків фінансової відкритості* — міжнародне співробітництво трансформаційних економік (координація макроекономічної політики і ключових аспектів фінансової і нормативної політики (зокрема, банківських нормативів і забезпечення дотримання банківських правил), система договорів про спільну політику врегулювання фінансових криз і подолання їхніх наслідків, створення регіональної системи запобігання фінансовим кризам і боротьби з ними [механізм спостереження за макроекономічною практикою, координація нормативно-правової бази у фінансовій сфері, створення системи раннього попередження фінансових криз, створення спільного регіонального резервного фонду для протидії спекулятивним атакам на національні валюти країн-членів (приміром, через використання угод про міжбанківський своп)]).

*Інструменти пруденційного регулювання* уможливають контроль за ймовірністю реалізації системного ризику і його впливом на ФС загалом та окремі ФІ.

В основі квазіфінансової форми фінансового дуалізму — формування квазіфінансової системи, яка базується на системі негрошових розрахунків із використанням альтернативних фінансових і нефінансових інструментів (розрахунки через взаємозалік, вексельні й бартерні розрахунки, «продаж» ліквідності у формі комерційного кредиту) та альтернативному

банківському механізмі кредитування (у формі простроченої заборгованості) для покриття структурного браку ліквідних коштів у підприємств. Це специфічна форма фінансових відносин, які не є фінансовими за формою<sup>144</sup>.

За своїм характером застосування інструментів мережі безпеки уособлює державне втручання у функціонування фінансової системи. Основна проблема впровадження мережі безпеки зумовлена тим, що вона має забезпечити збалансування суперечливих цілей: з одного боку, обмежити вплив шоків і не допустити виникнення фінансових криз, а з другого — уникнути проблем, пов'язаних із моральним ризиком, які призводять до втрати дисциплінувального впливу ринку на діяльність учасників фінансової системи.

Інструменти мережі безпеки взаємодіють між собою або як комплементи / субститути. Тому формування адекватного інституціонального механізму забезпечення фінансової стабільності потребує створення узгодженого комплексу таких інструментів. Ідеального пакета не існує: його композиція залежить від конкретних умов, у яких діє фінансова система. Пакет інструментів мережі безпеки має еволюціонувати в часі відповідно до змін, яких зазнає фінансова система країни<sup>145</sup>.

Посилення регуляторних вимог збільшило витрати ФІ на відповідність усім необхідним нормам, що спричинило виникнення у світі нового, яке динамічно розвивається, напряму — RegTech (*regulatory technology*). RegTech — це використання фінансовими організаціями інноваційних технологій для підвищення ефективності виконання регуляторних вимог і управління ризиками. Прикладами сфер застосування інструментів RegTech є: ідентифікація клієнта (проведення процедур KYC — Know your customer); виявлення підозрілої активності і запобігання шахрайству; автоматизація процедур підготовки і здавання звітності; комплаєнс-контроль.

У рамках цього напряму проводиться аналіз перспективних сфер застосування RegTech і здійснюється підготовка оглядів, рекомендацій і вимог із застосування відповідних рішень учасниками фінансового ринку, а також спеціалізованими компаніями<sup>146</sup>.

Партисипативні (від англ. *participative* — що бере участь) інструменти притаманні державно-приватному партнерству. За партисипативного бюджетування населення є не лише споживачем державних послуг, а й співвиробником, що бере активну участь в управлінському процесі<sup>147</sup>.

<sup>144</sup> Сніжко О. В. Фінансовий розвиток трансформаційних економік: структурно-функціональний аналіз : монографія / О. В. Сніжко. — Київ : Видавничо-поліграфічний центр «Київський університет», 2009. — С.1 73.

<sup>145</sup> Там само. — С. 677—678.

<sup>146</sup> Основные направления развития финансовых технологий на период 2018—2020 годов. — Москва, 2018. — С. 6—7.

<sup>147</sup> Красильников Д. Г. Современные западные управленческие модели: синтез New Public Management и Good Governance / Д. Г. Красильников, О. В. Сивинцева, Е. А. Троицкая // *Ars Administrandi* (Искусство управления). — 2014. — № 2. — С. 52.



Сьогодні в навчанні персоналу зростає нова тенденція — використання *імерсивних технологій*, насамперед, включення в освітній простір VR і AR — елементів за відмови від суворих, травмувальних методів. Програми з віртуальною і доповненою реальністю використовують корпоративні університети<sup>148</sup>.

Використання *імерсивних інструментів* критично важливе для створення єдиних корпоративних стандартів у рамках відпрацювання різних сценаріїв взаємодії в кінцевих точках надання послуг і продажів, а також розроблення механіки реагування у кризових ситуаціях<sup>149</sup>.

**Утім, на наш погляд, створення універсального набору інструментів регулювання ФС не можливе, оскільки їхній склад і співвідношення зумовлюються конкретними цілями і завданнями, адресністю трансформаційних перетворень у ФС загалом, його сегментах, окремих ФІ.**

*Інструменти регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС мають бути диференційовані, насамперед: на ринкові й адміністративні, виходячи зі способу регулювання; загальні і специфічні [(інваріантні (від франц. *invariant* — незмінний) і варіативні)] з огляду на цілі і інтереси суб'єктів ФС, його сегментів і окремих ФІ, умови і стан функціонування фінансових ринків, а також їхній ресурсний потенціал і стратегію розвитку; рівні управління (держава, регулятори, ФС, сегменти ФС і ФІ) і підсистеми регулювання (нормативно-правову, організаційно-методичну, кадрову, інформаційно-аналітичну, маркетингову, технологічну); прями, опосередковані і похідні — з урахуванням характеру впливу на функціональні і структурні трансформаційні процеси у ФС.*

Поряд з цим, доречно виокремлювати інструменти регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС за *начуїстю (затребувані і маловживані, основні і допоміжні); функціональними напрямками (підтримувальні, обмежувальні, мотиваційні / спонукальні, стимулювальні, прискорювальні, забезпечувальні, антициклічні, нейтралізувальні, інституціональні); сферою застосування (грошово-кредитні, банківські, платіжні, розрахункові, заощаджень, страхові, ринку цінних паперів, надання й абсорбування ліквідності, ризик-менеджменту, фіскальні, інвестиційні, фінансового контролю); динамічністю (статичні, розвитку); належністю до забезпечувальних підсистем (правові, економічні, фінансові, кредитні, боргові, організаційні, статистичні, аналітичні, інформаційно-комунікаційні); апробацією (апробовані, неапробовані); новизною (класичні / традиційні, інноваційні); поширеністю (глобальні, національні, регіональні, локальні, секторальні, корпоративні).*

<sup>148</sup> Мальшева О. Л. Трансформации российской корпоративной культуры: от неолиберального дискурса к неотрадиционализму / О. Л. Мальшева // Управление устойчивым развитием. — 2019. — № 2. — С. 67.

<sup>149</sup> Колерова В. Как спгореть на работе и остаться живым / В. Колерова // Эксперт. — 2018. — № 46. — С. 32.

Загалом, класифікацію інструментів структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС можна відобразити в табл. 1.7.

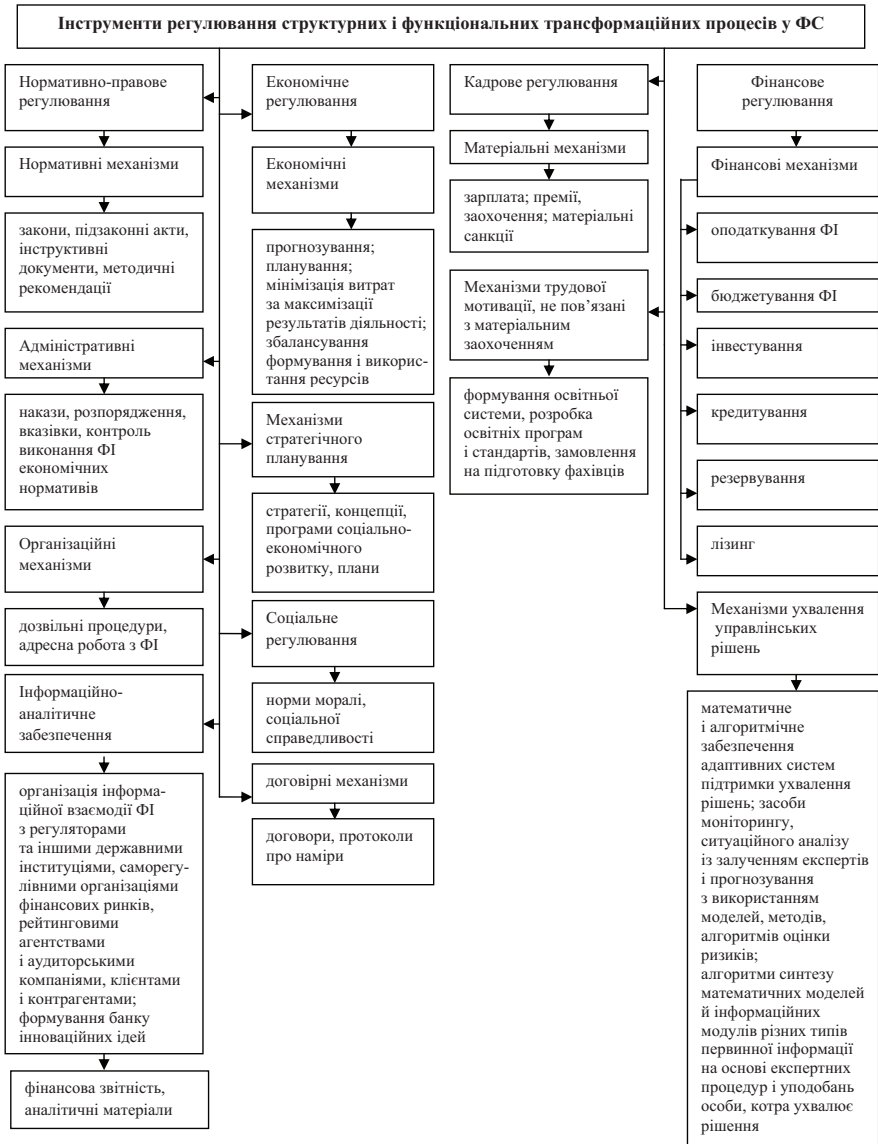
Таблиця 1.7

**Класифікація інструментів регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС**

<b>Класифікаційні ознаки</b>	<b>Різновиди інструментів</b>
Спосіб регулювання	ринкові, адміністративні
Цілі та інтереси суб'єктів ФС	загальні, специфічні
Характер впливу	прямі, опосередковані, селективні (прямі якісні обмеження), похідні, пов'язані, превентивного реагування
Змінність	інваріантні (незмінні), варіативні
Значущість	затребувані, маловживані; основні і допоміжні
Функціональні напрями	забезпечення економічного зростання, підтримувальні, мотиваційні / спонукальні / стимулювальні, прискорювальні, обмежувальні, убезпечувальні, антициклічні, нейтралізувальні, інституціональні, партисипативні
Належність до забезпечувальних підсистем	правові, економічні, фінансові, кредитні, боргові, організаційні, статистичні, аналітичні, інформаційно-комунікаційні
Апробація	апробовані, неапробовані
Сфера застосування	грошово-кредитні, банківські, платіжні, розрахункові, заощаджень, страхові, ринку цінних паперів, надання і абсорбування ліквідності, ризик-менеджменту, фіскальні, інвестиційні, фінансового контролю
Новизна	класичні / традиційні, інноваційні
Функції управління	планування, прогнозування, контролю
Поширеність	глобальні, національні, регіональні, локальні, секторальні, корпоративні
Забезпечення конкурентоспроможності	протекціонізму, дискримінації конкурентів
Ризикованість	ризиковані, неризиковані
Динамічність	статичні, розвитку
Строковість	коротко-, середньо-, довгострокові; постійні, тимчасові
Мета	стратегічні, тактичні, оперативні; структурні, операційні
Факт застосування	наявні, потенційні, перехідні

*Примітка.* Авторська розробка.

Інструменти регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС за різновидами і механізмами регулювання представлено на рис. 1.4.



**Рис. 1.4. Інструменти регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС**

*Примітка.* Авторська розробка.

Забезпечення цілеспрямованого і результативного державного регулювання процесів у фінансово-кредитній сфері повинно відбуватися відповідно до довгострокових цілей держави. Фінансове забезпечення реалізації зазначеного потребує врахування фінансового потенціалу як країни загалом, так і окремих суб'єктів господарювання, та можливостей його нарощування. Особливої актуальності набуває питання формування фінансового потенціалу розвитку з урахуванням особливостей національної економіки, циклічності економіки, оскільки рух економічної системи відбувається не завжди безперервно, поступально, що пов'язано з виникненням спадів, перешкод, порушенням економічної системи вартостей, які гальмують розвиток і можуть викликати кризові явища.

Фінансовий потенціал розвитку варто розглядати, по-перше, як сукупність економічних відносин, пов'язаних із забезпеченням реалізації інноваційних фінансово-економічних проєктів, інструментів, заходів, що визначають процес суспільного розвитку; по-друге, як складову фінансового механізму, пов'язану із регулюванням, стимулюванням і забезпеченням економічного розвитку як економічних суб'єктів, галузей, так і країни загалом; по-третє, як структуровану систему, що формує, забезпечує і визначає взаємозалежність, взаємообумовленість, причинно-наслідкові взаємозв'язки між елементами, рівнями, факторами, критеріями, методами, інструментами та іншими її параметрами.

Завдання фінансового потенціалу розвитку полягає в забезпеченні формування комплексного механізму створення, залучення і перерозподілу фінансових ресурсів, що дозволяє забезпечити реалізацію інновацій у виробничій, фінансовій, кредитній та інституційній сферах. Зазначене можливе за рахунок використання незадіяного фінансового потенціалу як інструменту фінансування розвитку і вдосконалення його механізму загалом. За механізмом розвитку фінансового потенціалу: *екстенсивний* — передбачає його збільшення за рахунок додаткового залучення ресурсів; *інтенсивний* — забезпечується якісним удосконаленням складових, підвищення кваліфікації управлінського персоналу, постійне поліпшення використання всіх його складових; *екстенсивно-інтенсивний* — характеризується збалансованістю або домінуванням одного з двох інших факторів розвитку<sup>150</sup>.

Серед інституціональних інструментів формування фінансового потенціалу можна виокремити: *перерозподіл й оптимальне врахування інтересів держави і бізнесу, концентрація фінансових ресурсів завдяки державно-приватному партнерству (ДПП) у пріоритетних напрямках реалізації інвестиційних проєктів; вільний доступ до інвестиційних ринків та оптимізація частки приватного капіталу на одиницю державних витрат*

---

<sup>150</sup> Державне фінансове регулювання економічних перетворень : монографія / І. Я. Чугунов, А. В. Павелко, Т. В. Канева, та ін. ; за заг. ред. А. А. Мазаракі. — Київ : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2015. — С. 38—39.

(прямих інвестицій, субсидій, гарантій); законодавчо встановлені преференції для учасників проєктів у рамках ДПП.

Останніми роками «хмарні обчислення» (cloud computing) перетворилися з інновації, знайомої обмеженому колу фахівців, у широкозастосовуваний інструмент, з яким щоденно зіштовхується кожний користувач мережі «Інтернет». Це — сукупність програмно-апаратних засобів, що забезпечує користувачеві віддалений доступ до деякого загального пулу якихось ресурсів. Це можуть бути як сховища даних, так і програмне забезпечення й обчислювані потужності, мережі передавання даних. Величезною перевагою хмарних технологій є те, що вони можуть бути доступні оперативно, без будь-яких суттєвих витрат на планування, створення і підтримання власної інфраструктури з подібним функціоналом.

Економічна вигода від використання хмарних технологій очевидна: за їхньою допомогою можна комбінувати потрібні ресурси і побудувати необхідну інфраструктуру з мінімумом витрат (фактично капітальні витрати на ІТ переводяться в операційні)<sup>151</sup>.

Для досягнення цілей розвитку систем моніторингу фінансових операцій, що відповідають завданням розроблення і впровадження формальних інструментів примусу структур тіншового банкінгу до виконання нормативних правил і рекомендацій наглядових органів / регуляторів, у регулюванні структурних і функціональних трансформацій у ФС потрібне вирішення таких завдань<sup>152</sup>:

*упровадження стандартів роботи наглядових органів / регуляторів*, які б здійснювали моніторинг із мультиоб'ємним нарощуванням масивів даних про трансакції, заснованих на моніторингу записів усіх електронних трансакцій у ланцюжку блоків як, свого роду, аудиторського журналу / книги для органів контролю;

*розроблення і впровадження загальних підходів (переважно банківських)* за регулювання діяльності структур тіншового банкінгу в напрямі наближення норм нагляду до банківських правил, що реалізуються органами контрольної-наглядової діяльності, процедур роботи наглядових органів / регуляторів, які б здійснювали моніторинг і оздоровлююче впливали;

*оптимізація процедур роботи наглядових органів (регуляторів)*, які б здійснювали моніторинг переміщення фінансів (у т. ч. податкової бази) між фінансовими організаціями;

<sup>151</sup> Дьяков Н. А. Использование облачных технологий в финансовом секторе / Н. А. Дьяков // Экономика, экология и общество в 21-м столетии : сборник научных трудов 17-й Международной научно-практической конференции / отв. за вып. В. Р. О कोरोков. — Санкт-Петербург, 2015. — С. 517.

<sup>152</sup> Богатырев С. И. Проблемы организации финансового мониторинга: механизмы обеспечения прозрачности электронных трансакций и контроля движения финансовых активов / С. И. Богатырев, К. Х. Зоидов // Проблемы рыночной экономики. — 2019. — № 1. — С. 47.

*введення особливих механізмів регулювання у кризово небезпечних сферах діяльності, міжвідомчих алгоритмів взаємодії наглядових органів / регуляторів, які б здійснювали моніторинг із мультиоб'ємним нарощуванням масивів даних про трансакції, доступні для аналізу;*

*модернізація системи інформаційного забезпечення і схем взаємодії правоохоронних, контрольних і наглядових органів, правил і процедур роботи наглядових органів / регуляторів;*

*формування необхідного організаційного, інформаційного, ресурсного і кадрового забезпечення процесів виявлення в масиві електронних трансакцій шуканого образу незаконних операцій, що дозволяє окреслити і структурувати «зону ризику», що складається з організацій, які з високою ймовірністю можуть брати участь у незаконних операціях, удосконалення механізмів поширення успішного досвіду контрольно-наглядової діяльності, правил і процедур роботи наглядових органів / регуляторів.*

## **1.5. ОЦІНКА РЕЗУЛЬТАТИВНОСТІ РЕГУЛЮВАННЯ СТРУКТУРНИХ І ФУНКЦІОНАЛЬНИХ ТРАНСФОРМАЦІЙНИХ ПРОЦЕСІВ У СЕГМЕНТАХ ФІНАНСОВОГО СЕКТОРУ**

Для задоволення будь-яким реформуванням не потрібно якихось кардинальних заходів із формування нового чи реструктурування старого, *цілком достатньо адаптивних регуляторних трансформацій, що діють на основі принципів раціональності і доцільності*. Однак який би трансформаційний процес ми не взяли, *його не можна звести просто до суми складових дій*, принципово важливим стає питання про *необхідність та ефективність його застосування*<sup>153</sup>.

Рівень стійкості фінансової системи зумовлений не лише характером ризиків, на які вона наражається, а й адекватністю заходів управління ризиком. **Тому інтегрована оцінка вразливості фінансової системи вимагає визначення адекватності системи регулювання**<sup>154</sup>.

Уперше комплексний аналіз економічного регулювання держави був проведений 1952 року лауреатом Нобелівської премії Яном Тінбергеном у праці *«Теорія економічної політики»*. За Тінбергеном:

<sup>153</sup> Государственное регулирование предпринимательства в условиях трансформации современной экономики / О. А. Соловьева. — Челябинск : Челябинский государственный университет, 2012. — С. 101—102.

<sup>154</sup> Сніжко О. В. Фінансовий розвиток трансформаційних економік: структурно-функціональний аналіз : монографія / О. В. Сніжко. — Київ : Видавничо-поліграфічний центр «Київський університет», 2009. — С. 675.

по-перше, урядові органи мають обрати «кінцеві цілі» економічного регулювання (політики) і сформулювати їх, що зазвичай робиться в термінах максимізації функції суспільного добробуту. На їх основі визначаються «цільові показники» (наприклад, повна зайнятість, нульова інфляція тощо);

по-друге, уряд оцінює, які політичні інструменти він має;

по-третє, державні органи мають спиратися на якусь модель економіки, яка пов'язує воедино цілі й інструменти. Це основи цілепокладання в державному економічному регулюванні.

Найважливіша проблема, на якій спинився Тінберген, — відповідність між кількістю цілей та інструментів при проведенні економічного регулювання. Він зробив висновок, що політики можуть досягти поставлених цілей тоді, коли кількість інструментів дорівнює кількості цілей, і вплив інструментів на цілі лінійно незалежні один від одного.

Визначення множини цілей є цільовою функцією. І тут важливо врахувати: що більше цілей, то складніше одночасно їх реалізувати. Тому інститутам державного регулювання варто чітко уявляти собі черговість дій при досягненні багатьох цілей, які можуть бути взаємозамінними, взаємодоповнювальними і нейтральними.

Взаємозамінність цілей визначається як неможливість одночасного досягнення їхніх результатів (наприклад, контроль над темпами інфляції і безробіття).

Взаємодоповнювальні цілі економічного регулювання поєднуються одна з одною і сприяють підвищенню рівня їхньої результативності (наприклад, зростання ВВП і зайнятості).

Нейтральними цілями є цілі, які не впливають на дії і шляхи досягнення результатів одна одної, тому трапляються вельми рідко (наприклад, зниження безробіття до певного рівня може і не впливати на темпи інфляції).

**Світова практика свідчить, що з накопиченням досвіду державного регулювання відбувається зниження розмірності цільової функції.**

Деякі економісти вважають, що краще обрати один аспект регулювання і на ньому зосередити основні зусилля, наприклад, боротьба з високою хронічною інфляцією. Це може спричинити незбалансованість в економічній системі. Тому для знаходження оптимального рівня діяльності держави з регулювання національної економічної системи необхідне об'єктивне знання ситуації, на основі аналізу і синтезу наявних економічних проблем у державі<sup>155</sup>.

Окремої уваги заслуговує аналіз регуляторного впливу на структурні і функціональні трансформаційні процеси у ФС, який, на наш погляд, має здійснюватись за певними напрямками (рис. 1.5).

---

<sup>155</sup> Государственное регулирование предпринимательства в условиях трансформации современной экономики / О. А. Соловьева. — Челябинск : Челябинский государственный университет, 2012. — С. 17—18.



**Рис. 1.5. Аналіз регуляторного впливу на структурні і функціональні трансформаційні процеси у ФС**

*Примітка.* Авторська розробка.



*Аналіз регуляторного впливу (АРВ)* — основний інструмент реформування регуляторної політики. Скажімо, підприємницький кодекс РК наголошує: «...Аналізом регуляторного впливу є аналітична процедура порівняння вигід і витрат від запроваджуваного регуляторного інструменту і пов'язаних з ним вимог, що дозволяє оцінювати досягнення цілей державного регулювання в подальшому...». У цій країні АРВ обов'язково підлягають проекти нормативно-правових актів, що розробляють державні регулятори, які передбачають введення регуляторного інструменту і пов'язаних з ним вимог чи посилення регулювання.

Виникнення АРВ пов'язане з такими країнами, як Австралія, США, Велика Британія, Нідерланди, Канада, Німеччина<sup>156</sup>.

Критерієм *фінансової відкритості* є оцінка законів і норм, що накладають кількісні та інші регуляторні обмеження на конкретну операцію, такі як ліцензування або вимоги щодо резервування. Цей індекс розраховується на основі оцінювання ступеня регулювання припливу і відпливу капіталу. В основі вимірювання *фінансової відкритості* — п'ятирична шкала, а оцінки лежать у діапазоні від 0 до 2 для кожного пункту: **що вищу оцінку має країна, то більш фінансово відкритою вона вважається**; «0» означає високий ступінь регулювання, а «2» — високий ступінь лібералізації<sup>157</sup>.

*Критеріями якості обов'язкових регулятивних вимог* при здійсненні регулювання функціональних і структурних трансформаційних процесів у ФС, його сегментах і ФІ мають бути: *чіткість формулювання обов'язкової вимоги, її обґрунтованість й актуальність, системний зв'язок із чинним механізмом нормотворення*.

Оцінка *результативності регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС* має включати й оцінку наявності / відсутності в науковій доктрині і практиці правового регулювання загально визнаного уявлення про регуляторну політику та її місце в системі державної політики; достатності / надлишковості кількості й обсягу вимог, що встановлюються нормативними правовими актами, наявності / відсутності належної практики доведення необхідності регулятивного втручання та ефективних механізмів контролю за діяльністю органів державної влади / регуляторів у сфері нормативно-правового регулювання.

Часто категорія «*фінансові інновації*» змістовно характеризується через свою причинну зумовленість. Фінансові нововведення зумовлені

<sup>156</sup> Асенова А. Е. Анализ эффективности регуляторной политики / А. Е. Асенова, С. Б. Байзаков, Д. Ф. Гафятуллина, Н. А. Байзаков // Экономика и управление: теория и практика. — 2018. — Т. 4. — № 1. — С. 86.

<sup>157</sup> Сніжко О. В. Фінансовий розвиток трансформаційних економік: структурно-функціональний аналіз : монографія / О. В. Сніжко. — Київ : Видавничо-поліграфічний центр «Київський університет», 2009. — С. 363

ключовими чинниками: *ТОРКА (TRICK)*, де *T* — технологія, *O* — ослаблення регулювання, дерегулювання, *P* — відсотковий ризик, *K* — конкуренція за клієнтуру, *A* — адекватність капіталу. **Відгак *ТОРКА* + Розумне користолоубство -> Фінансове нововведення**<sup>158</sup>.

Ефектами регуляторного впливу на структурні і функціональні трансформаційні процеси у ФС є: рівень довіри до ФС національної економіки, його сегментів і ФІ; рівень стабільності фінансових ринків; фінансові стійкість і стабільність ФІ; якість діяльності ФІ; безперервність функціонування інфраструктури фінансових ринків; якість конкурентного середовища; ступінь втрат при банкрутстві ФІ.

При оцінці регуляторного впливу на структурні і функціональні трансформаційні процеси у ФС слід урахувати, що його конкурентоспроможність загалом і окремих сегментів зокрема зумовлюється досягненням оптимального співвідношення секторальних і сегментарних трансакційних витрат на дотримання відповідності законодавчо та нормативно встановленим регулятивним вимогам і рівнем бізнесової свободи ФІ. До таких трансакційних витрат належать витрати: на здійснення комплаєнс-аналізу; виконання функцій агента держави з податкового і валютного контролю, проведення фінмоніторингу у сфері запобігання та протидії легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму і розповсюдженню зброї масового знищення; модифікацію підготовки звітності; інформаційні технології і персонал унаслідок регулятивних новацій; дотримання економічних нормативів для ФІ. Поряд із додатковими трансакційними витратами, унаслідок регуляторного впливу на структурні і функціональні трансформаційні процеси у ФС, можуть виникати: обмеження впровадження нових фінансових інструментів і форм обслуговування клієнтів на фінансових ринках; ризик нівелювання позитивних наслідків упровадження звітних новацій через недовіру до якості і достовірності звітності; зростання мінізації діяльності ФІ.

Про якість регулювання інститутів фінансового ринку свідчить його диверсифікація і підвищення доступності позикового капіталу для юридичних і фізичних осіб.

Для оцінювання ефективності функціонування системи короткострогового кредитування внаслідок структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС доцільно використовувати такі критерії<sup>159</sup>:

<sup>158</sup> Иода Ю. В. Инновации в финансовом секторе экономики / Ю. В. Иода, В. В. Подколзин // Вестник ТГУ. Гуманитарные науки. Экономика. — 2008. — Вып. 5. — С. 76—77.

<sup>159</sup> Ахметова Г. Т. Формы и функции краткосрочного кредитования предприятий, их особенности / Г. Т. Ахметова, Ш. Б. Сисенгалиева // Актуальные научные исследования в современном мире. — 2019. — Вып. 1 (45). — Ч. 1. — С. 21.

*еластичність* — здатність змінювати обсяг кредитування згідно з потребами реального сектору;

*гнучкість* — наявність механізмів швидкої трансформації заборгованості і перетворення боргу у продуктивний капітал;

*цілісність системи короткострокового кредитування.*

У регулюванні структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС вагоме місце належить здійснюваним *державним фінансовій і регуляторній політиці*, використанню *регулятивного потенціалу грошово-кредитної політики.*

Причому при аналізі ефективності державної регуляторної політики слід застосовувати різні *методи оцінки витратності інструментів регулювання для різних сегментів ФС і ФІ*, що дозволяють порівнювати різні сценарії. Це можуть бути: *метод стандартних витрат, компаративний аналіз, методи економіко-математичного моделювання.*

За умов реалізації антикризової структурної політики із забезпечення економічного зростання інструменти грошово-кредитного регулювання *доцільно оцінювати в контексті рівня розвитку ринкових механізмів.* Для ефективно реалізації заходів грошово-кредитного регулювання доцільно *зіставити регулятивні можливості кожного з інструментів зі стратегічними цілями, яких треба досягнути.*

При цьому варто враховувати, що в період трансформації економіки регуляторні можливості різних інструментів та ефективність їх застосування змінюються згідно зі станом економічного середовища і мають перманентний характер<sup>160</sup>.

На наше переконання, в *оцінці результативності регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС* чільне місце належить *оцінці ризиків, які супроводжують здійснювані трансформації.*

Так, один із найважливіших ризиків зумовлений *послабленням можливостей впливу національних регуляторів на ФІ у зв'язку зі зростанням фінансових потоків на глобальному економічному рівні за посилення ролі міжнародних організацій, що встановлюють свої правила регулювання, діють у своїх власних інтересах і в інтересах найсильніших гравців — найбільших транснаціональних корпорацій*<sup>161</sup>.

АРВ має включати також *показники виконання значень, передбачених програмними документами розвитку / реформування фінансових ринків:*

<sup>160</sup> Шульгіна О. В. Інструменти грошово-кредитного регулювання в процесі реалізації антикризової структурної політики / О. В. Шульгіна // Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки. — 2011. — № 2. — Т. 1. — С. 161.

<sup>161</sup> Ряскова Е. С. Воздействие процесса глобализации на национальный финансовый рынок / Е. С. Ряскова // Государственное управление. — 2019. — Вып. 72. — С. 66.

*рівня забезпеченості банківськими послугами (кредитами, розвитку ощадної справи);*

*темів зростання рівня фінансового посередництва, стійкості і надійності банків та інших фінансово-кредитних установ;*

*зростання частки банківського сектору в портфелі фінансових ресурсів підприємств реального сектору економіки.*

*зниження частки держави в капіталі КБ;*

*рівня упровадження нових фінансових технологій; створення і розвитку елементів цифрової фінансової інфраструктури.*

АРВ на структурні і функціональні трансформаційні процеси у ФС має проводитись у комплексі з антикорупційною експертизою.

### **2.1. СУТНІСТЬ РЕГУЛЮВАННЯ СЕГМЕНТІВ ФІНАНСОВОГО СЕКТОРУ**

Регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у сегментах ФС має свої *специфічні особливості, зумовлені відмінностями їх призначення, функціонування й розвитку, механізмів та інструментів їхнього державного регулювання і саморегулювання.*

Так, наприклад, сутність державного регулювання валютного ринку слід розглядати у двох аспектах: його економічна сутність полягає: а) у *створенні певного правового «коридору»*, рухаючись у межах якого, учасник валютних відносин зможе задовольнити свої інтереси (отримати прибуток) таким чином, що прямих втрат не зазнають ні інші учасники валютного ринку, ні держава; б) *досягненні (забезпеченні) певних економічних результатів*, які, перш за все, проявляються в підтримці стабільного валютного курсу і вирівнюванні платіжного балансу країни. Таким чином, *державне регулювання валютного ринку — це сукупність заходів, які здійснює держава в особі уповноважених нею органів для регулювання всього спектра відносин, що пов'язані з використанням іноземної валюти.*

Економічна суть державного регулювання валютного ринку проявляється в його *функціях:*

*захист національної валюти (полягає в мінімізації зовнішніх і внутрішніх чинників впливу на її купівельну спроможність); регламентація і регулювання банківської діяльності з валютними цінностями (визначення порядку використання іноземної валюти); організація системи курсоутворення, захист і забезпечення необхідного ступеня конвертованості національної грошової одиниці (встановлення порядку і способів курсоутворення);*

організація внутрішнього валютного ринку (регламентація порядку використання іноземної валюти);

установлення режиму та обмежень на вивезення і ввезення через кордон валютних цінностей (установлення чітких правил руху іноземної валюти з країни / в країну); збалансування інтересів імпортерів та експортерів (регулятор установлює експортно-імпортний ринковий режим для підтримки як експортерів, так і імпортерів); регулювання інвестицій у країну в іноземній валюті (ліцензування діяльності таких інвесторів); контроль за кредитуванням в іноземній валюті (регулювання валютного кредитування з метою недопущення отримання збитків як клієнтами, так і самими банками); прогнозування, попередження і нейтралізація коливань валютних курсів (валютні коливання суттєво впливають на діяльність багатьох суб'єктів господарювання, а тому їх нейтралізація має велике значення)<sup>162</sup>.

Специфіку регулювання функціонування банківського і страхового ринків можна розглядати у трьох вимірах: на рівні держави, фінансової установи і ринковому рівні.

На **рівні держави** регулятивний підхід до банків і страхових компаній є цілком відмінним, оскільки перші виконують не тільки роль фінансових посередників, а й виступають основою монетарної системи країни. Нагляд за банками є фундаментальним інструментом монетарної політики через установлення облікової ставки, регулювання рівня інфляції, грошової маси. Страхові компанії відіграють менш значну роль і не виступають основними інститутами впливу на державну монетарну політику.

**Державне регулювання фінансового ринку повинно сприяти підвищенню його фінансової стабільності.** Інакше кажучи — повинна існувати відповідність, хоч і не повна, між нормативами діяльності страхового і банківського ринків. Ураховуючи, що фінансова стійкість і довіра є необхідними складовими фінансових послуг обох сегментів фінансового ринку, зазначені характеристики мають більше значення саме для банківської діяльності, оскільки процес трансформації фінансових активів у зобов'язання, що впливає на купівельну спроможність на ринку, цілком спирається на стабільність і довіру до банківського ринку.

На **мікрорівні** механізм державного регулювання діяльності банків і страхових компаній більш схожий. **Основною метою регулювання є захист прав споживачів, які володіють фінансовими активами, що для банків і страхових компаній виступають пасивами.** Для виконання цього завдання держава встановлює нормативи платоспроможності, що

<sup>162</sup> Дуда Б. Економічна сутність та функціональне призначення державного регулювання валютного ринку / Б. Дуда // Вісник Львівського університету. Серія економічна. — 2010. — Вип. 43. — С. 228—229.

мають забезпечувати необхідний залишок активів на покриття зобов'язань перед клієнтами в будь-який момент часу. Іншим видом нормативів є правила ведення фінансової звітності, бухгалтерського обліку, розкриття інформації, кваліфікаційні вимоги до персоналу фінансових установ, особливо для топ-менеджерів і головних бухгалтерів.

У **ринковому вимірі** регулятивний підхід доволі схожий, адже метою державного регулювання є забезпечення рівних умов і можливостей для всіх суб'єктів фінансового ринку, що сприяє впровадженню інноваційних технологій ведення діяльності, створенню широкого асортименту фінансових послуг. Загалом, **крім відмінності у вищезазначених підходах до регулювання банківського і страхового ринків, існує розрізненість у встановлених нормативах платоспроможності. Порядок розрахунку потрібного рівня платоспроможності в різних країнах, а також резервного запасу платоспроможності для гарантування стабільності фінансового ринку значно відрізняються для банків і страхових компаній.**

**Відмінними є і додаткові гарантії забезпечення фінансової стабільності банківського і страхового ринків.** Для банків, окрім відповідних нормативів платоспроможності, обов'язковим є відрахування частки коштів до централізованих фондів або створення власного фонду гарантування вкладів. Призначенням таких фондів є забезпечення повернення вкладів клієнтів кредитних установ у певних лімітах і за певних умов у разі банкрутства таких установ. Для страхових компаній на рівні держави встановлюються такі вимоги: обов'язковість формування і ведення обліку страхових для ризикових страхових компаній і математичних / технічних резервів для страхових компаній зі страхування життя; обов'язковість створення резерву збитків, що виникли, але ще не заявлені для застрахованих збитків, що виникли і за якими страхова компанія не отримала вимогу на виплату страхового відшкодування; крім законодавчих нормативів щодо обов'язковості формування страхових і математичних резервів, а також регламентації методів їхнього створення, на законодавчому рівні встановлюють відповідні правила інвестування резервів страхових компаній: обов'язковість диверсифікації інвестиційних вкладень; виконання вимог до ліквідності активів; створення додаткового резерву для циклічних ризиків, що є подібним фонду, який формується банками, але, на відміну від останніх, цей резерв не включається до розрахунку маржі платоспроможності страхових компаній<sup>163</sup>.

Про значущість **нормативно-правового регулювання сегментів ФС і окремих ФІ свідчить** хоча б той факт, що, наприклад, до процедури брегзиту

<sup>163</sup> Державне фінансове регулювання економічних перетворень : монографія / І. Я. Чугунов, А. В. Павелко, Т. В. Канева та ін. ; за заг. ред. А. А. Мазаракі. — Київ : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2015. — С. 300—302.

(Brexit) у британське законодавство було інкорпоровано 90 тис. документів, ухвалених на рівні ЄС у формі директив і регламентів, що регулювали діяльність банків, фінансових компаній, фондів й інших фінансових інститутів на території країни<sup>164</sup>.

Це значною мірою було зумовлено значенням окремих сегментів фінансового ринку Великої Британії в операціях на європейському і глобальному ринках фінансових послуг (табл. 2.1).

Таблиця 2.1

**Значення окремих сегментів фінансового ринку Великої Британії в операціях на європейському і глобальному ринках фінансових послуг**

Функції сегмента ринку	Кількісна оцінка місця сегмента фінансового ринку Великої Британії на європейському і глобальному фінансових ринках
<b>1. Банківська діяльність</b> транскордонне кредитування інвестиційний банкінг гуртовий банкінг торгівля відсотковими деривативами обіг торгів акціями європейських банків обсяг торгів на світовому валютному ринку	20 % глобального фінансового ринку 20 % глобального інвестиційного доходу 7 трлн фунтів стерлінгів активів банків 50 % глобального обсягу операцій 70 % обсягу торгів 40 % глобального обсягу торгів, у т. ч. 51 % у дол. США і 54 % — в євро
<b>2. Інфраструктура клірингу на ринку деривативів</b> кліринг за операціями з позабалансовими деривативами	кліринг по 50 % за операціями з відсотковими свопами на суму 384 трлн доларів щорічно
<b>3. Страхова діяльність</b> операції з перестраховання морське страхування	24 % глобального обсягу операцій 30 % глобального обсягу операцій
<b>4. Управління активами</b> інвестиційні фонди  хеджеві фонди	6,8 трлн доларів активів під управлінням британських фондів 17 % глобальних фондів 2,5 трлн доларів активів іноземних інвесторів 13 % активів глобальних хеджевих фондів

*Джерела:* Autonomous Research LLP ; Bank for International Settlements; Boston Consulting Group; Financial Conduct Authority 2015 ; TheCityUK 2016; and IMF Staff estimates. In: Global Financial Stability Report: Fostering Stability in a Low-Growth, Low-Rate Era / International Monetary Fund. — 2016. — October 1. — P. 42.

<sup>164</sup> Пищик В. Я. Влияние рисков неопределенности BREXIT на финансовый сектор Великобритании и Европейского Союза / В. Я. Пищик // Деньги и кредит. — 2016. — № 12. — С. 63.



Принаймні 275 компаній виводять свої гроші з Великої Британії до країн ЄС, адже побоюються негативних наслідків Brexit. Аналітичний центр New Financial оцінив потенційні втрати економіки Королівства в 1,2 трлн дол. (800 млрд фунтів стерлінгів), що становить майже 10 % від його активів; 35 млрд фунтів стерлінгів виводять страхові компанії, 65 млрд фунтів стерлінгів — компанії з управління активами. Уже понад 250 британських компаній — у процесі створення головних офісів у континентальній Європі, понад 210 уже зареєстрували нові юридичні особи чи подали заявки на нові банківські ліцензії. Принаймні 5 тисяч працівників цих компаній утратять роботу, адже не зможуть переїхати працювати в інші країни<sup>165</sup>.

**З огляду на банкоцентричний характер ФС економіки України питання пошуку оптимальних механізмів та інструментів регулювання структурних і функціональних трансформацій банківської сфери набуває дедалі більшої актуальності.**

*Трансформація банківської системи* за переходу від планової економіки до ринкової має характеристики *циклічного процесу*, параметри якого залежать від *первинного стану банківської системи*, *співвідношення зовнішніх і внутрішніх рушійних сил інституційних трансформацій* — *приросту частки глобального і національного фінансового капіталу в системі*, а також від *особливостей впливу держави як банківського регулятора і зміни частки державного банківського капіталу в системі*<sup>166</sup>.

Дослідники виокремлюють три чинники, що зумовлюватимуть зміну характеру грошово-кредитної політики навіть після завершення гострої фази кризи. Це, по-перше, *глибина потрясінь*, які пережили економіки під час останньої кризи; по-друге, *гетерогенна природа кредитного ринку*, що зумовлює більшу ефективність регуляторних заходів порівняно з традиційними інструментами грошово-кредитної політики; і, по-третє, *посилення нелінійності взаємозв'язку між монетарними і реальними змінними в умовах глобалізації та інформатизації*, що зменшує ефективність механістичних інструментів грошово-кредитної політики<sup>167</sup>.

**Як обґрунтовує сучасна інформаційна економічна теорія і засвідчує світова практика, ефективність грошово-кредитної політики у глобалізованому інформаційному середовищі передусім залежатиме від ефективності наглядової і регулятивної політики, з огляду на те,**

<sup>165</sup> Финансовый сектор Великобритании готовится к Brexit: страна потеряет более триллиона долларов [Электронный ресурс]. — Режим доступа : [https://24tv.ua/ru/finansovuj\\_sektor\\_velikobritanii\\_gotovitsja\\_k\\_brexit\\_strana\\_poterjaet\\_bolee\\_trilliona\\_dollarov\\_n1125008](https://24tv.ua/ru/finansovuj_sektor_velikobritanii_gotovitsja_k_brexit_strana_poterjaet_bolee_trilliona_dollarov_n1125008).

<sup>166</sup> Інституційні трансформації соціально-економічної системи України : монографія / за ред. чл.-кора НАН України А. А. Гриценка. — Київ : ДУ «Інститут економ. та прогнозування НАН України», 2015. — С. 165.

<sup>167</sup> Там само. — С. 108.

що ФІ — основна інституційна ланка монетарної трансмісії — постійно змінюються, виходять за власні межі. У будь-якому разі сприятиме їхньому поверненню у правове поле закріплення необхідності оприлюднення кінцевих власників банків і посилення відповідальності основних акціонерів і топ-менеджменту за результати діяльності банків. Також з огляду на специфіку системи кредитування бізнесу, що сформувалась останніми роками, і причини банкрутства банків варто посилити вимоги до звітності про кредитування пов'язаних осіб. Бізнес-моделі фінансових посередників може створювати і сама держава. Зокрема, у цьому полягає завдання банків розвитку та їхня місія поширення культури і безпеки довгострокового кредитування<sup>168</sup>.

**Банківський сектор.** За Г. Бентоном, банківська діяльність підлягає регулюванню в цілях пом'якшення негативного впливу банківських невдач на економіку країни<sup>169</sup>. Водночас банк як мікроекономічний суб'єкт має бути здатним до саморегулювання (реагування і прилаштування до довкілля), розвитку і вдосконалення<sup>170</sup>.

Регулювання банківської діяльності — це застосування системи заходів та інструментів впливу на банківську сферу для досягнення важливих суспільних цілей. В економічній теорії регулювання банківської діяльності можна виділити дві складові: позитивну і нормативну. Теорія позитивного регулювання пояснює причини застосування регуляторів та формулює наукові гіпотези і відповідає на питання «що» і «чим» регулювати. Теорія нормативного регулювання розробляє рекомендації державним органам і відповідає на питання «чи» і «як» потрібно регулювати<sup>171</sup>.

По-різному розглядають дослідники сутність банківського регулювання, зокрема, як:

*сукупність заходів, за допомогою яких центробанк прагне забезпечити безпечне і стабільне функціонування банків з метою запобігання появи в банківському секторі процесів, що дестабілізують стан у цьому сегменті економіки*<sup>172</sup>;

<sup>168</sup> Інституційні трансформації соціально-економічної системи України: монографія / за ред. чл.-кора НАН України А. А. Гриценка. — Київ: ДУ «Інститут економ. та прогнозування НАН України», 2015. — С. 157.

<sup>169</sup> Benton G. The New Financial Architecture: Banking Regulation in the 21st Century / G. Benton. — London, 2000. — P. 12.

<sup>170</sup> Краевенко В. А. Роль коммерческих банков в инвестиционном процессе / В. А. Краевенко // Инновационные технологии в машиностроении, образовании и экономике. — 2018. — № 1—2 (7). — С. 67.

<sup>171</sup> Кльоба Л. Г. Умови та чинники державного регулювання банківської діяльності / Л. Г. Кльоба, В. Л. Кльоба // Економіка та держава. — 2013. — № 9. — С. 42—43.

<sup>172</sup> Любунь О. С. Національний Банк України: основні функції, грошово-кредитна політика, регулювання банківської діяльності / О. С. Любунь, В. С. Любунь, І. В. Іванець. — Київ: Центр навч. літ.-ри, Ун-т екон. та права КРОК, 2004. — С. 208—209.

розроблення конкретних стандартів, правил, загальних принципів та певних інструкцій шляхом видачі законів і нормативних актів, які визначають структуру і способи здійснення банківської справи<sup>173</sup>;

процес формування і застосування державою заходів впливу на банківську сферу для досягнення державних цілей (усунення недоліків міжнародної діяльності банків, забезпечення грошового обігу, уникнення монополізації, стабільність банківської системи)<sup>174</sup>.

Причому трансформація бізнес-моделей банківської діяльності створює умови для перегляду функціональних співвідношень структури фінансової системи і, як наслідок, усталених підходів регулювання та стабілізації фінансово-банківського сектору<sup>175</sup>.

Існує два протилежні підходи до регулювання банківської сфери — визначена в «ринкових» фінансових системах тенденція до забезпечення стабільності банківської системи і надійності банків (шляхом обмеження ризикованих операцій і регулювання рівня платоспроможності та ліквідності банків) проти тенденції «банківських» фінансових систем до підвищення ефективності банківської системи (за рахунок посилення конкуренції).

При цьому у країнах ЦСЄ спрямованість на членство в ЄС (до чого прагне і Україна. — О. Б.) зумовила запровадження банківського регулювання, що відповідає вимогам ЄС, включаючи універсальну банківську ліцензію.

Хоча слід пам'ятати, що проста зміна правил регулювання без створення необхідних стимулів для фінансових установ не веде до появи ефективної фінансової системи. Навіть за добре функціонуючої економіки слабкість інститутів зумовлює нездатність регуляторних органів перешкоджати ризикованій поведінці фінансових посередників, розширюючи тим самим основу для системного ризику у фінансовій системі. Скасування прямого контролю без створення альтернативних інструментів опосередкованого впливу призводить до втрати контролю над сферою грошово-кредитних відносин і фінансовою системою і змушує поновлювати пряме регулювання<sup>176</sup>.

<sup>173</sup> Мазурина О. В. Банковское регулирование и надзор — необходимый фактор развития финансовых рынков [Электронный ресурс] / О. В. Мазурина // Проблемы развития внешнеэкономических связей и привлечения иностранных инвестиций: региональный аспект. — Режим доступа : <http://г.donnu.ru/jspui/bitstream/123456789/1488/2/4%20tom.pdf>.

<sup>174</sup> Хаб'юк О. Банківське регулювання та нагляд через призму рекомендацій Базельського комітету : монографія / О. Хаб'юк. — Івано-Франківськ : ОІППО ; Снятин : ПрутПринт, 2008. — С. 102.

<sup>175</sup> Нанавов А. С. Структурні елементи та чинники стійкості фінансових систем / А. С. Нанавов // Актуальні проблеми міжнародних відносин. — 2014. — Вип. 122 (ч. II). — С. 144.

<sup>176</sup> Сніжко О. В. Фінансовий розвиток трансформаційних економік: структурно-функціональний аналіз : монографія / О. В. Сніжко. — Київ : Видавничо-поліграфічний центр «Київський університет», 2009. — С. 152, 238, 354

Як показала практика, суворе банківське регулювання призводить до відставання розвитку банків і консервації старих форм обслуговування, а обмеження на банківські активи звужують інвестиційний простір банків і скорочують можливі вигоди від диверсифікації<sup>177</sup>.

Удосконалення нагляду за діяльністю банків має передувати або принаймні відбуватися водночас із фінансовою лібералізацією, а інструменти державного регулювання мають бути сумісними з фінансовою системою, щодо якої вони застосовуються. Однак лише формальної наявності інститутів, які підтримують ринок, недостатньо. Потрібний попит економічних агентів на послуги таких інститутів. Це забезпечує якість інституціонального середовища і стимулює відповідні стандарти соціальної поведінки — ефективне дотримання законів, ефективну бюрократію, відсутність корупції. Брак такого попиту обов'язково зумовлює слабкість інституціонального середовища і стає важливим незалежним джерелом фінансової нестабільності<sup>178</sup>.

Проте зміна ролі та якості регулювання не має одноразового характеру і може відбуватися досить повільно. Представники регуляторних структур у щойно лібералізованих системах не мають потрібного досвіду, не знають нових «правил гри» у ФС і способів їх упровадження, щоб створити таку систему сигналів і стимулів, яка дозволяє обмежити ймовірність розвитку нестабільності.

О. Л. Малахова вважає, що, аби бути дієвою, система банківського регулювання повинна базуватися на принципах законності, дотримання життєво важливих інтересів особистості, суспільства і держави, пов'язаних із забезпеченням стійкості банківської системи, взаємної відповідальності особистості, суспільства і держави у сфері забезпечення стійкості банківської системи, інтеграції з міжнародними системами банківського регулювання<sup>179</sup>.

Фінансове регулювання містить цілий набір механізмів, призначених для вдосконалення ефективності фінансових ринків, захисту споживачів, запобігання надмірним ризикам банків, забезпечення системної стабільності. Проблемаю є те, що часто інструменти, спрямовані на зменшення ризиків, які на перший погляд здаються ефективними, мають певні вади і можуть спричинити негативні наслідки (наприклад, ідея

<sup>177</sup> Сніжко О. В. Фінансовий розвиток трансформаційних економік: структурно-функціональний аналіз : монографія / О. В. Сніжко. — Київ : Видавничо-поліграфічний центр «Київський університет», 2009. — С. 150.

<sup>178</sup> Там само. — С. 354—355..

<sup>179</sup> Малахова О. Л. Регулювання діяльності банків у контексті забезпечення фінансової безпеки держави / О. Л. Малахова // Глобальні та національні проблеми економіки. — 2017. — Вип. 17. — С. 686.

звуження банківської діяльності може викликати конфлікт між стабільністю та ефективністю). Тому комбінація внутрішньої фінансової лібералізації, яка мотивує і дозволяє ризиковану поведінку, та неефективного нагляду і регулювання, потенційно має несприятливий ефект на стабільність банківського сектору<sup>180</sup>.

Регулювання комерційних банків розпочалося у країнах світу в різні періоди. Так, перші спроби такого регулювання на ринку депозитів у США були ще в XIX століття, зокрема, для запобігання негативним наслідкам конкуренції за кошти клієнтів регулятор установлював *максимальну ставку за депозитами*. Утім, ухвалений 1933 року закон Гласса — Стіголла на кілька десятиліть установив широкий набір обмежень цінової політики банків на ринку вкладів населення. **Нобелівський лауреат Р. Лукас<sup>181</sup> таке втручання в банківське ціноутворення називав одним із найбільш неоднозначних заходів в історії США зі стабілізації економіки країни. Водночас нобелівський лауреат П. Кругман<sup>182</sup> вважав, що таке регулювання сприятливо вплинуло на розвиток економіки США, оскільки регулювання відсоткових ставок некоректно називати фінансовою репресією.**

На початку 1980-х рр. у США була створена спеціальна парламентська комісія для оцінки ефективності регулювання і доцільності його подальшого застосування, а з 1986-го регулювання відсоткових ставок за строковими вкладками населення було скасовано. Відтоді Федеральна корпорація зі страхування вкладів (ФКСВ) має право обмежувати ставку за вкладками лише для *недокапіталізованих банків*, кількість яких становить приблизно 5 % діючих банків. Для обмеження агресивної політики із залучення коштів клієнтів і мінімізації ризиків неплатоспроможності для таких банків установлюється *максимально допустима ставка за строковими вкладками, а також заборона на залучення брокерських вкладів*. До 2009 року *максимальна ставка* визначалася, виходячи з *дохідності державних цінних паперів*, однак здійснювана антикризова грошово-кредитна політика спричинила істотні невідповідності між *граничною величиною і середнім рівнем депозитних ставок на ринку*. З 2010 року ФКСВ використовує для регулювання *національні ставки*, що щотижнево розраховує незалежна аналітична компанія Bankrate. Такі ставки визначаються окремо для основних типів вкладів і рахунків як середньоарифметична ставка за понад

<sup>180</sup> Сніжко О. В. Фінансовий розвиток трансформаційних економік: структурно-функціональний аналіз : монографія / О. В. Сніжко. — Київ : Видавничо-поліграфічний центр «Київський університет», 2009. — С. 629.

<sup>181</sup> Lucas Jr R. E. Glass-Steagall: A Requiem / Jr R. E. Lucas // The American Economic Review. — 2013. — Vol. 103. — № 3. — P. 43—47.

<sup>182</sup> Krugman P. Financial repression [Electronic resource] / P. Krugman // The New York Times. — 2011. — July 2. — Available at : [http://krugman.blogs.nytimes.com/2011/06/02/financial-repression/?\\_r=0](http://krugman.blogs.nytimes.com/2011/06/02/financial-repression/?_r=0).

50 тисячами пропозицій депозитних інститутів та їхніх регіональних відділень. Національні ставки за строковими вкладом і накопичувальними рахунками розраховують за пропонованими банками ставками для вкладів від 2,5 тис. дол., а за вкладом грошового ринку і депозитними сертифікатами — 10 тис. і 100 тис. доларів США.

Іншим регуляторним заходом у США було запровадження так званих «*банківських канікул*». Так, 1933 року в штаті Массачусетс під загрозою неплатоспроможності опинився великий регіональний банк, банкрутство якого, на думку регіональних влад, могло негативно вплинути на економіку штату. Тому було вирішено вжити заходи з його рятування. Зокрема, на час проведення переговорів із зацікавленими сторонами на території регіону була тимчасово зупинена банківська діяльність («*банківські канікули*»), що викликало паніку серед місцевого населення, яка перекинулась і на сусідні регіони. До березня 1933 року масовий відплив коштів клієнтів із банків прийняв настільки загрозливих масштабів у всій країні, що президент Ф. Рузвельт був змушений оголосити *національні банківські канікули*, що означало зупинку функціонування всієї банківської системи. Упродовж наступних трьох місяців проводився аналіз поточного стану банків для ухвалення рішення про продовження / призупинення їхньої діяльності.

Для стабілізації економічної ситуації, подолання негативних наслідків банківської паніки і підвищення довіри до банківської системи в липні 1933 року був ухвалений банківський акт, що отримав назву закону *Гласса — Стіголла (Banking Act of 1933/Glass-Steagell Act)*. Причому проєкт закону базувався на попередніх законодавчих ініціативах з удосконалення регулювання банківської системи, які з різних причин не знаходили підтримки в парламентській більшості. Основними складовими закону *Гласса — Стіголла* були:

*заборона на участь комерційних банків у розміщенні цінних паперів;*  
*введення обмежень на розширення філійних мереж національних банків;*  
*створення обов'язкової системи страхування вкладів;*  
*регулювання цінової політики банків на ринку вкладів населення.*

Досвід регулювання відсоткових ставок за вкладом населення у США свідчить, що *обмеження ризикової політики кредитних організацій може стосуватись багатьох аспектів банківської діяльності*. Регулювання має впливати на джерело проблем, а не сприяти виникненню нових загроз стабільності всього банківського сектору. При цьому *механізм регулювання має бути структурований таким чином, щоб банк не мав можливості вільно обходити обмеження, беручи на себе ще більші відсоткові ризики*.

Основним завданням регулювання цінової політики банків є створення умов для підвищення їхньої фінансової стійкості і мінімізації ймовірності банкрутства. Можна виокремити два основні канали впливу ставки на стійкість банку: надлишкова конкуренція на ринку і опортуністична поведінка банків. За надлишкової конкуренції підвищення регульованого рівня ставок може стати сигналом для масового підвищення ставок банками, оскільки ця інформація стає орієнтиром очікуваної дохідності для вкладників. Таким чином, в умовах регулювання ставки банки більшою мірою схилитимуться до встановлення максимально можливих ставок закладами, що негативно впливає на відсоткові доходи банку і не слугує вихідним цілям регулювання. За опортуністичної поведінки банк підвищує ставку за залученими вкладками для збільшення обсягу вкладів при розширенні діяльності / необхідності збереження масштабів своєї кредитної активності. Проте за таких умов підвищення стійкості банку можна досягти не стільки за рахунок обмежень цінової політики, як за рахунок підвищення якості пруденційного нагляду в частині прийняття банком надлишкових кредитних ризиків.

**Невідповідність застосовуваних інструментів регулювання банківської діяльності може спричинити порушення у функціонуванні фінансового ринку загалом. Установлення максимально допустимої ставки на рівні, нижчому від середньоринкового, зумовлює вплив грошових коштів населення з банків. Відтак, на окремих сегментах фінансового ринку може формуватися надлишковий попит, тоді як економіка загалом може відчувати значний дефіцит довгострокових інвестиційних ресурсів. Крім того, невідповідність регулювання відсотковим ставкам, що складаються на ринку, обмежує можливості з проведення грошово-кредитної політики. За низького рівня фінансової грамотності населення, а також нерозвиненості інфраструктури альтернативних форм інвестування виникають високі ризики участі населення в нелегальних / шахрайських фінансових проєктах. Використання як інструменту накопичення готівкової іноземної валюти / житлової нерухомості спричиняє прийняття населенням високих ризиків цінової волатильності і не гарантує збереження реальної вартості заощаджень.**

Одним із найзначущих макроекономічних наслідків регулювання цінової політики банків стала банківська дезінтермедіація, тобто зниження ролі банків у розподілі фінансових ресурсів в економіці<sup>183</sup>.

У регулюванні структурних і функціональних трансформацій у банківському секторі національної економіки чільне місце належить, насамперед, державному регулюванню.

<sup>183</sup> Леонов М. В. Эволюция регулирования банковской деятельности на рынке вкладов населения (на примере США) / М. В. Леонов // Вестник Удмуртского университета. Экономика и право. — 2017. — Т. 27. — Вып. 5. — С. 22, 24—27.

### **Державне регулювання банківської діяльності — це:**

одна із форм державного управління, що становить систему заходів, за допомогою яких держава через центральний банк (або інший уповноважений орган) забезпечує стабільне та безпечне функціонування банків, а також попереджає дестабілізуючі процеси в банківському секторі<sup>184</sup>;

установлення державних обмежень для забезпечення стабільного і безпечного функціонування банків та створення умов для досягнення банківською системою макроекономічної ефективності<sup>185</sup>;

система, яка виконує функції формування банківського законодавства і здійснення банківського нагляду; розроблення і застосування державними органами заходів та інструментів впливу на банківську діяльність з метою забезпечення стабільності банківської системи і зростання вітчизняної економіки<sup>186</sup>.

При цьому в самій банківській діяльності закладена тенденція до монополізації. Тому регулювання розглядається як захід, що протидіє тенденції до централізації<sup>187</sup>.

В умовах трансформаційних процесів у банківському секторі національної економіки **зростає значущість пошуку нових механізмів регулювання функціонування комерційних банків.** Так, призначенням пропорційного регулювання комерційних банків (за обсягами капіталу) є забезпечення необхідної нормативно-правової бази підтримки конкуренції в банківському секторі завдяки запровадженню різних типів ліцензій, установленню диференційованих економічних норм і нормативів, що регламентують функціонування, дотримання фінансової стійкості і фінансової стабільності банківських установ, поліпшення доступності кредитних інструментів, фінансових ресурсів для домогосподарств, малого і середнього бізнесу; підвищення прозорості банківської діяльності. **Такий підхід уможливує підвищення оперативності виявлення проблемних / ризикованих банків для запобігання розвиткові негативних процесів.**

**Безумовний інтерес для розвитку регуляторної діяльності становить з'ясування співвідношення між регулюванням і наглядом.** Скажімо, Д. Беспалова, аналізуючи поняття «регулювання» і «нагляд», зазначає, що в зарубіжній економічній літературі вони об'єднані в одне — «банківський

<sup>184</sup> Орлюк О. П. Банківське право / О. П. Орлюк. — Київ : Юрінком Інтер, 2004. — С. 151—152.

<sup>185</sup> Роговая Н. Деякі теоретичні аспекти державного регулювання банківської діяльності / Н. Роговая // Економіка України. — 2004. — № 4. — С. 38.

<sup>186</sup> Кльоба Л. Г. Умови та чинники державного регулювання банківської діяльності / Л. Г. Кльоба, В. Л. Кльоба // Економіка та держава. — 2013. — № 9. — С. 42—43.

<sup>187</sup> Краевенко В. А. Роль коммерческих банков в инвестиционном процессе / В. А. Краевенко // Инновационные технологии в машиностроении, образовании и экономике. — 2018. — № 1—2 (7). — С. 67.



нагляд». Вона зазначає, що, на думку К. С. Чакрабарті, терміни «регулювання» і «нагляд» використовуються практично як взаємозаміні в більшості економічних праць, а зумовлено це тим, що обидва ці процеси мають на меті захист вкладників і забезпечення фінансової стабільності (стійкості). *Регулювання* — це встановлення правил і норм для бізнесу, які застосовні для всіх гравців на ринку. *Нагляд* — процес, через який ці правила і норми мають забезпечуватися на рівні окремої організації. У найширшому значенні різниця між регулюванням і наглядом полягає в тому, що регулювання належить до системи загалом, а нагляд — до окремого індивідуального суб'єкта, а його інтенсивність пропорційна передбачуваному рівню ризику. «Нагляд» більшою мірою залежить від контексту, ніж є узагальненим поняттям. **Варто проводити демаркаційні лінії між цими поняттями, щоб це негативно не впливало на міцність і життєздатність фінансового сектору**<sup>188</sup>.

І, продовжуючи цей екскурс, Д. Беспалова наголошує, що зараз актуальності здобув *ризик-орієнтований підхід до банківського регулювання*, основне завдання якого полягає в досягненні поставлених цілей за рахунок зниження ризиків. А у зв'язку з вимогами «Базелю III», спрямованими на підвищення стійкості банківських систем до фінансових та економічних криз, поліпшення якості управління ризиками та їхньої оцінки, підвищення прозорості стандартів розкриття інформації фінансовими інститутами, регулятори, які інспектують фінансові ринки, мають змінюватися і справлятися з новими викликами, перебудовуючи принципи і моделі застосування регуляторних і наглядових стратегій. Однією із таких моделей є застосування диференційованого регулювання банківської системи. Серед зарубіжних економістів трапляються різні тлумачення сутності диференційованого регулювання банківських систем. Так, Федеральне управління фінансового нагляду Німеччини вважає, що диференційоване регулювання передбачає, що при встановленні наглядових вимог має враховуватись профіль ризиків банку<sup>189</sup>. Р. Лара, глава департаменту пруденційного і валютного регулювання Бразилії, зазначає, що диференційоване регулювання відрізняється за рівнем складності для різних банків<sup>190</sup>.

Д. Беспалова підкреслює, що диференціювати можна не лише *режими нагляду*, а й *режими регулювання*. **Індивідуалізація регулятивних і наглядових процедур необхідна внаслідок величезного різноманіття банків**

<sup>188</sup> Chakrabarty K. C. Strengthening the banking supervision through risk based approach — laying the stepping stones : BIS central bankers' speeches / K. C. Chakrabarty. — Mumbai, 2013. — 8 p.

<sup>189</sup> Castro Carvalho A. P. Proportionality in banking regulation: a cross-country comparison / A. P. Castro Carvalho, St. Hohl, R. Raskopf, S. Ruhnau // BIS. — 2017. — P. 1—26.

<sup>190</sup> Benton G. The New Financial Architecture: Banking Regulation in the 21st Century / G. Benton. — London, 2000. — 277 p.

**за їхніми ризиками, розмірами, функціями і специфікою бізнес-моделей, структурою капіталу.** Диференційоване регулювання банківського сектору можна визначити як процес розроблення і встановлення заходів, нормативів, правил, різних регулятивних вимог до кредитних організацій і нагляду за їх дотриманням відповідно до характеру ризиків, які вони приймають, масштабу діяльності і специфіки бізнес-моделей у цілях забезпечення ефективного конкурентного середовища на ринку банківських послуг.

Дослідниця наводить основні критерії диференціації банків у різних країнах (табл. 2.2).

Таблиця 2.2

**Критерії диференціації банків у різних країнах**

Юрисдикція	Критерії
Бразилія	Загальна фактична заборгованість під ризиком / ВВП > 10 % (≈ 170,4 млрд євро) Сукупні активи за рубежом ≥ 10 млрд дол.
Європейський Союз	Загальні активи ≥ 30 млрд євро Загальні активи ≥ 5 млрд євро і ≥ 20 % ВВП
Гонконг	Загальні активи ≥ НК 250 млрд дол. (≈ 28,8 млрд євро)
Японія	Найменші банки згідно з «Базелем III» (≈ 28,4 млрд євро)
Швейцарія	Загальні активи ≥ CHF 15 млрд (≈ 13,8 млрд) Активи під управлінням ≥ CHF 20 млрд Привілейовані депозити ≥ CHF 0,5 млрд. Необхідний акціонерний капітал ≥ CHF 0,25 млрд
США	Загальні активи ≥ 250 млрд дол. (≈ 222,5 млрд євро). Зовнішні ризики на балансі ≥ 10 млрд дол.

*Джерело:* Беспалова Д. В. Дифференцированное регулирование банковских систем в риск-ориентированной парадигме: зарубежный опыт / Д. В. Беспалова // Russian Economic Bulletin. — 2018. — Т. 1. — № 2. — С. 6.

А крім того, вона зазначає, що ще одним критерієм диференційованого регулювання банківської системи є критерій методів диференціації. Методи зазвичай відповідають одній із таких моделей: 1) установлюються категорії банків згідно з різними якісними і / або кількісними критеріями і застосовуються особливі нормативні вимоги для кожної з категорій (GAP-підхід); 2) установлюються критерії застосування конкретних вимог для підмножини пруденційних стандартів, таких як вимоги до розкриття інформації, коефіцієнти ліквідності, ринковий ризик (SSAP-підхід). Підходи, що застосовуються в різних країнах, представлено в табл. 2.3.

Критерієм диференціювання є також режим нагляду, тобто встановлений порядок реалізації наглядової функції уповноваженого органу. У поняття «режим нагляду» входять частота і ступінь охоплення діяльності банку

регулятором. Наприклад, у Франції режим нагляду диференціюється залежно від розміру банку і його фінансового стану.

Таблиця 2.3

**Моделі застосування диференційованого регулювання**

Підхід, що визначає категорії банків (Categorisation approach, CAP)		Підхід, що базується на критеріях застосування певних спрощень (Specific standard approach, SSAP) у таких сферах:	
Бразилія	П'ять категорій	Європейський Союз	Торговий портфель; розкриття інформації; кредитний ризик; загальна фактична заборгованість під ризиком
Японія	Дві категорії	Гонконг	Кредитний ризик; ліквідність; загальна фактична заборгованість під ризиком
Швейцарія	П'ять категорій	США	Стрес-тести; торговий портфель; кредитний ризик; ризик втрати ліквідності

*Джерело:* Беспалова Д. В. Дифференцированное регулирование банковских систем в риск-ориентированной парадигме: зарубежный опыт / Д. В. Беспалова // Russian Economic Bulletin. — 2018. — Т. 1. — № 2. — С. 7.

*Невеликі стабільні банки перевіряють один раз на чотири-п'ять років, великі — щорічно або раз на два роки, при цьому увага фокусується на питаннях резервування і ринкових ризиків. Банки, що мають нестабільний фінансовий стан, перевіряють щорічно. До критеріїв диференційованого регулювання можна віднести також режими нагляду, специфіку стимулювання і різні вимоги до кредитних організацій, наприклад, за капіталом, резервами, страховими преміями у фонд обов'язкового страхування депозитів, і таким чином забезпечувати певний ступінь індивідуалізації регулятивних і наглядових процедур<sup>191</sup>.*

На наш погляд, правомірною є оцінка Л. Г. Кльобою і В. Л. Кльобою ототожнення у вітчизняній літературі понять «державне регулювання банківської діяльності» і «державне регулювання діяльності комерційних банків»<sup>192</sup>. Вони зазначають, що тут ідеться про різні, а не однакові об'єкти регулювання: перший — загальний, другий — конкретний. Утім, останнім часом деякі банківські послуги (операції) почали виконувати і надавати не-банківські фінансові (і нефінансові, наприклад пошта) установи. За цих

<sup>191</sup> Беспалова Д. В. Дифференцированное регулирование банковских систем в риск-ориентированной парадигме: зарубежный опыт / Д. В. Беспалова // Russian Economic Bulletin. — 2018. — Т. 1. — № 2. — С. 4—8.

<sup>192</sup> Реверчук С. К. Управління і регулювання банківської інвестиційною діяльністю: монографія / С. К. Реверчук, Л. Г. Кльоба, М. Б. Паласевич; за ред. д-ра екон. наук, проф. С. К. Реверчука. — Львів: Тріада плюс, 2007. — С. 101.

умов поняття «банківська діяльність» є **ширшим**, аніж поняття «діяльність комерційних банків». Поняття «банківське регулювання» за всієї його популярності і широке застосування в публіцистиці та есеїстиці видається *дещо некоректним*<sup>193</sup>. По-перше, можна зробити висновок, що *суб'єктом регулювання є банк*, але що тоді буде *об'єктом регулювання*. По-друге, якщо ж *об'єктом регулювання є банк*, то правильно було б визначити термін «регулювання банку». І відповідно, якщо *об'єктом регулювання є банківська діяльність*, то говоримо «регулювання банківської діяльності». По-третє, це поняття можна розуміти дуже широко як втручання *зовнішніх чинників у банківництво*<sup>194</sup>.

Заслугує на увагу й акцентування зазначеними дослідниками<sup>195</sup> на трьох різних підходах у вітчизняній і зарубіжній економічній літературі до розуміння співвідношення понять «*державне регулювання банківської діяльності*» і «*державний нагляд за банківською діяльністю*»<sup>196</sup>.

За **першим підходом** ці терміни є синонімами. Так, у зарубіжній банківській науці ці поняття, зазвичай, не розмежовують, а об'єднують терміном «*банківський нагляд*». Підтвердженням цього є назва відомої міжнародної організації «Базельський комітет з питань банківського нагляду». Інколи вживається термін «*регулювання банківської діяльності*» або «*банківське регулювання*», але під ним розуміється «*державне втручання*» у банківський сектор економіки.

За **другим підходом** ці поняття є *самостійними і різними*. Так, Е. І. Василенко вважає, що *державне регулювання розробляє й упроваджує конкретні правила і приписи, а банківський нагляд здійснює всеохоплюваний контроль за їх виконанням або дотриманням*. Американський економіст Е. Шенг вважає, що *регулювання і нагляд стосуються різних обов'язків ФРС — формування спеціальних правил, з одного боку, і контролю за їх дотриманнями — з другого*<sup>197</sup>. У такий спосіб цей дослідник звужує поняття «*державне регулювання банківської діяльності*» до функцій ФРС, залишаючи поза увагою роль інших державних регуляторів (фінансово-податкових, антимонопольних тощо).

За **третьім підходом** регулювання і нагляд є *взаємодоповнювальними, взаємопереплетеними видами регулятивної діяльності*. А тому, на думку

---

<sup>193</sup> Реверчук С. К. Управління і регулювання банківською інвестиційною діяльністю : монографія / С. К. Реверчук, Л. Г. Кльоба, М. Б. Паласевич ; за ред. д-ра екон. наук, проф. С. К. Реверчука. — Львів : Тріада плюс, 2007. — С. 101.

<sup>194</sup> Там само. — С. 102.

<sup>195</sup> Кльоба Л. Г. Умови та чинники державного регулювання банківської діяльності / Л. Г. Кльоба, В. Л. Кльоба // Економіка та держава. — 2013. — № 9. — С. 45.

<sup>196</sup> Там само. — С. 44.

<sup>197</sup> Там само.

Л. Г. Кльоби і В. Л. Кльоби<sup>198</sup>, *третій підхід є найпродуктивніший: державне регулювання банківської діяльності — це застосування державною системою заходів та інструментів впливу на банківську сферу для досягнення важливих суспільних цілей. У межах цього визначення банківського нагляду як інструменту впливу посідає своє важливе місце, його можна виявити і описати, якщо розглянути регулювання банківської діяльності з позицій процесу та організації.*

Інтерес держави до центрального банку з часом став полягати не лише у фінансуванні дефіцитів, а й у підтримці макроекономічної та фінансової стабільності, бо виявилось, що **позитивні ефекти від монетизації дефіцитів є небезмежними**. Інтерес же самого центрального банку модифікувався з інтересу звичайного великого банку в інтерес специфічного державного регулятора, що діє як адміністративними, так і ринковими методами і протиставляє професіоналізм банкіра і науковий підхід політичній доцільності. Мовою математичних моделей, інтереси центрального банку й уряду на сучасному етапі можна охарактеризувати різними частками цілей інфляції й обсягу виробництва чи безробіття в їхніх цільових функціях. На перший погляд, між центральними банками XVIII, XIX чи навіть першої половини XX століть і сучасними грошово-кредитними регуляторами залишилося дуже мало спільного. Утім, цей інститут має **набагато більше інваріантів, аніж видається**. Як на зорі свого існування, так і сьогодні центральні банки балансують між трьома своїми іпостасями: банкіра уряду, банкіра банків і банкіра суспільства<sup>199</sup>.

Регулятори можуть впливати на поведінку банків не тільки за допомогою зміни відсоткової ставки за операціями центрального банку, а й шляхом зміни кількісних обмежень (наприклад, резервних вимог, стандартів адекватності капіталу) і мотивації банків і позичальників. Регуляторна політика (наприклад, стандарти адекватності капіталу) **може так само впливати на кредитування (отже, і на економіку), як і традиційні монетарні інструменти**<sup>200</sup>.

Вплив держави на процеси кредитування **не обмежується грошово-кредитною політикою і банківським регулюванням, адже динаміка і структура кредиту залежать від галузевої та інституційної структури економіки**. Недарма у Звіті про глобальну фінансову стабільність МВФ за жовтень 2013 року окремих розділ було присвячено оглядові

<sup>198</sup> Кльоба Л. Г. Умови та чинники державного регулювання банківської діяльності / Л. Г. Кльоба, В. Л. Кльоба // Економіка та держава. — 2013. — № 9. — С. 44.

<sup>199</sup> Інституційні трансформації соціально-економічної системи України : монографія / за ред. чл.-кора НАН України А. А. Гриценка. — Київ : ДУ «Інститут економ. та прогнозування НАН України», 2015. — С. 103.

<sup>200</sup> Там само. — С. 111.

різноманітних засобів, які використовують у світі для стимулювання пропозиції і попиту на кредит.

**В умовах глобалізації та інформатизації посилюється нелінійність взаємозв'язку між монетарними і реальними змінними.** В інформаційну епоху зміна обмінного курсу чи відсоткової ставки центрального банку вже є не просто інструментом, що діють напряду, а більшою мірою інформаційним сигналом, який сприймають та інтерпретують як один із безлічі інших сигналів. Отож, зовсім не випадково в арсеналі грошово-кредитної політики центрального банку вже закріпилися вербальні інтервенції та інструмент *forward guidance* (дослівно: «випереджаюче наведення», усталеного перекладу немає) — надання сигналів ринку щодо майбутньої монетарної політики і/або логіки ухвалення рішень центральним банком, розуміючи яку, учасники ринку зберігають довіру до монетарного регулятора, навіть якщо той «порушує» свої обіцянки. Явища гетерогенності кредитного ринку і нелінійності зв'язку між монетарними і реальними змінними пояснюють, здавалося б, парадоксальну ситуацію, коли масовані вливання ліквідності не можуть оживити кредитування реального сектору, а лише самої заяви голови монетарного відомства про готовність «зробити все» може виявитися достатньо для стабілізації ситуації на фінансових ринках<sup>201</sup>.

Взаємодія елементів кредитної політики як інструменту банківської діяльності має відбуватися в ув'язці з похідними детермінантами, однією з яких є механізм реалізації такої політики. Водночас в інформаційному суспільстві цей механізм тісно пов'язаний із розвитком ІТ-технологій.

На часі запровадження спеціальних інструментів рефінансування для забезпечення економічного зростання і підвищення добробуту населення.

Комерційні банки все частіше вдаються до таких способів регулювання кредитного портфеля, як сек'юритизація, продаж кредитів чи синдиковане кредитування.

У регулюванні банківської діяльності слід урахувувати інтеграційні процеси між різними сегментами ФС, акцентуючи увагу на процесах сек'юритизації. Під сек'юритизацією традиційно розуміємо три трансформаційні процеси: 1) процес підвищення ролі різних видів цінних паперів як форми запозичень порівняно з банківськими кредитами; 2) трансформація («переупаковка») банківських кредитів та інших активів у ринкові цінні папери для продажу інвесторам; 3) стирання відмінностей між ринком банківських кредитів і ринком цінних паперів<sup>202</sup>.

<sup>201</sup> Інституційні трансформації соціально-економічної системи України : монографія / за ред. чл.-кора НАН України А. А. Гриценка. — Київ : ДУ «Інститут економ. та прогнозування НАН України», 2015. — С. 112.

<sup>202</sup> Федоров Б. Г. Англо-русский банковский энциклопедический словарь / Б. Г. Федоров. — Санкт-Петербург : Лимбус Пресс, 1995. — С. 365.

На певному етапі розвитку ФС *процеси сек'юритизації* вийшли за межі спочатку визначених традиційних форм трансформації, тобто за межі *трансформації у форму цінних паперів*. Крім, власне, *сек'юритизації банківських кредитів та інших активів*, в основі яких лежали зобов'язання чи потік платежів, почалося створення *фінансових контрактів стосовно більш широкого класу активів, у тому числі товарних активів і активів часткового характеру*<sup>203</sup>.

Банківською практикою вироблені певні *методи регулювання ризику кредитного портфеля банку*, до яких відносять *диверсифікацію, концентрацію, лімітування і резервування*<sup>204</sup>. Банками передбачені *механізми додаткової мінімізації кредитних ризиків — адміністративний і фінансовий*.

*Адміністративний механізм* являє собою забезпечення встановленого банком порядку ухвалення, проходження і виконання рішень про здійснення операцій, що несуть кредитний ризик.

*Фінансовий механізм* контролює кредитні ризики шляхом аналізу фінансового стану позичальників (контрагентів) і подальшого моніторингу ризиків, притаманних їхній діяльності<sup>205</sup>.

*Регулювання кредитних ризиків комерційного банку базується на таких інструментах*<sup>206</sup>:

1) *оцінка фінансового стану клієнтів і оцінка ризику на стадії надання кредиту, встановлення параметрів кредитного андерайтингу;*

2) *постійний моніторинг фінансового стану позичальника з метою своєчасного створення резервів на можливі втрати;*

3) *формування портфелів однорідних кредитів, установа орієнтирів якості портфелів, доходів і зростання обсягів портфелів;*

4) *високий ступінь автоматизації процесу споживчого кредитування;*

5) *проведення стрес-тестування при оцінці кредитного ризику за різними подіями;*

6) *збалансованість структури кредитного портфеля за строками розміщення і залучення коштів;*

7) *установлення лімітів обмеження кредитного ризику;*

8) *побудова ефективної системи стягнення.*

*Стандартизований підхід* не вимагає від банку *самостійного аналізу ризику своїх активів, простий і зручний для застосування в разі, коли зобов'язання і активи мають рейтинги зовнішніх рейтингових агентств.*

<sup>203</sup> Данилов Ю. А. Анализ опережающего развития финансового сектора в мировой экономике / Ю. А. Данилов. — Москва, 2017. — С. 28.

<sup>204</sup> Савинов О. Г. Кредитные портфели коммерческого банка и их взаимосвязь с кредитной политикой / О. Г. Савинов, И. Д. Провкова // Проблемы совершенствования организации производства и управления промышленными предприятиями. — 2017. — № 1. — С. 366.

<sup>205</sup> Морозов В. Ю. Методы управления кредитным риском коммерческих банков / В. Ю. Морозов, Ю. В. Мурашова // Сервис в России и за рубежом. — 2017. — Т. 11. — Вып. 2. — С. 91.

<sup>206</sup> Там само. — С. 90.

Суть *IRB-підходу* — самостійний розрахунок банком із санкції регулятора величини кредитного ризику шляхом певних перетворень у величину активів, зважених за рівнем ризику, таких *параметрів кредитного ризику*:

*PD (Probability of default)* — імовірність дефолту;

*LGD (Loss given default)* — рівень втрат при дефолті (частка втрат у вартості активу за дефолту контрагента);

*EAD (Exposure at default)* — вартість активів під ризиком дефолту (величина кредитної вимоги, піддана ризику дефолту);

*M (Maturity)* — ефективний (реальний) строк погашення (строк до погашення кредитної вимоги).

Отримана величина активів з урахуванням ризику включається в знаменник формули для розрахунку достатності капіталу банку.

Залежно від використовуваного підходу — базового (*FIRB*) чи просунутого (*AIRB*) — ступінь участі банку у визначенні значень параметрів кредитного ризику може бути різною.

*Базовий підхід (FIRB)* базується на тому, що банк використовує внутрішні моделі виключно для визначення ймовірності дефолту (*PD*) контрагента, а стосовно інших параметрів кредитного ризику (*PD, LGD, EAD, M*) керується рекомендаціями регулятора.

*Просунутий підхід (AIRB)* передбачає самостійне визначення банками всіх чотирьох складових кредитного ризику, за умов дотримання всіх мінімальних вимог і умов, передбачених «Базелем II».

Прийняття «Базелю III» не означає відмови від «Базелю II», він не є новою редакцією більш раннього документа. Ці угоди існують паралельно для регулювання різних сторін банківської діяльності<sup>207</sup>.

*Кредитний контроль* є ефективним інструментом регулювання фінансових потоків та управління банківською ліквідністю, проте загальний ефект його впливу на фінансовий розвиток неоднозначний.

Теоретично, *кредитні програми* можуть застосовуватися для *компенсації неадекватного розвитку фінансових ринків*. Якщо країна, приміром, не має венчурного капіталу або розвинутого ринку акцій, новим фірмам із ризикованими проектами складно отримати фінансування із зовнішніх джерел. Для підтримки таких інвестицій уряд може зобов'язати комерційні банки забезпечити необхідне фінансування. Коли ризикова фірма діє ефективно, результати такої програми принесуть чистий прибуток економіці. Проте у *трансформаційних економіках програми директивного кредитування призначалися не для коригування дисбалансів на фінансових ринках, а для спрямування коштів у пріоритетні сектори незалежно від*

<sup>207</sup> Васильєва Е. Е. *IRB как инновационный подход в оценке рисков банковской деятельности* / Е. Е. Васильєва // *Инновационное развитие экономики: тенденции и перспективы.* — 2015. — Т. 1. — С. 195—197.



того, чи є такі інвестиції ефективними. У межах таких секторів кредити отримували найбільші і впливові позичальники. В умовах обмежених фінансових ресурсів уже саме отримання пільгового кредиту здатне дати більше прибутку, ніж виробництво товарів: коли норма прибутку у стимульованих галузях нижча, ніж в інших, позичальники не мають стимулів використовувати кредити за цільовим призначенням. У результаті почали виникати *тіньові ринки позикового капіталу*, на яких підприємства, що мали доступ до пільгових кредитів, могли продавати кошти тим, хто такого доступу не мав.

*Кредитний контроль* продукує й інші побічні ефекти, які негативно впливають на характеристики фінансової системи. *Директивне кредитування руйнує конкуренцію серед банків на ринку як кредитів, так і депозитів. У результаті деформується структура відсоткових ставок в економіці. Зокрема, мінімальні кредитні квоти для привілейованих секторів можуть бути виконані лише за рахунок більш низьких відсоткових ставок, ніж ті, що встановлені для неперіоритетних кредитів. Скорочення прибутку змушує фінансових посередників вдаватися до перехресного субсидування: надавати непривілейовані кредити за завищеними відсотковими ставками і, відповідно, скорочувати відсоток за депозитами. Наслідком дії такого механізму є вплив депозитних ресурсів і дезинтеграція та фрагментація фінансових ринків*<sup>208</sup>.

У цьому зв'язку становить інтерес визначення *ринковості інструментів прямого фінансового контролю* (табл. 2.4).

Таблиця 2.4

#### Ринковість інструментів прямого фінансового контролю

Інструмент контролю	Ступінь ринковості інструментів	
	Низький	Високий
Регулювання відсоткових ставок	*	
Селективний кредитний контроль	*	
Загальні кредитні стелі	*	
Чисті кредитні стелі		*
Міжбанківський ринок кредитних стель		*
Кредитні стелі з правом перевищення		*
Множинні валютні курси	*	

*Джерело:* Сніжко О. В. Фінансовий розвиток трансформаційних економік: структурно-функціональний аналіз : монографія / О. В. Сніжко. — Київ : Видавничо-поліграфічний центр «Київський університет», 2009. — С. 312.

*Своп «кредит-дефолт» (credit default swap)* — клас похідних фінансових інструментів, коли емітент свопу в обмін на разовий платіж / регулярні

<sup>208</sup> Сніжко О. В. Фінансовий розвиток трансформаційних економік: структурно-функціональний аналіз : монографія / О. В. Сніжко. — Київ : Видавничо-поліграфічний центр «Київський університет», 2009. — С. 299—300.

внески зобов'язується викупити виданий реципієнтом своєю кредит третій стороні, у разі, якщо за цим кредитом відбувається дефолт.

Заходи з підтримки фінансових організацій у посткризовий період, що реалізовувалися монетарними владами різних країн, були представлені трьома основними механізмами, що мінімізують наслідки банківських криз: рятуванням (*бейл-аут, bail-out*), реструктуризацією (*bail-in*) і заходами кількісного пом'якшення (*QE, quantitative easing*)<sup>209</sup>.

*Бейл-аут (bail-out) є комплексом заходів регулятора, спрямованих на підтримку державою фінансових установ, що опинилися на межі банкрутства. Основними інструментами цього механізму реалізації політики рятування, під якою розуміють сукупність розроблених регулятором правил і принципів надання фінансової і нефінансової допомоги банкам, що опинилися у проблемній ситуації (а це що відповідає вимогам об'єктивності, прозорості і рівної доступності), є великі фінансові «ін'єкції» і субординовані кредити. Отримані банками кошти мають бути використані для реструктуризації чи ліквідації «проблемних» активів.*

*Ефективність бейл-ауту як системи витрат і вигід зумовлюється існуванням системи стимулів, що забезпечують добровільність та економічну обґрунтованість відмови від опортуністичної поведінки. Окрім зниження трансакційних витрат регулятора, пов'язаних із контролем за виконанням вимог, умова «самовідбору» має обов'язковий характер у зв'язку з асиметрією інформації про реальні мотиви *ex ante* і дії менеджменту та власників банку *ex post*.*

*Успішна реалізація підходу передбачає вирішення регулятором трьох центральних питань: відбір учасників програми, оцінка обсягу «проблемних» активів банку і його потреб у капіталі, контроль за належним витрачанням виділених коштів.*

*Утім, жодне із цих завдань сьогодні не має стандартного ефективного вирішення. Основною ж метою регулятора при проведенні бейл-ауту є запобігання системним ефектам, чи навіть колапсу фінансової системи, досягнення якої багато в чому зумовлено збереженням системно значущих банків. Стабільність їхнього функціонування є умовою стримування масової банківської паніки і непоширення кризи за межі банківського сектору. Річ у тому, що державна підтримка проблемних банків, спрямована на попередження банкрутства таких організацій, вигідна, насамперед, безпосереднім стейкхолдерам банку. Моральний ризик, пов'язаний із надлишковим прийняттям передбачуваного ризику *ex**

<sup>209</sup> Божья-Воля Р. Н. Разработка политики спасения финансовых институтов / Р. Н. Божья-Воля, Т. А. Максименко // Финансовая аналитика: проблемы и решения. — 2015. — № 2. — С. 11.

*ante* і недобросовісною поведінкою *ex post*, — **основна проблема будь-яких заходів прямої підтримки.**

Причому, **в разі здійснення регулятором субоптимальної політики рятуння (що залишає можливість недобросовісної поведінки) імовірність масового банкрутства банків зростає навіть порівняно із ситуацією невтручання.**

*Бейл-ін (bail-in)* — процедура конвертації коштів інсайдерів банку в капітал. Регулятор може застосовувати і «моментальний наглядовий вплив» (*prompt corrective action*) на прояв фінансовими організаціями морального ризику<sup>210</sup>. Причому *бейл-ін* передбачає створення режиму *регулювання для будь-якого ФІ*, захистивши життєво важливі економічні функції за допомогою використання механізмів поглинання збитків силами акціонерів і незастрахованих кредиторів без підтримки платників податків.

Підвищенню дисципліни власників і незастрахованих кредиторів сприяє розроблення *інструментів контингенціального капіталу («CoCos», contingent convertibles)* — «гібридних» інструментів фондування, що передбачають їхню конвертацію у звичайні акції або списання при спрацьовуванні тригера, що сигналізує про наближення загрози неспроможності.

Конвертація — процес «викупу» проблемного банку інвесторами («*bail-in*») — заміщує або, у найменш сприятливому разі, випереджає «викуп» («*bail-out*») проблемного банку державою<sup>211</sup>.

Дослідники по-різному вбачають напрями підвищення ефективності регуляторної політики в банківському секторі національної економіки (табл. 2.5).

Таблиця 2.5

**Погляди дослідників на напрями підвищення ефективності регуляторної політики в банківському секторі національної економіки**

Автор, джерело	Суть погляду
Е. Фархі (E. Farhi) і Ж. Тіроль (J. Tirole) <sup>212</sup>	Розглядаючи вплив суті погляду на стратегічну взаємодоповнюваність ліквідності і портфельного вибору фінансової організації, дослідники будують модель, що аналізує невідповідність строків погашення активів і пасивів банків у разі вжиття регулятором заходів з рятуння фінансових організацій

<sup>210</sup> Божья-Воля Р. Н. Разработка политики спасения финансовых институтов / Р. Н. Божья-Воля, Т. А. Максименко // Финансовая аналитика: проблемы и решения. — 2015. — № 2. — С. 12—14.

<sup>211</sup> Тимохина А. В. Современный взгляд на проблему «too big to fail» в финансовом секторе экономики / А. В. Тимохина // Банковские услуги. — 2013. — № 5. — С. 20.

<sup>212</sup> Farhi E. Bubbly Liquidity / E. Farhi, J. Tirole ; National Bureau of Economic Research // NBER Working Papers. — 2011. — № 16750.

Автор, джерело	Суть погляду
К. Аокі (K. Aoki) і К. Ніколов (K. Nikolov) <sup>213</sup>	Вивчаючи вплив політики рятування на структуру портфеля активів, дослідники зазначають, що очікування надання фінансової підтримки регулятором провокує банки на збільшення частки потенційних «бульбашок» у структурі активів
Е. Фархі (E. Farhi) і Ж. Тіроль (J. Tirole) <sup>214</sup> , В. Ачарія (V. Acharya) і Т. Йорулмазер (T. Yorulmazer) <sup>215</sup> , D. Diamond і R. Raghuram <sup>216</sup>	Знаходять цікавий ефект взаємного узгодження індивідуальних стратегій банків-агентів у цілях збільшення потенційної вигоди від очікуваної ними політики рятування регулятора-принципала
Дж. Делл'Арічча (G. Dell'Ariccia) і Л. Ратновський (L. Ratnovski) <sup>217</sup>	Наголошують, що в разі високого ризику настання ланцюгової реакції очікування державної підтримки, попри виявленим негативним наслідкам, зумовлює ефект «системного страхування», причиною чого є усунення екзогенних джерел ризику, що, у свою чергу, провокує банки на поліпшення якості контролю за погашенням позик
Ч. Каломіріс (Ch.W. Calomiris) і Дж. Месон (J. R. Mason) <sup>218</sup>	Розглядаючи вплив політики рятування на зовнішніх стейкхолдерів, дослідники встановили, що така неефективна політика має серйозні соціальні наслідки. Одним із найважливіших недоліків бейл-аутів як прямого фінансового втручання є відкладене збільшення податкового тягара (відповідальність за надлишкову ризик-схильність і недобросовісну поведінку власників і менеджменту банку несуть платники податків)
А. Бернардо (A. E. Bernardo), Е. Таллі (E. Talley) і І. Велч (I. Welch) <sup>219</sup>	Моделюють такі ключові вимоги до ефективного втручання: суворий контроль за співвідношенням прямих і непрямих витрат бейл-ауту і системним ефектом можливого дефолту банку; серйозний вплив на благополуччя власників і менеджменту (не лише внаслідок підозр у некомпетентності, а й як засіб зниження стимулів до недобросовісної поведінки ex ante)

<sup>213</sup> Божья-Воля Р. Н. Разработка политики спасения финансовых институтов / Р. Н. Божья-Воля, Т. А. Максименко // Финансовая аналитика: проблемы и решения. — 2015. — № 2. — С. 12.

<sup>214</sup> Farhi E. Collective Moral Hazard, Maturity Mismatch and Systemic Bailouts / E. Farhi, J. Tirole // American Economic Association. — 2012. — Vol. 102. — P. 60—93.

<sup>215</sup> Acharya V. V. Too Many to Fail — An Analysis of Time Inconsistency in Bank Closure Policies / V. V. Acharya, T. Yorulmazer // Journal of Financial Intermediation, Elsevier. — 2007 — January. — Vol. 16. — P. 1—31.

<sup>216</sup> Diamond D. W. The Credit Crisis: Conjectures about Causes and Remedies / D. W. Diamond, R. Raghuram // American Economic Review, American Economic Association. — 2009. — Vol. 99. — P. 606—616.

<sup>217</sup> Dell'Ariccia G. Bailouts and Systemic Insurance / G. Dell'Ariccia, L. Ratnovski ; International Monetary Fund // IMF Working Papers. — 2013. — № 13/233.

<sup>218</sup> Calomiris C. Causes of US Bank Distress During the Depression / C. Calomiris, J. Mason // NBER Working Paper. — 2000. — № 7919.

<sup>219</sup> Bernardo A. A Model of Optimal Government Bailouts [Electronic resource] / A. Bernardo, E. Talley, I. Welch // Berkeley OI in Program in Law & Economics : Working Paper. — 2011. — Available at : [http://www.law.berkeley.edu/files/bclbe/Model\\_of\\_Optimal\\_Bailouts\\_0503.pdf](http://www.law.berkeley.edu/files/bclbe/Model_of_Optimal_Bailouts_0503.pdf).

Автор, джерело	Суть погляду
I. Откер-Роб (I. Otker-Robe) і А. Підперера (A-M. Podpiera) <sup>220</sup>	Якумови реалізації ефективної політики рятування виокремлюють: установлення суворих обмежень мінімального обсягу власного капіталу і показників ліквідності, що накладаються для зниження системних ризиків; безперервний контроль за діяльністю організації; підвищення рівня розкриття інформації
Дж. Босма (J. Bosma) <sup>221</sup>	Наводячи напрями застосування теоретико-ігрового підходу, оцінює вплив способів і рівня розкриття інформації про плановану політику рятування на стратегії поведінки кандидатів на бейл-аут

*Примітка.* Складено за: Божья-Воля Р. Н. Разработка политики спасения финансовых институтов / Р. Н. Божья-Воля, Т. А. Максименко // Финансовая аналитика: проблемы и решения. — 2015. — № 2. — С. 12—13.

Шведський досвід свідчить, що «*гелікоптереві гроші*» як швидке задоволення потреби населення в готівці разом із *цифровими грошовими рахунками* забезпечать центральні банки *новим інструментом для стимулювання сукупного попиту і контролю інфляції*, значно ефективнішим, ніж *від'ємні відсоткові ставки і кількісне пом'якшення* (англ. *quantitative easing, QE*) як засіб грошово-кредитної політики центробанку, що збільшують ціни на нерухомість і вартість акцій.

**Стабільний і стійкий розвиток банківського сектору можливий шляхом визначення та реалізації основних напрямів подальшого вдосконалення способів і методів макрорегулювання банківської діяльності.** Модернізація регулювання і нагляду може бути здійснена за двома напрямками: *змістовні новації (макропруденційний нагляд, що забезпечуватиме стабільність ФС загалом, а не лише окремих ФІ, та контрциклічне регулювання, спрямоване на нівелювання несприятливих чинників кредитного періоду і їхнього впливу на стан реального сектору), що стосуються економічного характеру регулювання, і організаційно-управлінські новації, покликані поліпшити якість державного інституту регулювання.*

**Для оптимізації системи регулювання банківської діяльності слід: поєднувати адміністративні інструменти й економічні механізми; застосовувати облік і контроль впливу на мету регулювання додаткових непрямих ефектів від дій регулятивного органу; одночасно використовувати кілька складових системи регулювання, що дозволить**

<sup>220</sup> Otker-Robe I. The Social Impact of Financial Crises: Evidence From The Global Financial Crisis / I. Otker-Robe, A-M. Podpiera ; The World Bank // Policy Research Working Paper. — 2013. — Series 6703.

<sup>221</sup> Bosma J. Communicating Bailout Policy and Risk Taking in the Banking Industry / J. Bosma ; Netherlands Central Bank, Research Department // DNB Working Papers. — 2011. — № 277.

**нівелювати непрямі ефекти від посилення дії окремого елементу системи регулювання**<sup>222</sup>.

За відсутності фінансової допомоги бенефіціарів *проблемні кредити спричиняють санацію банків, яка може здійснюватись як за участі великих гравців банківського ринку, так і завдяки такого нового інструменту, як фонд консолідації банківського сектору.*

Стосовно вимог до досліджуваних механізмів висловлюється думка, що механізм регулювання банківської діяльності має бути зрозумілим, прозорим, адекватним, домірним ступеню ризиків, що приймає на себе і створює сам банк у банківській діяльності<sup>223</sup>.

Водночас наголошується на правомірності переходу до диференційованого регулювання діяльності системоутворювальних, загальнодержавних і регіональних банків<sup>224</sup>.

*Механізми регулювання функціональних і структурних трансформацій банківського сектору мають передбачати розвиток у ході таких процесів нових напрямів кредитування. Так, Р2Р-кредитування як механізм надання фінансових ресурсів виводить на новий рівень відносини кредиторів і позичальників, котрі можуть отримати більше вигід для себе. Однак для повного розвитку цього сегмента потрібна подальша робота з усунення ризиків і проблем бізнесу та регулювання Р2Р-кредитування, включаючи передання ризику, контроль ризиків ліквідності і мінімізацію шахрайства, безпеку й операційні ризики, а також розроблення надійних бізнес-процесів, забезпечення прозорості і належного регулювання, яке задовольнило б потреби клієнтів*<sup>225</sup>.

У ході проведення структурних і функціональних трансформацій у банківському секторі доцільний пошук механізмів проєктного фінансування комерційними банками, за якого джерелом обслуговування боргових зобов'язань за інвестиційними проєктами є грошові потоки, що генеруються проєктом.

При визначенні перспектив банківського проєктного фінансування й фінансування інвестиційної активності слід ураховувати, що внаслідок особливостей регулювання ризиків у кредитних організаціях дюрація банківських активів у розвинених країнах і країнах, що розвиваються, удвічі

<sup>222</sup> Грицай С. Е. Макрорегулирование банковской деятельности в России в целях обеспечения ее стабильности / С. Е. Грицай, Е. М. Джурбина, В. В. Титова // Вестник Академии знаний. — 2018. — № 3. — С. 300—306.

<sup>223</sup> Парусимова Н. И. Этапы развития посредничества российских банков / Н. И. Парусимова // Вестник Оренбургского государственного университета. — 2013. — № 8. — С. 203.

<sup>224</sup> Парусимова Н. И. Рост активности банковского сектора / Н. И. Парусимова // Вестник Саратовского государственного социально-экономического университета. — 2017. — № 2. — С. 77.

<sup>225</sup> Половян А. В. Р2Р как новая форма финансирования деятельности в условиях новой индустриализации / А. В. Половян, К. И. Синицына // Региональные и муниципальные финансы: приоритетные направления развития. — 2018. — С. 208—209.

*поступається дюрації ринків облигацій, а це спричиняє малопродатність банківських ресурсів за обсягами і ціновими параметрами для зазначеного фінансування й унеможливорює заміну банківським ринком ринку капіталу в цій сфері.*

Дієвим механізмом цільової кредитної емісії за пріоритетними інвестиційними проектами є концесія, позаяк у цьому разі відбувається приватне інвестування концесіонерами в концесійні об'єкти за рахунок як власних коштів, так і кредиту. Особливістю концесійних проектів є їхня довгостроковість і капіталомісткість.

Ураховуючи, що надання КБ кредитів на пільгових умовах, включаючи безвідсоткові для девелопменту, сприяє як розвиткові останнього, так і зумовлюють високий рівень ризику кредитування інноваційних проектів, слід розробляти дієві механізми страхування і компенсації кредиторам утрат від зниження ціни кредитних ресурсів. А оскільки компенсація таких утрат не може здійснюватися за рахунок бюджетних коштів, доцільно розвивати державні / недержавні фонди підтримки інноваційної активності ФІ.

Розвиток у ході трансформаційних процесів у банківському секторі інформаційних технологій дає нові інструменти для реінжинірингу банківського кредиту. Найефективнішим інструментом для цього є технологія обліку в розподіленому реєстрі — блокчейн, використання чого уможливорює трансформацію кредиту в «цифрований кредит» — високоприбутковий і одночасно високоліквідний (який продають і купують упродовж одного дня) фінансовий продукт.

Повне оцифровування кредитів фізичним особам зумовить *трьохкратне збільшення обсягу миттєвої ліквідності в банківському секторі і, відтак, трьохкратне зростання обсягу доступних банкам кредитних ресурсів.* Реалізація кредиту з наявного портфеля буде широкодоступним і швидшим методом мобілізації ресурсів для фондування, ніж залучення депозитних вкладів. Оцифровані кредити стануть забезпеченням міжбанківського кредитування, а також об'єктами для операцій repo. Банки, що мають вільні грошові кошти, зможуть у короткі строки розміщувати їх, набуваючи оцифровані кредити з оптимальною структурою строкового портфеля. Загалом, у банківському секторі зміниться міжбанківське партнерство, з одного боку, і спеціалізація з кредитування на тих чи інших сегментах ринку — з другого. **Унаслідок зростуть можливості банків з обслуговування потреб клієнтів і залучення грошових потоків.** Кожний окремо взятий банк — учасник системи обігу оцифровуваних кредитів — отримує (у своєму масштабі) ті самі ефекти<sup>226</sup>.

<sup>226</sup> Мерджанова Л. З. Блокчейн в реінжиніринге банковского кредитования / Л. З. Мерджанова // Информационно-компьютерные технологии в экономике, образовании и социальной сфере. — 2019. — № 1 (23). — С. 73—74.

**Страховий ринок.** Для світового *страхового господарства* вдосконалення *парадигми регулювання* знаходить відображення у зміні вимог до *капіталу, якості управління і нагляду*. Для забезпечення конкурентоспроможності та інвестиційної привабливості галузі як на внутрішньому ринку, так і на міжнародній арені регулятивні органи займаються *впровадженням і адаптацією міжнародних стандартів, побудованих на принципово новій системі регулятивних відносин*. Концепція поєднує *сукупність кількісних і якісних інструментів управління, націлених на вдосконалення оцінки платоспроможності і підвищення стійкості фінансових інститутів*.

Причому, мова не про окремо взятий процес зміни нормативів оцінки платоспроможності, а про комплекс заходів із підвищення надійності цього сегмента ФС, до яких у тому числі відносять модернізацію інфраструктури страхового ринку, підвищення якості регулювання і розкриття інформації, а також роботу над корпоративним управлінням через призму інтеграції принципів ризик-менеджменту.

На страховому ринку слід здійснити багатокomпонентну оцінку наявних напрямів та ефективності впровадження міжнародних стандартів ризикоорієнтованого підходу до регулювання у страхуванні (як інструменту макропруденційного управління, що поєднує порядок розкриття інформації, а також кількісні й якісні вимоги до капіталу та управління, що визначаються на основі ризику, який приймається) на прикладі еволюції європейського досвіду і сучасних практик, що використовуються на страхових ринках зарубіжних країн. Чинні на глобальному страховому ринку стандарти побудовані на *біполярній системі* і базуються на *європейській (Solvency II) чи американській (Risk-based capital) моделях розвитку*.

Удосконалення механізму ідентифікації і запобігання ризику передбачає використання інститутів макро- і мікропруденційного регулювання, представлених директивою з упровадження ризикоорієнтованого підходу C-ROSS, що включає елементи як *європейської Директиви Solvency II*, так і ризикоорієнтованого підходу, що використовується в Сінгапурі.

У контексті макропруденційного регулювання ризик інтерпретується не як синонім збитку, а є ситуацією неприпустимого негативного відхилення від завданої мети, на будь-якому рівні виконання стратегічних завдань. При цьому система стратегічного управління ризиками передбачає підтримку на допустимому рівні всіх показників, що вимагає побудови карти цілей як *неодмінної частини інтеграції системи збалансованих показників у систему ризик-менеджменту*. Система, спрямована на мінімізацію ризиків, особливо в довгостроковій перспективі, робить ризик, а саме кількісне його значення, одним із найважливіших індикаторів у процесі ухвалення як стратегічних, так і оперативних рішень.



Незважаючи на глобалізацію і відповідну гармонізацію страхового регулювання і підходів до оцінки капіталу, під ризиком зокрема, у силу відсутності чіткої структури і детальних вимог до моделі, її впровадження може різнитися як на макроекономічному рівні — за країнами, так і на мікроекономічному рівні — залежно від структури компанії, її портфеля, сприйняття ризику й інших чинників.

Варто впровадити пропорційне регулювання і ранжування вимог до суб'єктів страхової справи (що висуваються не лише як якась величина, а й у контексті корпоративного управління і ризик-менеджменту) залежно від кількісних і якісних показників їхньої діяльності для підтримки конкурентоспроможності малих і середніх страхових компаній.

**Підвищення стійкості страхового ринку через упровадження міжнародних стандартів регулювання є не лише наслідком глобалізації, а й умовою підвищення конкурентоспроможності й інвестиційної привабливості цього сегмента ФС<sup>227</sup>.**

**Недержавні пенсійні фонди.** Удосконалення політики у сфері державного соціального страхування має зводитись: до перетворення соціального страхування і соціального забезпечення, регулювання системи соціальних виплат і пільг, модернізації механізму формування трудових і соціальних пенсій.

У розвитку недержавного пенсійного страхування перспективним є використання підходів поведінкової економіки, зокрема такого інструменту, як «правила за замовчуванням» (*default rules*), для зниження ризиків ірраціональної поведінки агентів на передконтрактній стадії. Показовим прикладом є використання у США практики автоматичного підключення працівників до накопичувальних пенсійних планів компанії, коли певна частина їхньої заробітної плати «за замовченням» відраховується на ощадний рахунок; при цьому працівники мають право подати заяву про відмову від такої системи. Як свідчить досвід застосування такої практики, у середньому охоплення працівників пенсійними планами збільшилось у 2—3 рази<sup>228</sup>.

**Ринок лізингових послуг.** Лізинг у країнах із перехідною економікою, до яких, на наш погляд, належить і Україна, є порівняно новим фінансовим інструментом, а тому неповною мірою використовується як ефективний механізм інвестування й оновлення основних фондів, розвитку реального сектору національної економіки.

<sup>227</sup> Барабанова В. В. Международный опыт оценки платежеспособности страховых компаний : дис. ... канд. экон. наук : спец. 08.00.14 — мировая экономика / В. В. Барабанова. — Москва, 2019. — С. 3—5, 7, 12, 55, 66, 98, 119, 154, 159.

<sup>228</sup> Капелюшников Р. И. Поведенческая экономика и новый патернализм : препринт WP3/2013/03. — Москва : Изд. дом Высшей школы экономики, 2013. — С. 26—27.

Діяльність компаній, що спеціалізуються на фінансовому лізингу, тобто укладають угоди *trust credit bail* і *LOA*, підлягають прямому державному регулюванню. Наприклад, згідно з Податковим кодексом Франції, лише лізингодавець в усіх випадках має право амортизувати актив, що є предметом лізингу. Амортизацію можна нарахувати із застосуванням прямо-лінійного методу чи методу зменшення залишкової вартості<sup>229</sup> механізму прискореної амортизації предмета лізингу.

Лізинг в умовах фінансової кризи може успішно функціонувати лише на основі державної підтримки, певних митних, валютних і податкових пільг, що надаються державою при укладенні лізингових договорів. Такими заходами підтримки в умовах кризи можуть бути<sup>230</sup>: податкове стимулювання діяльності інвесторів; створення лізингових фондів для фінансування лізингових проєктів; знижені банківські відсоткові ставки; створення заставних фондів; проведення конкурсів лізингових проєктів; спеціальні субсидії і відшкодування витрат лізингодавця на придбання майна, призначеного для лізингу; надання гарантій регіональних адміністрацій; пільгове державне страхування лізингових платежів.

Державне регулювання лізингової діяльності полягає у здійсненні державою комплексних заходів щодо впорядкування, контролю, нагляду за ринком лізингу та запобігання зловживанням і порушенням у цій сфері з метою захисту інтересів споживачів лізингових послуг та підвищення ефективності лізингового бізнесу, а також попередження кризових явищ. Ступінь втручання державних органів у регулювання лізингової діяльності визначається досягнутим рівнем економічного розвитку країни. У країнах, де рівень основних економічних показників досяг високого рівня, ступінь втручання держави в розвиток економіки стає дедалі меншим, тому окремі напрями регулюються переважно ринковими механізмами. Проте можливість державного регулювання існує не завжди, а з'являється лише з досягненням певного рівня економічного розвитку визначеної галузі чи окремого ринку за умов достатньої концентрації капіталу та обсягів виробництва. Крім того, важливе значення на ринку лізингових послуг має інституціональне регулювання лізингової діяльності, що передбачає обов'язкове страхування і має здійснювати контроль за забезпеченням фінансової стійкості лізингових компаній. Важливим фактором такого втручання є помірне застосування державних важелів управління для запо-

<sup>229</sup> Черных Д. С. Лизинг как форма международной экономической интеграции / Д. С. Черных // Ученые записки Международного банковского института. — 2017. — № 21. — С. 59.

<sup>230</sup> Турбина Н. М. Лизинг как форма финансирования капитальных вложений / Н. М. Турбина, Н. И. Дорожкина // Социально-экономические явления и процессы. — 2017. — Т. 12. — № 4. — С. 64.

бігання гальмуванню розвитку ринкових процесів і максимізації ефективності державного управління<sup>231</sup>.

**Ринок факторингових послуг.** Одним з ефективних фінансових інструментів управління дебіторською заборгованістю є факторинг, що полягає в тому, що постачальник продає факторові права на її вимогу зі своїх дебіторів. Головною перевагою факторингу є врахування інтересів усіх учасників угоди, коли постачальник намагається продати товари і негайно отримати гроші, покупець — відтермінувати дату сплати, а фактор підтримує баланс між двома сторонами, даючи їм обом бажане. Крім того, за факторингу відсутні ризики недотримання ліквідності, кредитні, валютні і відсоткові ризики (їх бере на себе фактор). Під кредитними ризиками за факторингу слід розуміти можливість несплати дебіторами поставок із відстроченням платежу. Ризики недотримання ліквідності є ризиками несвоєчасної сплати дебіторської заборгованості, що спричиняють дефіцит коштів у постачальника для покриття поточних витрат. Зниження валютних ризиків означає можливість негайно конвертувати у валюту грошові кошти, отримані від банку. Факторинг також дозволяє уникнути відсоткових ризиків, що виникають, коли компанія за рахунок залучення кредитів намагається покрити брак обігових коштів, зумовлену відтермінуванням платежів.

Крім того, факторинг гарантує оперативні і передбачувані потоки грошових коштів, а також поліпшує доступ до додаткових коштів мірою зростання компанії, оскільки наявність коштів за факторською угодою зростає пропорційно зростанню обсягів продажів. На відміну від звичайного кредиту, при укладенні договору факторингу не потрібні гарантії і поручники. Утім, фактор, не маючи реальної застави, прагне мінімізувати свої ризики за допомогою більшого відсотка за наданий кредит<sup>232</sup>.

**Фондовий ринок** регулюється за допомогою прямих (реєстрація, нормотворчість, дозвільна система, висування вимог до професійних учасників) і непрямих (реалізація політики з управління вартістю, податкової політики, перерозподіл грошових коштів) методів.

З огляду на загальноринкові функції ринку цінних паперів: комерційну, оціночну (вимірювальну, ціннісну), інформаційну, регулівну, перерозподільну, захисну (антиризикову), а також існування конверсійних механізмів інструментів інвестування виникають різні форми управління об'єктом

<sup>231</sup> Державне фінансове регулювання економічних перетворень : монографія / І. Я. Чугунов, А. В. Павелко, Т. В. Канева та ін. ; за заг. ред. А. А. Мазараки. — Київ : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2015. — С. 329—330, 332.

<sup>232</sup> Финансово-учетные императивы трансформации российской экономики : научное издание / под общей ред. д-ра экон. наук, проф. Е. М. Джурбиной. — Пятигорск : Изд-во ПФ СКФУ, 2017. — С. 149—151.

інвестування, які досягаються завдяки придбанню контрольного пакета акцій підприємства і володінню іншими правами управління об'єктами<sup>233</sup>.

Потребує оптимізації регулювання емісії цінних паперів, що має включати спрощення державної реєстрації їхніх випусків завдяки уникненню дублювання і надлишкових обсягів емісійної документації, її електронізації, формування і поширення у форматі XBRL (eXtensible Business Reporting Language), що сприятиме зниженню трансакційних витрат емітентів.

При цьому значна увага має приділятися регулюванню сегмента похідних фінансових інструментів, перелік яких, що статистично фіксуються Банком міжнародних розрахунків, поступово розширюється, у точному співвідношенні з розширенням інструментарію самого ринку похідних фінансових інструментів. Найбільшими (за вартістю відкритих позицій) видами похідних фінансових інструментів є позабіржові відсоткові свопи і форварди. Утім, поряд із цими видами похідних фінансових інструментів, упродовж останніх 25 років також інтенсивно зростають біржові ф'ючерси й опціони, а в останні 10 років — позабіржові опціони і FRA (угоди про майбутню відсоткову ставку).

За останні 20 років кардинально змінились роль і місце ринку похідних фінансових інструментів у глобальній фінансовій системі. З порівняного (за вартісними оцінками зобов'язань, що впливають з обігових інструментів) з фондовим спотовим ринком цей сегмент фінансового ринку перетворився в панівний (за характеристиками фінансової глибини) сегмент сучасного глобального фінансового ринку<sup>234</sup>.

*Серед інструментів структурних і функціональних трансформаційних процесів на фондовому ринку — розширення сегмента корпоративних облигацій, які, порівняно з інструментами фінансування, обертаються і на ліквідному біржовому вторинному ринку, що надає емітентові більше можливостей з управління ліквідністю і регулювання обсягу поточної заборгованості<sup>235</sup>, мають низку переваг для ринкових інвесторів<sup>236</sup>. Корпоративні облигації найбільших і надійних банків (насамперед, з державною участю), що асоціюються в населення з мінімальним кредитним ризиком, можуть стати привабливим борговим інструментом для роздрібних інвесторів щодо співвідношення «дохідність — ризик». **Потім мірою***

<sup>233</sup> Малахова Т. А. Роль финансовых рынков в повышении инвестиционного потенциала экономики / Т. А. Малахова // Вестник МГОУ. Экономика. — 2012. — № 2. — С. 30.

<sup>234</sup> Данилов Ю. А. Анализ опережающего развития финансового сектора в мировой экономике / Ю. А. Данилов. — Москва, 2017. — С. 47, 54.

<sup>235</sup> Гороховская О. Сравнительный анализ источников долгового финансирования / О. Гороховская, О. Клыпина // Рынок ценных бумаг. — 2004. — № 23. — С. 88.

<sup>236</sup> Галенская К. В. Облигации или банковские кредиты: выбор компаний и реакция инвесторов на российском фондовом рынке / К. В. Галенская, Т. В. Теплова // Управленческий учет и финансы. — 2016. — № 3. — С. 172—197.

**накопичення досвіду інвестування в корпоративні облигації великих державних емітентів можна буде запропонувати населенню облигації, випущені найнадійнішими приватними банками**<sup>237</sup>.

Потрібне вдосконалення механізму врегулювання дефолтів за облигаціями за допомогою інституту колективного управління і контролю (загальні збори власників облигацій) для появи на борговому ринку цінних паперів із тривалим терміном обігу і скорочення емітентами кількості дефолтів за цінними паперами, а також втрат держателями облигацій інвестованих у них коштів.

У регулюванні діяльності професійних учасників ринку цінних паперів чільне місце має належати організації їхнього внутрішнього обліку, контролю, аудиту, інформаційних систем, що може передбачати як аутсорсинг відповідних функцій, так і створення власних спеціалізованих структурних підрозділів.

Дієвими інструментами регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів на фондовому ринку мають стати запровадження в регулювання діяльності його професійних учасників, поряд із нормативами обсягу власного капіталу, обґрунтованих вимог до їхньої фінансової стійкості з урахуванням реального обсягу їхнього бізнесу і розміру ризиків, які вони приймають. Зокрема, у зазначеному регулюванні функціонування професійних учасників фондового ринку мають застосовуватись законодавчо унормовані вимоги до покриття ризиків їхнім капіталом, нормативи ліквідності для фінансових посередників, що працюють із грошовими коштами клієнтів.

**Водночас слід ураховувати і загальні для всіх сегментів ФС моменти.** Так, проблему відповідальності на фінансових ринках для фінансового посередника вже досить давно «розв'язано» шляхом розвитку діалектики регулювання, яка практично є такою: державні органи розробляють принципи, правила, норми діяльності, а фінансові інститути створюють інноваційні продукти для виходу за межі нормативів і функціонують у напіврегульованому просторі операційної активності, поки держава знову не впорядкує їхню діяльність. Тому до питань формування відповідальності на фінансових ринках слід підходити значно глибше, усвідомлюючи, що сучасний кризовий стан глобальної економіки був спровокований, у тому числі деформаціями інституту відповідальності як на державному рівні, так і в бізнес-середовищі та середовищі домогосподарств. Важливою умовою посткризового відновлення є реанімація клімату відповідальності в соціоінституційному, економічному, політичному

<sup>237</sup> Балюк И. А. Рынок корпоративных облигаций: международный опыт и российская практика / И. А. Балюк // Финансы: теория и практика. — 2019. — Т. 23. — № 2. — С. 80.

**і фінансовому просторах, і сьогодні ці завдання активно формалізуються й реалізуються як на національному, так і на наднаціональному рівнях<sup>238</sup>.**

*Для унеможливлення застосування ФІ бізнес-моделей, що базуються на недобросовісних практиках, у процесі структурних і функціональних трансформаційних процесів у сегментах ФС потрібне розроблення відповідного запобіжного механізму, який включатиме загальні вимоги до посадовців ФІ, що входять до їхніх керівних органів, конкретизацію їхньої відповідальності за порушення регуляторних вимог, порядок ужиття заходів із протидії демпінгу у продажу фінансових продуктів / наданні фінансових послуг.*

*Потрібен механізм регулювання надання найзначущих у соціальному плані фінансових послуг.*

*Для унеможливлення / мінімізації маніпулювання при формуванні фінансових індикаторів доцільно впровадити механізм їхнього регулювання.*

*Потрібне розроблення саморегульвними організаціями єдиних стандартів діяльності ФІ, що забезпечить прозорість діяльності учасників фінансових ринків, її відповідність принципам клієнтоорієнтованого підходу. Саморегульвними організаціями на фінансових ринках мають бути розроблені і впроваджені стандарти продажу фінансових продуктів і надання фінансових послуг населенню.*

*Формуванню дієвого механізму захисту прав споживачів фінансових послуг у умовах структурних і функціональних трансформацій у сегментах ФС має сприяти вирішення питання повноцінного (повного, достовірного, порівнянного, доступного, зрозумілого, своєчасного) розкриття інформації; забезпечення вільного доступу всіх категорій споживачів до інформації про зміст, стандартні і специфічні властивості фінансових продуктів / послуг і пов'язані з ними ризики; встановлення регуляторами чітких вимог до розкриття ФІ відповідної інформації. Поряд з цим, такий механізм має передбачати і використання ФІ виключно добросовісної реклами на фінансових ринках, для чого потрібно встановити чіткі вимоги до реклами фінансових продуктів / послуг; обмежити публічну рекламу не призначених для некваліфікованих споживачів фінансових продуктів / послуг; рекламу, що вводить споживачів в оману щодо корисності / ризикованості фінансових продуктів / послуг; вчасне інформування регуляторами фінансових ринків споживачів фінансових продуктів / послуг про недобросовісних фінансових посередників і виявлені фінансові піраміди.*

*Для підвищення рівня захисту прав споживачів фінансових послуг регулятор у ході структурних і функціональних трансформаційних процесів*

<sup>238</sup> Інституційні трансформації соціально-економічної системи України : монографія / за ред. чл.-кора НАН України А. А. Гриценка. — Київ : ДУ «Інститут економ. та прогнозування НАН України», 2015. — С. 207—208.

має впроваджувати ефективний механізм роботи з їхніми скаргами, що передбачатиме дієвий порядок їх обробки з метою збільшення кількості реагувань і скорочення часу на них, оптимізацію зворотного зв'язку для підвищення ефективності вжиття регуляторних заходів, і поліпшення продуктів / послуг на фінансових ринках. Паралельно слід детальніше пояснювати споживачам фінансових послуг їхні права, поліпшувати роботу сайтів і контактних центрів регуляторів, а саморегулювним організаціям розробити стандарти із захисту прав споживачів фінансових послуг.

Слід законодавчо впровадити регулювання переліку інсайдерської інформації, що уможливить підвищення рівня протидії її неправомірному використанню; а також формувати механізм, за якого вигода від використання такої інформації для ФІ і їхніх власників, топ-менеджерів і співробітників нівелюватиметься застосуванням дієвих і співрозмірних (що визначається обсягом втрат третіх осіб унаслідок протиправних дій, ступенем шкоди від них для довіри і здорової конкуренції на фінансових ринках) заходів примусу.

Великого значення для підвищення результативності й ефективності структурних і функціональних трансформацій у сегментах ФС мають розроблення й реалізація інструментарію їхнього оцінювання.

Так, зокрема, детальному аналізу в банківській сфері має піддаватись: визначення чутливості показників банківського сектору національної економіки до інструментарію грошово-кредитної політики центральних банків;

з'ясування загального рівня реалізації економічних / фінансових інтересів стейкхолдерів, що зумовлює ступінь стратегічної стійкості комерційних банків;

оцінка стану захищеності банківських вкладів фізичних і юридичних осіб;

рівень впливу дезінтермедіації та фінансової глобалізації на банківський сектор національної економіки.

В оптимальній рівновазі гранична норма трансформації між різними фінансовими активами і часом трансакцій, потрібним для споживання, дорівнює альтернативній дохідності відповідного фінансового інструменту. Таким чином, урахувавши припущення стосовно функції трансакцій, попит на грошові залишки домогосподарств убуває зі зростанням інфляції. Коли еластичність номінального відсотка за депозитами менша за одиницю (що відповідає емпіричним дослідженням)<sup>239</sup>, попит на банківські депозити також скорочуватиметься, однак стосовно обсягу грошових

<sup>239</sup> Boyd J. Inflation and Financial Market Performance: What Have We Learned in Last Ten Years? / J. Boyd, B. Champ ; Federal Reserve Bank of Cleveland // Working Papers. — 2003. — № 03/17.

залишків зростає. Зміна попиту на банківські кредити залежить від величини еластичності номінальної відсоткової ставки за кредитами: якщо еластичність менша від одиниці, то попит зростає, інакше — знизиться. У будь-якому разі пропозиція кредитів обмежуватиметься величиною банківських вкладів, які зі зростанням інфляції скорочуються<sup>240</sup>.

Коли ризики очевидні, нівелювання / мінімізація шоків може відбуватися лише за допомогою нових кредитів / обмеження на наявні кредити. На противагу цьому, вартість ринків капіталу змінюється так, що справедливність забезпечує механізм розподілу ризику<sup>241</sup>.

Ще одним параметром ринку цінних паперів, зміна якого необхідна для того, щоб він став механізмом, здатним забезпечити збільшення обсягу інвестицій і підвищення їх ефективності, є частка первинного ринку. Саме обсяг первинного ринку, що базується на достатній місткості всього ринку цінних паперів, є безпосереднім чинником, що зумовлює обсяг інвестицій, які залучаються на ринку, і в перспективі — темпи і стійкість економічного зростання. Водночас обсяги вторинного ринку дозволяють судити про ліквідність цінних паперів, якими торгують<sup>242</sup>.

Методологія інституціональної теорії є найбільш прийнятною для аналізу стану ринку цінних паперів, оскільки ця теорія вивчає економічні проблеми у взаємозв'язку із соціальними, політичними, етичними і правовими, і намагається врахувати процеси, пов'язані з історичними умовами розвитку<sup>243</sup>.

Оцінка ж результативності регулювання ринку цінних паперів може здійснюватись: за обсягами і структурою його обороту; кількістю присутніх на ньому інвесторів і ступенем виконання ними встановлених вимог; якістю фінансових послуг; дієвістю захисту прав споживачів фінансових послуг та інвесторів; обсягом податкових надходжень від професійних учасників ринку.

Про результативність механізмів структурних і функціональних механізмів трансформаційних процесів на фондовому ринку можуть свідчити: спрощення / незмінність процедур державної реєстрації випусків цінних паперів;

підвищення / незмінність якості і доступності послуг інфраструктури фондового ринку (насамперед компаній-реєстраторів);

<sup>240</sup> Пономаренко С. Финансовый сектор и издержки инфляции в странах с переходной экономикой / С. Пономаренко. — Москва : ИЭПП, 2004. — С. 40.

<sup>241</sup> Расулев А. Ф. Новая архитектура финансовой системы Узбекистана с позиций инновационного развития / А. Ф. Расулев // Журнал экономической теории. — 2017. — № 1. — С. 35.

<sup>242</sup> Там само. — С. 39.

<sup>243</sup> Сафиуллин Н. З. Эволюция рынка ценных бумаг как экономического института / Н. З. Сафиуллин, Р. В. Хадеева // Вестник Казанского ГАУ. — 2012. — № 2 (24). — С. 31.



*наявність / відсутність уніфікованих стандартів ведення реєстрів власників цінних паперів, порядку обміну документами, зберігання записів і передавання реєстрів;*

*скорочення / незмінність витрат професійних учасників фондового ринку на пошук і обробку інформації для підготовки угод за рахунок створення / відсутності центрів корпоративної інформації на базі центрального депозитарію;*

*наявність / відсутність механізмів надання цінової інформації про фондові інструменти через різні цінові центри.*

## **2.2. ВИЗНАЧЕННЯ СИСТЕМНО ВАЖЛИВИХ УКРАЇНСЬКИХ БАНКІВ І Z-ІНДЕКС**

ФС у більшості країн підпадає під поєднання підтримки і регуляторних обмежень. Вважається, що конкуренція і фінансова глобалізація в банківському секторі стимулюють фінансові інновації, відкривають нові ринки та підвищують ефективність. З другого боку, виникли нові проблеми, пов'язані зі збільшенням рівня та обсягу банківських ризиків. Світова фінансова криза 2008—2009 рр. висвітлила проблему системно важливої фінансової установи, яка займає значну частку банківського ринку і потенційне банкрутство якої може порушити стабільність фінансової системи загалом. Системно важливі фінансові установи створюють так званий системний ризик, оскільки результат їхнього функціонування прямо або опосередковано внаслідок «ефекту зараження», як механізму поширення негативних ефектів<sup>244</sup>, може потенційно загрожувати життєздатності всієї фінансової системи. Тому системно важливі фінансові установи є предметом посиленого пруденційного нагляду. Міжнародні стандарти оцінки та регулювання системного ризику розробляються Радою з фінансової стабільності (FSB) і Базельським комітетом з банківського нагляду (BCBS) у співпраці з національними наглядовими органами у формі консультативних документів.

Методологія оцінювання глобальних системно важливих банків (G-SIB) була вперше оприлюднена в листопаді 2011 року, за нею калібрування величини додаткового капіталу, що повинен поглинати збитки (у термінах

<sup>244</sup> Bisias D. A Survey of Systemic Risk Analytics [Electronic resource] / D. Bisias (et al.). — 2012. — Available at : [https://www.treasury.gov/initiatives/wsr/ofr/Documents/OFRwp0001\\_BisiasFloodLoValavanis\\_ASurveyOfSystemicRiskAnalytics.pdf](https://www.treasury.gov/initiatives/wsr/ofr/Documents/OFRwp0001_BisiasFloodLoValavanis_ASurveyOfSystemicRiskAnalytics.pdf).

капіталу 1-го рівня капіталу), відповідало визначеному ступеню системної важливості фінансової установи<sup>245</sup>. Методологія G-SIB була оновлена в липні 2013 року долученням вимоги щодо розкриття інформації для банків із капіталом понад 200 млрд (розрахованим за методологією «Базелю III»). Такі банки повинні публікувати 12 показників, що використовуються для оцінки системної важливості<sup>246</sup>. Опублікована в липні 2018 року переглянута версія методології оцінювання вимагає від системно важливих банків акумулювати вищі буфери капіталу, а також стимулювати зменшення їхнього системного значення<sup>247</sup>.

Системне значення фінансової установи, крім глобального, може визначатися і на внутрішньому ринку. Кожна фінансова установа може потенційно впливати на фінансову систему чи реальну економіку країни. Однак ступінь цього впливу значно варіюється, а також залежить від специфічних особливостей конкретної країни.

Як результат, **методології оцінки глобальних (G-SIB) і національних (D-SIB) системно важливих банків базуються на одних і тих самих принципах, але можуть складатися з різних інструментів для вимірювання різних чинників системного ризику, характерних для конкретної економіки.** Інституції D-SIB можуть не мати істотного значення на міжнародному рівні, але серйозно впливати на стабільність національної фінансової системи. Саме тому національні органи регулювання і нагляду встановлюють власну методологію оцінювання системно важливих фінансових установ шляхом вибору показників, які вони вважають адекватними для вимірювання системного ризику у своїй внутрішній економіці.

Визнаючи, що системні негативні наслідки можуть мати місце на внутрішньому ринку, міжнародні наглядові органи адаптували методологію G-SIB для оцінювання внутрішніх системно важливих банків. Запропонована методологія D-SIB, опублікована Базельським комітетом у жовтні 2012 року, стала основою для регулювання і нагляду з боку національних органів нагляду, але має виключно рекомендаційний характер. Вона побудована на дванадцяти принципах, перші сім з яких стосуються ідентифікації D-SIB, а решта — мінімізації системних ризиків. Національні органи влади несуть відповідальність за створення власної методології для оцінки

<sup>245</sup> Global systemically important banks: assessment methodology and the additional loss absorbency requirement [Electronic resource] / Basel Committee on Banking Supervision. — 2011. — Available at : <https://www.bis.org/publ/bcbs207.htm>.

<sup>246</sup> Global systemically important banks: updated assessment methodology and the higher loss absorbency requirement [Electronic resource] / Basel Committee on Banking Supervision. — 2013. — Available at : <https://www.bis.org/publ/bcbs255.htm>.

<sup>247</sup> Global systemically important banks: revised assessment methodology and the higher loss absorbency requirement [Electronic resource] / Basel Committee on Banking Supervision. — 2018. — July. — Available at : <https://www.bis.org/bcbs/publ/d445.pdf>.

системного значення банків у їхній фінансово-економічній системі (Принцип 1) і калібрування рівня буферу капіталу (Принципи 8—11), а також проведення інших заходів мінімізації системних ризиків (Принцип 12)<sup>248</sup>.

Відповідно до рекомендацій Європейського банківського органу (ЕВА) національні органи нагляду повинні включити в мінімальні критерії ідентифікації D-SIB принаймні один із таких критеріїв: розмір; значення для економіки ЄС чи відповідної держави-члена; транскордонна діяльність; взаємозв'язок із фінансовою системою<sup>249</sup>.

Підходи до ідентифікації системно важливих банків у науковій літературі можуть бути поділені на три групи — індикаторні методи, які, зокрема, рекомендує Базельський комітет; методи мережевого аналізу взаємозв'язків між банками і методи оцінювання внесків банків до сукупного системного ризику (методи розподілу системного ризику)<sup>250</sup>.

З другого боку, усі методи оцінювання системних ризиків можна також розподілити на два види: оцінка вразливості окремих банків та оцінка системного ризику фінансової системи загалом. Відповідно до індикаторного методу показники системної значущості окремих банків кількісно оцінюються, зважуються та перетворюються на системну оцінку. Вклад кожного банку в сукупний системний ризик з'ясовується шляхом порівняння його індивідуального показника з установленим рівнем системного бала. Методи розподілу системного ризику пропонують оцінювати вразливість окремих банків такими інструментами, як: гранично очікуваний дефіцит (*the Marginal Expected Shortfall [MES]*); спричинений кризою очікуваний дефіцит капіталу фінансової установи (*SRISK*); *Value-at-Risk*-оцінка потенційних збитків банку за умови, що фінансова система перебуває у стресовому стані (*ΔCoVaR-Bank*). Методи мережевого аналізу взаємозв'язків між банками пропонують, зокрема, міру, що фіксує залежності між ймовірностями дефолту банків через лінійні та нелінійні зв'язки між ними.

Визначення системних ризиків вимагає застосовування спеціальних інструментів, які дозволяють оцінити не тільки індивідуальні ризики окремих інституцій, а також наскільки важливою є певна фінансова установа в генеруванні системного ризику. З цією метою були модифіковані вже

<sup>248</sup> A framework for dealing with domestic systemically important banks [Electronic resource] / Basel Committee on Banking Supervision. — 2012. — P. 2—3. — Available at : <https://www.bis.org/publ/bcbs233.htm>.

<sup>249</sup> Guidelines on criteria for the assessment of other systemically important institutions [Electronic resource] / European Banking Authority. — 2014. — Available at : <https://eba.europa.eu/regulation-and-policy/own-funds/guidelines-on-criteria-to-to-assess-other-systemically-important-institutions-o-siis->.

<sup>250</sup> Buriak A. Systemically important domestic banks: an indicator-based measurement approach for the ukrainian banking system / A. Buriak, S. Lyeonov, T. Vasylieva // Prague Economic Papers. — 2016. — 24.06. — P. 715—728.

згадані методи розподілу системного ризику. Вони вимірюють, яким буде сукупний системний ризик за умови, що конкретна фінансова установа опинилася в біді. Такою технікою оцінювання є системний очікуваний дефіцит (*the Systemic Expected Shortfall, SES*), розроблений шляхом поєднання *MES* із коефіцієнтом важеля і вимірює схильність конкретного закладу до недостатньої капіталізації, коли вся система недостатньо капіталізована. Іншим прикладом є також *Value-at-Risk*-оцінка фінансової системи, яка розраховується відносно системи загалом за умови, що конкретний банк опинився в біді (*ΔCoVaR-System*). Існують також мережеві методи аналізу, які вивчають, як окремі установи сприяють загальносистемному стресу за допомогою мережевих ефектів<sup>251</sup>.

Більшість наявних заходів базуються на конфіденційних даних бухгалтерського обліку або даних фінансового ринку, і тому часто потребують додаткових припущень. Таким чином, **важко використовувати загальнодоступні дані фінансової звітності для вимірювання системного банківського ризику.**

З цієї позиції, на нашу думку, корисним буде методичний підхід для виявлення системно важливих банків, що базується на мірі ризику неплатоспроможності банку — *Z*-індексі та підході «мінус один банк» («*the minus one bank z-score*»), розроблений Xiping Li, David Tripe, Chris Malone (2017) на прикладі ідентифікації системно важливих банків Нової Зеландії<sup>252</sup>. Цей метод експлуатує ідентичну ідею порівняння стану системи із вкладом конкретної фінансової установи в системний ризик і без урахування такого вкладу. При цьому складна ймовірнісна методика *ΔCoVaR* потребує попереднього оцінювання рівня ризикованості ситуації на ринку або наперед заданого допустимого ризику портфеля. Натомість для розрахунку *Z*-індексу не потрібно попередніх припущень і він базується на загальнодоступній фінансовій звітності.

Таким чином, **національні наглядові та регулятивні органи мають можливість напрацьовувати власні системи оцінювання національних системно важливих банків, базуючись на методології і рекомендаціях міжнародних банківських органів та організацій і використовуючи напрацьовані сучасною наукою інструменти вимірювання системного банківського ризику для врахування внутрішньої специфіки країни.** Національні органи влади часто використовують громадські консультації

<sup>251</sup> Bengtsson E. Identifying systemically important banks in Sweden — what do quantitative indicators tell us? / E. Bengtsson, U. Holmberg, K. Jonsson // Sveriges Riksbank Economic Review. — 2013. — № 2. — P. 27.

<sup>252</sup> Li X. Measuring bank risk: An exploration of z-score [Electronic resource] / X. Li, D. Tripe, C. Malone // SSRN Electronic Journal. — 2016. — January. — Available at : <https://ssrn.com/abstract=2823946> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2823946>.

для того, щоб урахувати думку широкого кола практичних фахівців та громадськості щодо конкретних кількісних і якісних факторів та інструментів вимірювання, які найкраще підходять для конкретної внутрішньої економічної ситуації (наприклад, такі консультації проведені в Австралії, Великій Британії, Швейцарії, Канаді та інших країнах).

Деякі поширені приклади модифікації рекомендацій міжнародними банківськими органами методології оцінювання національних системно важливих банків наведено в табл. 2.6.

Таблиця 2.6

**Модифікації методик оцінювання національних системно важливих банків**

Модифікаційні інструменти	Приклади застосування	Країна
Зміна шкали вимірювання системної важливості (відповідно до рекомендацій, між 275 і 425 базовими пунктами, як рекомендує ЕВА)	275 базових пунктів	Україна
	350 базових пунктів	Австрія, Ірландія
	425 базових пунктів	Латвія, Словаччина
Optional indicators <sup>253</sup>	Гарантії за системою гарантування вкладів, депозити	Україна
	Кількість платіжних операцій Кількість філій і дочірніх банків у країні та за кордоном	Німеччина
	Позики приватного сектору / ВВП Депозити у приватний сектор / ВВП Вартість внутрішніх платіжних операцій Загальна сума активів / ВВП Частка на міжбанківському ринку	Пакистан
	Розміщені кошти в інших банках Депозити і залишки інших банків Кредити на фінансові зобов'язання	Гонконг
	Позики приватного сектору Кредити для бізнесу Позики місцевим службам і некомерційним організаціям Державні позики	Австралія
	Кредити домогосподарствам і нефінансовим корпораціям Кредити сільському господарству	Нова Зеландія

<sup>253</sup> A framework for dealing with domestic systemically important banks [Electronic resource] / Basel Committee on Banking Supervision. — 2012. — Available at : <https://www.bis.org/publ/bcbs233.htm>.

Модифікаційні інструменти	Приклади застосування	Країна
Коефіцієнт зважування	Загальні активи — 20 %	Канада, Австралія
	Загальні активи — 25 %	Великобританія, Нова Зеландія
	Загальні активи — 30 %	Україна
	Загальні активи — 50 %	Гонконг
Неіндикаторні методи вимірювання	методи оцінювання вразливості окремих банків (MES, SRISK, ΔCoVaR-Bank); системного ризику фінансової системи в цілому (SEM, ΔCoVaR-System)	Швеція, Канада
	методи мережевого аналізу (аналіз механізмів ефектів «зараження» між банками)	Гонконг

*Примітка.* Опрацьовано авторами.

НБУ розпочав щорічну оцінку вітчизняних системно важливих банків із 2015 року (вимоги до капіталу таких банків були затверджені постановою Правління НБУ від 12 травня 2015 року № 1212 «Про внесення змін до Інструкції про банківське регулювання в Україні»).

Порядок визначення системно важливих банків проводився відповідно до Положення, затвердженого постановою Правління НБУ від 25 грудня 2014 року № 863<sup>254</sup>. А 19 червня 2019 року цю методологію було оновлено постановою Правління НБУ № 79<sup>255</sup>.

Ще 2015 року НБУ визнав вісім банків системно важливими: ПриватБанк, Укрексімбанк, Ощадбанк, Дельта Банк, Райффайзен Банк Аваль, Укрсоцбанк, Промінвестбанк і Сбербанк Росії. Упродовж 2016—2018 рр. системно важливими банками були державні банки: ПриватБанк, Укрексімбанк та Ощадбанк. Нова методологія значно розширила перелік системно важливих банків 2019 року. За даними НБУ, системно важливими банками є 14 банків: ПриватБанк, Ощадбанк, Укрексімбанк, Укргазбанк, Альфа-Банк, Укрсоцбанк, Райффайзен Банк Аваль, ПУМБ, УкрСиббанк, ТАСкомбанк, Універсал Банк, Кредобанк, ОТП Банк, Банк «Південний».

<sup>254</sup> Про затвердження Положення про порядок визначення системно важливих банків [Електронний ресурс] : постанова Правління Національного банку України від 25.12.2014 № 863. — Режим доступу : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/v0863500-14/print1473440872558320>.

<sup>255</sup> Про визначення системно важливих банків [Електронний ресурс] : Рішення Правління Національного банку України від 27 червня 2019 року № 438-рш. — Режим доступу : <https://bank.gov.ua/document/download?docId=98181796>.

Результати досліджень про ідентифікацію, теоретичні та практичні аспекти ролі та регулювання системно важливих українських банків знайшли відображення в численних публікаціях О. Барановського, В. Міщенка, С. Науменкової, О. Примостки, Р. Набока, М. Савлука, В. Рисіна та ін.

Низка науковців, зокрема в таких недавніх роботах: Н. Шульга<sup>256</sup>, В. Лавренюк<sup>257</sup>, А. Буряк, С. Леонов, Т. Васильєва<sup>258</sup>, Л. Жердецька<sup>259</sup>, В. Бура<sup>260</sup>, О. Малахова і Р. Климович<sup>261</sup>, О. Онищенко і О. Рімко<sup>262</sup> зазначали необхідність удосконалення методики визначення системно важливих банків 2014 року, доводячи, що вона недостатньо враховує багато важливих реалій та ризиків чинної української фінансової системи, пов'язаної з діяльністю системно важливих банків.

Ми погоджуємось із твердженням, що *при напрацюванні власної методології оцінки системно важливих банків національним органам влади важливо дотримуватись таких трьох основних принципів: урахування міжнародного досвіду, відповідність внутрішнім особливостям і прозорість*. Ці принципи також можуть виступати критеріями оцінки якості затвердженої методології.

Наше дослідження має такі завдання:

1. *Порівняльний аналіз попередньої та оновленої версії методології НБУ для виявлення системно важливих банків та її відповідності внутрішнім особливостям фінансово-економічного розвитку держави.*

2. *Тестування та ідентифікація системно важливих банків України протягом 2011—2017 рр. на основі статистичної інформації за підходами*

<sup>256</sup> Шульга Н. П. Ідентифікація системно важливих банків / Н. П. Шульга, С. О. Колодізієва // Вісник КНТЕУ. — 2016. — С. 82—98.

<sup>257</sup> Лавренюк В. В. Системно важливі банки та їх вплив на банківську систему : дис. ... канд. екон. наук : 08.00.08 / В. В. Лавренюк ; Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана. — Київ, 2016. — 280 с.

<sup>258</sup> Buriak A. Systemically important domestic banks: an indicator-based measurement approach for the ukrainian banking system / A. Buriak, S. Lyeonov, T. Vasylieva // Prague Economic Papers. — 2016. — 24.06. — P. 715—728.

<sup>259</sup> Жердецька Л. В. Системно важливі банки: проблеми ідентифікації та регулювання / Л. Жердецька // Економічний вісник Запорізької державної академії. — 2017. — Вип. 6 (12). — С. 62—66.

<sup>260</sup> Бура В. Системно важливі банки у розвитку економіки України / В. Бура // Вісник КНТЕУ. — 2017. — № 4. — С. 114—124 ; Бура В. Регулювання та нагляд за системно важливими банками / В. Бура // Науковий вісник Миколаївського гуманітарного університету. — 2018. — С. 91—94.

<sup>261</sup> Малахова О. Л. Ідентифікація системно важливих банків як основа стабільності банківської системи / О. Л. Малахова, Р. А. Клімович // Інфраструктура ринку. — 2018. — Вип. 24. — С. 348—358.

<sup>262</sup> Онищенко Ю. І. Підходи до визначення системних банків в національних банківських системах / Ю. І. Онищенко, О. А. Рімко // Економічні студії. — 2016. — № 2 (10). — С. 129—134.

індикаторного методу і методу оцінювання внесків банків до сукупного системного ризику на базі Z-індексу. А також визначення на цій основі можливостей подальшого вдосконалення методології ідентифікації системно важливих українських банків.

Проаналізуємо основні зміни в оновленій методиці порівняно з попередньою та їхню прив'язку до змін, що відбулися в економіці та фінансовій системі України за останні п'ять років (табл. 2.7).

Місткість банківського ринку України відносно невелика, причому вона різко зменшилась за останні кілька років. Сукупні активи (пасиви) банківського сектору, які на початок 2014 року становили 160 млрд дол., зменшились до 70 млрд дол. США на початок 2019-го.

Переоцінка гривневого еквіваленту активів банками в іноземній валюті після девальвації гривні зумовила збільшення відрахувань у резерви під валютні кредити, що, у свою чергу, спричинило потребу невідкладно поповнювати капітал банків.

Таблиця 2.7

**Порівняння методології оцінювання національних системно важливих банків, рекомендованої Базельським комітетом, та прийнятих НБУ 2014 і 2019 рр.**

BCBS			Методологія НБУ-2014		Методологія НБУ-2019 Етап I		
Кри- те- рій	Індикатори	Вага, %	Кри- те- рій	Індикатори	Вага, %	Індикатори	Вага, %
Розмір	Загальні активи	25,00	Розмір	Загальні активи	35,00	Загальні активи	30,00
				Депозити (за винятком міжбанківських)	35,00		
Взаємопов'язаність	Активи внутрішньої фінансової системи	8,33	Взаємопов'язаність	Кошти, залучені від інших банків	7,50	Кошти, розміщені в банках-резидентах	7,50
	Внутрішньо-фінансові зобов'язання	8,33				Кошти, залучені від банків-резидентів	7,50
	Непогашені боргові цінні папери	8,33		Кошти, розміщені в інших банках	7,50	Зобов'язання нерезидентів перед банком	7,50
						Зобов'язання банку перед резидентами	7,50



Закінчення табл. 2.7

BCBS				Методологія НБУ-2014		Методологія НБУ-2019 Етап 1	
Кри- те- рій	Індикатори	Вага, %	Кри- те- рій	Індикатори	Вага, %	Індикатори	Вага, %
Взаємозамінність	Депозити приватного сектору	8,33	Напрями діяльності	Кредити, що надані суб'єктам господарювання за видами економічної діяльності, які класифікуються за секцією: «А» (сільське господарство), «В» — «Е» (промисловість), «F» (будівництво)	15,00	Кошти на рахунках клієнтів (крім зобов'язань перед банками)	10,00
	Кредити приватного сектору	8,33				Кредити, надані клієнтам (крім кредитів, наданих банкам)	10,00
	Величина внутрішніх платіжних операцій	8,33				Операції з використання емітованих банком електронних платіжних засобів за звітний рік	10,00
						Початкові платежі в системі електронних платежів за звітний рік	10,00
Складність	Величина позабіржових деривативів	8,33					
	Активи в іноземній валюті	8,33					
	Зобов'язання в іноземній валюті	8,33					
						<b>Методологія НБУ-2019 Етап 2</b>	
						Частка гарантованих вкладів фізичних осіб банку	Не менше ніж 1% загальної суми системи

Примітка. Авторська розробка.

Коли кількість банків на вітчизняному ринку з 2014 року до 2019-го скоротилася з 180 до 78, рівень концентрації в банківському секторі зріс від низькоконцентрованої до помірно концентрованої, а за депозитами фізичних осіб наблизився до високої концентрації. На нашу думку, такі зміни структури банківського сектору виправдовують зменшення критерію розміру в оновленій методиці НБУ із 70 до 30 відсотків.

На початок 2018 року порівняно з початком 2014-го майже удвічі зменшилися відношення активів банківського сектору до ВВП — з **83,2** до **44,8** %; кредитів фізичним особам до ВВП — з **21,3** до **5,7** %. Відношення обсягу кредитів до ВВП, тобто *«фінансова глибина» економіки*, також катастрофічно зменшилось за останні роки: на початок 2018 року цей показник становив **35** %, а на 1 січня 2019-го — **30** %. Для порівняння: 2014 року цей показник був на рівні **67** %. У країнах Євросоюзу, для прикладу, такий показник становить понад **100** %, у Туреччині — **80** %, Японії — **180** %. У галузевій структурі виданих кредитів переважають *кредити на гуртову і роздрібну торгівлю, тобто галузі з низькою доданою вартістю*. Збільшення кредитування реального сектору і далі не є пріоритетом банківського сектору. Тому в цих умовах вилучення *індикатора кредитування реального сектору економіки*, який у старій методиці мав вагу п'ятнадцять відсотків, цілком виправдано.

Разом із цим введення індикаторів, які характеризують масштаби банківської діяльності, а також обсяги безготівкових платежів та впровадження нових фінансових технологій, що відповідають *критерію «напрями діяльності»*, наближує цей критерій до рекомендованого Базельським комітетом *критерію взаємозамінності*, який містить подібні індикатори. Запровадження двох останніх показників особливо актуальне у зв'язку з подвоєнням за п'ять років *частки безготівкових операцій із використанням електронних платіжних засобів, емітованих українськими банками*, яка зросла із **2** % 2014 р. до **50** % на 1 кв. 2019 р. у структурі загального обсягу операцій.

У період банківських криз іноземні банки можуть перенести нестабільність з іноземних країн у банківську систему приймаючої сторони. НБУ в оновленій методиці в оцінюванні *критерію «ступінь фінансових взаємозв'язків»* виділив окремо оцінювання зв'язків із банками нерезидентами та подвоїв *вагу критерію взаємопов'язаності* із **15** до **30 відсотків**. Ці зміни також є виправданими. Оскільки попри те, що за останні п'ять років кількість банків з іноземним капіталом скоротилася із **51** на початок 2005 року до **37** на початок 2019-го, їхня частка в загальній кількості установ зросла із **27** до **48** %, причому за той період *частка банків із 100-відсотковим іноземним капіталом* зросла з 9 до 30 % у загальній кількості банківських установ на ринку.

Крім поповнення системи індикаторів, у новій методиці змінено алгоритм визначення банку системно важливим. Порівняння із середнім арифметичним значенням показника системної важливості, яке втратило свою актуальність, зокрема через різку зміну структури банківської системи, було замінено на рекомендоване ЕВА порівняння з мінімальною межею системної важливості, яка прийнята на рівні 275 базисних пунктів. Також запроваджено другий етап оцінювання, на якому враховується суспільна важливість банків, що утримують більше ніж один відсоток від сумарних гарантованих державою вкладів населення. Ця частина методики відповідає важливості моніторингу довіри до банківської системи, про що наголошує багато дослідників.

Попри зближення нової методики оцінювання системно важливих банків до рекомендованого міжнародними банківськими інституціями, вона все ще не містить четвертого критерію оцінювання — критерію складності, причиною чого є, насамперед, нерозвиненість в Україні фондового ринку.

Формули ідентифікації D-SIB мають різний ступінь прозорості їхніх ідентифікаційних методологій у різних країнах. Важливо, щоб методологічний підхід був достатньо транспарентним, що зумовлено постійно зростаючими очікуваннями від банків інвесторів та широкої громадськості. Це означає, що бали оцінки системної важливості банків можуть бути перевірені та піддані громадському контролю. З цієї позиції обрані показники мають здебільшого базуватися на загальнодоступних даних.

Ми провели власне оцінювання системної важливості українських банків за методикою 2019 року на основі відкритих даних значень індикаторів або їхніх заміників (табл. 2.8).

Таблиця 2.8

**Індикатори і відповідні проксі-показники тестування методології НБУ оцінювання системної важливості українських банків за методикою 2019 року**

Індикатори	Використані показники	Вага, %
<i>Етап 1</i>		
Загальні активи	Загальні активи	30
Кошти, розміщені в банках-резидентах	Кошти в інших банках	align="center">15
Зобов'язання нерезидентів перед банком		
Кошти, залучені від банків-резидентів	Кошти банків	align="center">15
Зобов'язання банку перед нерезидентами		
Кошти на рахунках клієнтів (крім зобов'язань перед банками)	Кошти клієнтів	10
Кредити, надані клієнтам (крім кредитів, наданих банкам)	Кредити і заборгованість клієнтів	10

Індикатори	Використані показники	Вага, %
Операції з використання емітованих банком електронних платіжних засобів за звітний рік	Електронних платіжних засобів (в обігу)	10
Початкові платежі в системі електронних платежів за звітний рік	Електронних платіжних засобів (активних)	10
<i>Етап 2</i>		
Гарантовані вклади фізичних осіб банку	Кошти фізичних осіб	100

Результати оцінювання практично збіглися з опублікованим НБУ переліком (див. *табл. 2.8*), за винятком кількох іноземних банків (виділені кольором у *табл. 2.9*), що в основному пов'язано із другим етапом оцінювання.

На наш погляд, *оновлена методологія*, незважаючи на позитивні зрушення порівняно із попередньою, *не повністю відображає наявні чинники системного ризику банківського сектору України*. Перш за все, ідеться про *ризик, спричинені чинною державною монополією на банківському ринку*. У державних банках на початок 2019 року було зосереджено **64 % активів банківського сектору**, **63 % його статутного капіталу**, майже **60 % коштів фізичних осіб**, а також більша частина інфраструктури банківської системи, тобто більшість банкоматів та активних електронних карток. Одночасно монополія державних банків призводить до збільшення моральних ризиків через їхнє привілейоване становище на ринку у формі рефінансування і капіталізації з боку держави та слабого управління ризиками, оскільки досвід показує, що держава не є успішним менеджером. Так, у ПриватБанку зосереджена найбільша частка непогашених позик — понад **80 %**. Закон про корпоративне управління в державних банках ще не ухвалено. Крім того, **державні банки в Україні є основними покупцями державних облігацій, що фактично означає фінансування дефіциту бюджету і негативно впливає на макроекономічну стабільність шляхом збільшення інфляційних ризиків**.

Складність оцінки системної важливості українських банків полягає також у непрозорості їхніх бізнес-моделей. Для того, щоб оцінити можливість заміни банку на ринку, потрібно мати чіткі знання про його спеціалізацію, види продуктів і послуг, які він пропонує, і нішу на ринку. У роботі Р. Корнелюк і А. Корнелюк<sup>263</sup> виділено п'ять основних бізнес-моделей банківського сектору України, серед яких дві моделі, власне, небанківської діяльності — так звана модель FR-CL (трансформація надходжень від роз-

<sup>263</sup> Kornyliuk R. Ukrainian Banks' Business Models Under Systemic Risk [Electronic resource] / R. Kornyliuk, A. Kornyliuk // CEUR Workshop Proceedings. — 2018. — Vol. 2105. — P. 124—138. — Available at : <http://www.scopus.com/inward/record.url?eid=s2-0-85048364446&partnerID=MN8TOARS>.

дрібної торгівлі в корпоративні позики пов'язаних осіб) і модель заморожених банків (в інших роботах ця модель називається «зомбі-банк», характерною ознакою якої є низька ділова активність).

Таблиця 2.9

**Результати тестування методології НБУ оцінювання системної важливості українських банків за методикою 2019 року**

	Базисні пункти 1-го етапу	Базисні пункти 2-го етапу	Результат 1-го етапу (≥ 275 б. п.)	Результат 2-го етапу (≥ 100 б. п.)
1. ПриватБанк	2 266	3 486	+	+
2. Ощадбанк	1 414	1 863	+	+
3. Альфа-Банк + Укрсоцбанк	907	669	+	+
4. Укресімбанк	839	515	+	+
5. Сбербанк	699	110	+	+
6. Укргазбанк	538	414	+	+
7. Райффайзен Банк Аваль	459	460	+	+
8. УкрСиббанк	403	299	+	+
9. ПУМБ	339	340	+	+
10. Креді Агріколь Банк	212	132	-	+
11. ОТП Банк	183	221	-	+
12. ТАСкомбанк + Універсал Банк	181	241	-	+
13. Банк «Південний»	173	166	-	+
14. Промінвестбанк	143	241	-	+
15. Кредобанк	139	113	-	+
16. Прокредит Банк	116	109	-	+

*Примітка.* Розраховано за даними НБУ.

Тому ми вважаємо, що **методологія оцінювання українських системно важливих банків повинна доповнюватися також інструментами з двох інших неіндексних методичних підходів до оцінювання системного ризику, які розробляються та активно впроваджуються в різних країнах.** Крім того, відповідно до специфіки вищерозглянутих вітчизняних умов методологія визначення системно важливого банку повинна, на наше переконання, також доповнюватись **оцінкою фінансової стійкості потенційних системно важливих банків у поєднанні з іншими індикаторами для вимірювання їхньої здатності виконувати свої зобов'язання.**

Z-індекс — це один із найпопулярніших вимірів ризику неплатоспроможності, який оцінює ймовірність банкрутства банку. Додатковою перевагою Z-індексу є можливість обчислювати та інтерпретувати його як на рівні конкретного банку, так і групи банків та банківського сектору загалом.

Він оцінюється за такою формулою:

$$Z = \frac{E(ROA) + \frac{EQ}{TA}}{\sigma(ROA)}, \quad (2.1)$$

де  $E(ROA)$  очікуване значення  $ROA$ ;  $\frac{EQ}{TA}$  — стандартне квадратичне відхилення  $ROA$ ;  $\frac{EQ}{TA}$  — коефіцієнт фінансової стійкості (відношення власного капіталу до активів).

*Техніка «мінус один банк» вловлює внесок конкретного банку в системний ризик за рахунок вимірювання різниці між ефективністю банківського сектору та ефективністю сектору за винятком цього банку. Очікується, що Z-індекс «мінус один банк» буде нижчим, аніж сукупний Z-індекс, що свідчатиме про більш високі ризики.*

У цій роботі ми розрахували сукупний Z-індекс і Z-індекси «мінус один банк». Для цього були використані статистичні кварталні дані НБУ про фінансові результати банків України та їхньої фінансової звітності за аналізований період — з 2007 року до 2017-го.

У результаті аналізу було виявлено 40 банків, представлених на банківському ринку увесь той період. Це чотири державні банки, 15 банків із іноземним капіталом і 21 банк із приватним українським капіталом. Обрані банки мають понад 80 % усіх активів. Динаміка *рентабельності активів* вибірки банків майже збігається з такою для всього банківського сектору України (рис. 2.1), за винятком глибини збитків 2014—2015 рр., коли більш як третину банків було виведено з ринку. Цей факт підтверджує репрезентативність вибірки.

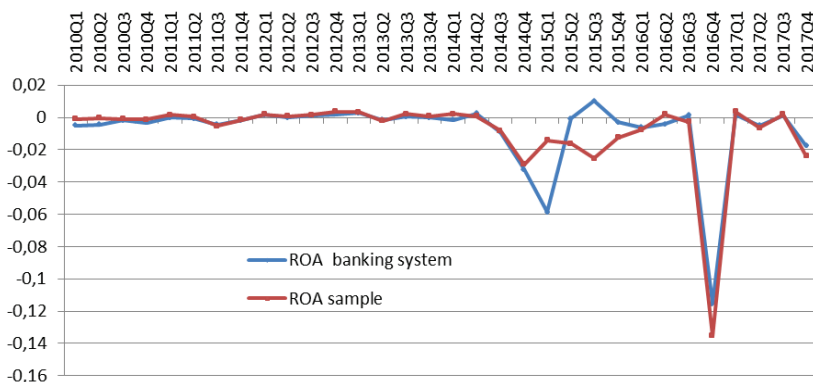


Рис. 2.1. Динаміка *ROA* вибірки банків і всієї системи банків України за 2007—2017 рр.

*Примітка.* Розраховано за даними НБУ.

Серед наявних підходів розрахунку *Z*-індексу ми використали такі два.

*Підхід 1*: обчислити середнє рухоме значення і стандартне відхилення *ROA* за попередні 16 кварталів (або чотири роки) і поєднати їх із значенням поточного періоду відношенням власного капіталу до активів.

*Підхід 2*: як міру розсіювання використовуємо діапазон між максимальним і мінімальним значеннями *ROA* за попередні 16 кварталів (або чотири роки) і поєднуємо із середнім рухомих значенням *ROA* за попередні 16 кварталів (або чотири роки) і значенням поточного періоду коефіцієнта власного капіталу та активів.

Підхід із оцінкою «мінус один банк» дозволив нам порівняти внесок розглянутих банків у системний ризик щодо платоспроможності банківської системи упродовж 2010—2017 рр. (рис. 2.2 і 2.3, табл. 2.10).

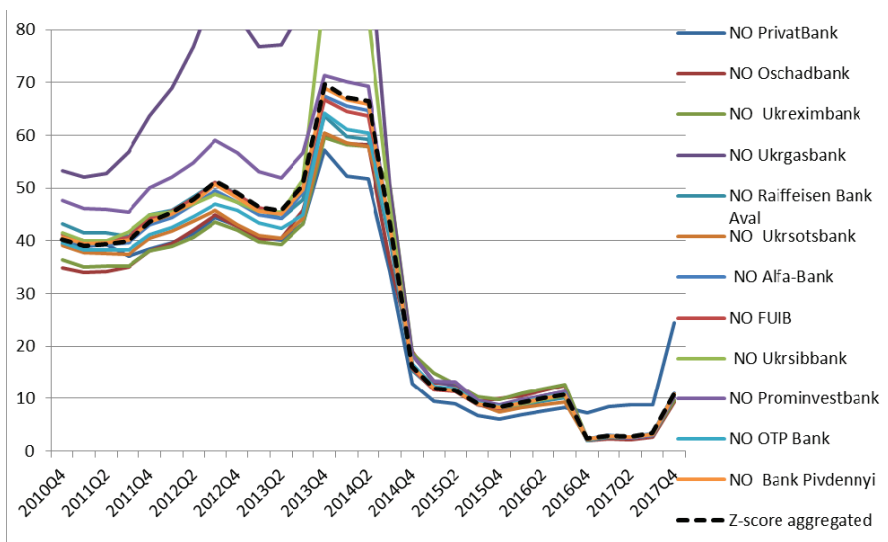


Рис. 2.2. Тренди агрегованого *Z*-індексу і *Z*-індексу «мінус один банк» окремих банків за 2010—2017 рр. (*підхід 1*)

*Примітка*. Розраховано за даними НБУ.

Через зміщення розподілів даних реалістичніші значення *Z*-індексів отримані за допомогою *підходу 2*.

Попри те, що *підхід 1* і *підхід 2* відрізняються за діапазоном зміни *Z*-індексів, їхні графіки демонструють *подібні тенденції трендів часових рядів упродовж усього періоду дослідження*. До 2013 року найбільше на фінансову стійкість сектору впливав державний Укрексімбанк.

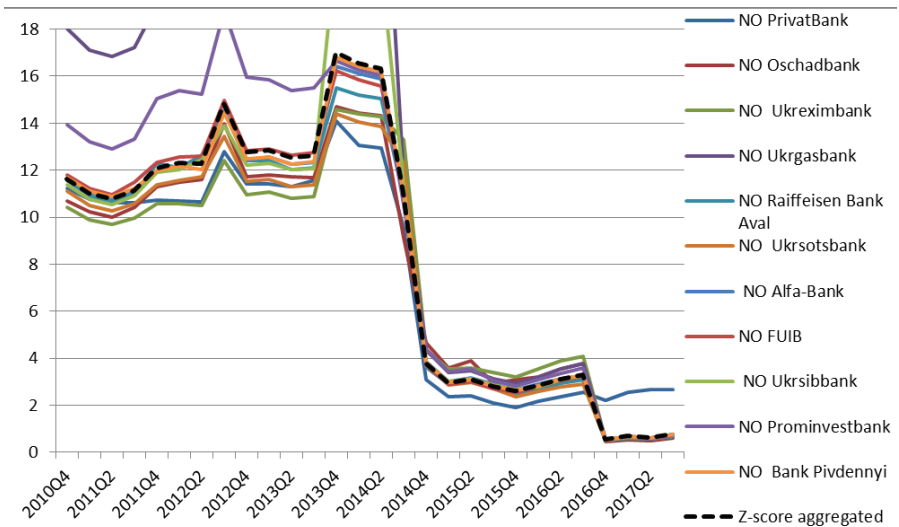


Рис. 2.3. Тренди агрегованого Z-індексу і Z-індексу «мінус один банк» окремих банків за 2010—2017 рр. (підхід 2)

Примітка. Розраховано за даними НБУ.

Найвищий рівень фінансової стійкості за досліджуваний період спостерігався у другій половині 2013 року — першій половині 2014-го. У той час найбільший внесок у системний ризик вносив ПриватБанк. Після стрімкого падіння Z-індексу наприкінці 2014 року лідерство ПриватБанку хоч меншою мірою залежності збереглося аж до його переходу до державної власності 2016-го. На 2017 рік припадає найнижче значення показника фінансової стійкості.

Із банків, визначених НБУ системно важливими 2015 року, проведений аналіз підтвердив такий статус для ПриватБанку, Райффайзен Банку Аваль та Укрсоцбанку і не підтвердив для Промінвестбанку, Ощадбанку та Укрексімбанку. Натомість на 2015 рік до списку системно важливих банків увійшов банк з іноземним капіталом — УкрСиббанк, а також банки з українським капіталом — ПУМБ і Банк «Південний» (табл. 2.10).

Таким чином, ми виявили втрату провідної ролі ПриватБанку в забезпеченні стабільності банківської діяльності після переходу до державної власності з 2016 року, а також вирівнювання внеску в системний ризик банків із державним, іноземним і вітчизняним приватним капіталом з 2016 року.



Таблиця 2.10

**Агрегований Z-індекс та Z-індекси «мінус один банк» українських банків за 2015—2017 рр. (підхід 2)**

	2015Q1	2015Q2	2015Q3	2015Q4	2016Q1	2016Q2	2016Q3	2016Q4	2017Q1	2017Q2	2017Q3
NO PrivatBank	9,44	8,95	6,72	6,03	6,93	7,55	8,28	7,24	8,44	8,75	8,76
NO Oschadbank	13,02	12,82	9,53	10,04	10,56	11,58	12,55	2,00	2,36	2,10	2,69
NO Ukreximbank	14,85	12,68	10,35	9,73	10,95	11,92	12,70	2,27	2,63	2,41	2,96
NO Ukrgasbank	13,43	12,36	9,30	8,62	9,59	10,53	11,39	2,20	2,84	2,61	3,21
NO Raiffeisen Bank Aval	11,86	11,46	8,84	7,86	8,62	9,44	10,09	2,04	2,61	2,45	3,01
NO Ukrsotsbank	11,70	12,00	8,98	7,44	8,28	8,84	9,29	2,09	2,85	2,61	3,24
NO Alfa-Bank	12,27	11,77	9,13	8,41	9,27	10,06	10,51	2,31	2,93	2,69	3,29
NO FUIB	11,71	11,37	8,77	8,17	9,04	9,90	10,64	2,23	2,82	2,58	3,16
NO Ukrsibbank	12,14	11,56	8,93	8,35	8,93	9,80	10,55	2,23	2,82	2,58	3,15
NO Prominvestbank	13,30	13,25	9,60	8,83	9,74	10,51	11,39	2,23	2,85	2,46	3,04
NO OTP Bank	12,35	11,82	9,18	8,46	9,27	10,13	10,88	2,27	2,87	2,64	3,21
NO Bank Pivdennyi	11,97	11,56	8,96	8,27	9,10	9,95	10,71	2,28	2,88	2,65	3,23
<b>Z-score aggregated</b>	<b>11,87</b>	<b>11,58</b>	<b>9,03</b>	<b>8,33</b>	<b>9,15</b>	<b>10,00</b>	<b>10,75</b>	<b>2,36</b>	<b>2,98</b>	<b>2,74</b>	<b>3,33</b>

*Примітка.* Розраховано за даними НБУ.

Таким чином, індикаторний метод, який рекомендує Базельський комітет, є одним із найпоширеніших підходів для визначення системно важливих банків. За результатами тестування було показано, що нову методологію НБУ 2019 року можна перевірити на загальнодоступних даних. **Отриманий у результаті перелік системно важливих банків збігається з опублікованим НБУ.**

**Обрані показники системи оцінювання системно важливих банків повинні бути тісно пов'язані з фінансовою системою та економікою країни.** Це відповідає Базельським рекомендаціям, які дозволяють досягти певної автономії національним органам влади, що відображає внутрішні особливості. **Попри наближення нової методології до рекомендацій міжнародних банківських установ, вона ще не повною мірою враховує специфічні внутрішні фактори системного ризику, такі як різке зменшення місткості банківського сектору України у 2015—2018 рр., державна монополія на банківському ринку і відсутність чітких бізнес-стратегій банків.** У цих умовах урахування в методології оцінювання

**системного ризику ступеня неплатоспроможності вбачається необхідним.** Національні органи регулювання, визначаючи свою власну методологію, часто використовують сучасні інструменти, які вони вважають адекватними для вимірювання системного ризику у своїй внутрішній економіці. **Підхід Z-індекс «мінус один банк» є одним із методів, який використовує загальнодоступні дані фінансової звітності банків для вимірювання системного ризику неплатоспроможності.**

*Метод Z-індексу «мінус один банк» був застосований для ідентифікації українських системно важливих банків за період з 2010 до 2017 рр. на основі відкритих даних, що дозволило виявити втрату провідної ролі Приват-Банку в забезпеченні стабільності банківської системи після переходу до державної власності, а також вирівнювання внесків до системного ризику банків із державним, іноземним та вітчизняним приватним капіталом з 2016 року.*

Таким чином, Z-індекс, який поєднує позитивні характеристики статичного коефіцієнта рентабельності активів і ймовірного банкрутства, може використовуватись у комплексній методиці визначення системно важливих банків на сучасному банківському ринку України.

### **2.3. МЕТОДИЧНИЙ ПІДХІД ДО КОМПЛЕКСНОГО ОЦІНЮВАННЯ РІВНЯ РОЗВИТКУ КРЕДИТНИХ СПІЛОК**

*Кредитні спілки (КС) є некомерційними фінансовими організаціями, які спеціалізуються на фінансовій взаємодопомозі та ощадно-кредитних операціях. Для населення КС є одними з найбільш привабливих фінансових інституцій, які також становлять потужну конкуренцію банківському кредитуванню. В Україні в умовах повільного збільшення доходів населення постійно збільшується попит на предмети довгострокового користування — автомобілі, будинки, меблі, комп'ютери та інші товари домашнього вжитку. У сьогоденних соціально-економічних умовах такі покупки практично не здійснюються за рахунок заощаджень. Для задоволення потреб населення у кредиті функціонують КС, основна мета яких — підвищення добробуту учасників шляхом взаємного кредитування на умовах повернення й платності.*

Найбільш зручною формою надання інформації для моніторингу, аналізу діяльності КС та ухвалення управлінських рішень є *статистичні та*

фінансові показники, які дозволяють ефективно відстежувати результати їхньої діяльності. Відправною точкою фінансового управління є своєчасне і коректне формування фінансових звітів. Більшість показників оцінки ефективності діяльності КС розраховують на підставі інформації, отриманої зі звітів: звіту про фінансові результати; балансу; статистичної інформації за заощадженнями, позиками, пайовиками.

На основі збору статистичної інформації можлива побудова рейтингу КС і проведення моніторингу їхньої діяльності. При цьому збір інформації повинен бути *стандартизованим* і *систематизованим*, тільки в цьому разі інформація буде достовірною.

Особливістю сфери мікрофінансування є відсутність стандартизованих визначень використовуваних показників. Міжнародне мікрофінансове співтовариство *не має єдиних методів розрахунку навіть найбільш важливих показників, тому рекомендується використовувати визначення більшості фахівців із мікрофінансування, які засновані на показниках рейтингової оцінки*, запропонованих Товариством міжнародного розвитку «Дежарден», Ірландською лігою кредитних спілок (система рейтингової оцінки «Сатеї»), Асоціацією кредитних спілок (система управління інформацією) і Системою фінансових коефіцієнтів Національної асоціації кредитних спілок України<sup>264</sup>.

Щоб уникнути помилок, жоден показник не можна розглядати незалежно від інших, оскільки жоден узятий окремо показник не може дати повну характеристику фінансового інституту. *Тільки сукупність показників дає можливість оцінки всіх аспектів фінансового стану КС.*

При виборі показників треба виходити з припущення, що, насамперед, КС прагне до самоокупності. *Самоокупність може бути досягнута, якщо операції КС, по-перше, прибуткові, а по-друге — надійні.* Тому показники повинні характеризувати перш за все ці два аспекти діяльності КС<sup>265</sup>.

*Власні кошти КС формуються таким чином: особа, що вступає до КС, сплачує вступний внесок, який не включається в пай члена і при виході зі спілки не повертається, а також вносить періодичні платежі шляхом додаткових пайових внесків; пайовий внесок іде на формування статутного (пайового) капіталу.* Крім перерахованих вище обов'язкових внесків, член КС має право на розміщення своїх особистих заощаджень, сукупність яких

<sup>264</sup> Всеукраїнська організація кредитних спілок [Електронний ресурс]. — Режим доступу : [http://www.vaks.org.ua/?menu=ICU\\_Day\\_2016](http://www.vaks.org.ua/?menu=ICU_Day_2016) ; Національна асоціація кредитних спілок [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.unascu.org.ua>.

<sup>265</sup> Вірченко В. В. Кредитні спілки як механізм кооперації та фінансової підтримки працівників підприємств [Електронний ресурс] / В. В. Вірченко // Формування ринкових відносин в Україні. — 2011. — № 6. — С. 105—109. — Режим доступу : [http://nbuv.gov.ua/UJRN/frvu\\_2011\\_6\\_23](http://nbuv.gov.ua/UJRN/frvu_2011_6_23).

утворює фонд фінансової взаємодопомоги КС, який є джерелом кредитів для її членів.

Ефективність діяльності КС може бути оцінена за 34-ма показниками, об'єднаними у дві групи<sup>266</sup>: показники соціальної ефективності, показники економічної ефективності.

До групи показників економічної ефективності пропонуємо включати показники для оцінювання ефективності роботи правління і роботи підрозділів. Цей підхід дозволить усебічно оцінити діяльність КС як комерційної організації, яка гарантує інтереси пайовиків, так і організації, яка не має на меті отримання прибутку.

Група показників соціальної ефективності. Під соціальною ефективністю слід розуміти відповідність КС своєму соціальному призначенню. Питання полягає в тому, чи не ухиляється КС від своїх функцій із задоволення потреб своїх пайовиків у заощадженні і кредитуванні.

Оцінка соціальної ефективності КС здійснюється за такими показниками (табл. 2.11):

- зростання зайнятості (збереження і створення нових робочих місць);
- розвиток бізнесу позичальників — зростання оборотів бізнесу, диверсифікація, зміна структури зайнятості (від індивідуальної та сімейної зайнятості до залучення найманих працівників);
- зростання особистих і сімейних доходів позичальників.

Таблиця 2.11

**Показники соціальної ефективності діяльності кредитної спілки**

№	Показник	Розрахунок	Нормальна поведінка показника
C1	Сума виданих кредитів у розрахунку на одного пайовика	Сума виданих кредитів / Число пайовиків	Зростання
C2	Коефіцієнт кооперування населення	Число пайовиків / Чисельність працездатного населення	Зростання
C3	Коефіцієнт охоплення ринку	Сума виданих КС кредитів на території регіону / Сума виданих КС кредитів пайовикам на території регіону	Зростання

<sup>266</sup> Козарезенко Л. В. Кредитні спілки в системі державного фінансового регулювання розвитку людського потенціалу [Електронний ресурс] / Л. В. Козарезенко // Інвестиції: практика та досвід. — 2016. — № 9. — С. 31—36. — Режим доступу : [http://nbuv.gov.ua/UJRN/ipd\\_2016\\_9\\_7](http://nbuv.gov.ua/UJRN/ipd_2016_9_7) ; Borovik S. V. Operation of consumer credit unions under directives of the bank of Russia / S. V. Borovik; I. V. Dobrycheva, V. A. Trifonov // Conference «International Scientific and Practical Conference on Contemporary Issues of Economic Development: Challenges and Opportunities (CIEDR)». — 2019. — Т. 59. — Р. 291—298 ; Walker D. A. Credit unions' acquisitions of banks and thrifts / D. A. Walker, K. I. Smith // Journal of Financial Economic Policy. — 2019. — № 11 (3). — Р. 306—318.

Закінчення табл. 2.11

№	Показник	Розрахунок	Нормальна поведінка показника
C4	Середня сума виданих кредитів	Сума виданих кредитів / Кількість виданих кредитів	Зростання
C5	Середня сума заощаджень	Сума заощаджень пайовиків / Кількість договорів заощаджень	Зростання
C6	Індекс зміни числа пайовиків	Кількість пайовиків на кінець року / Кількість пайовиків на початок року	Зростання
C7	Індекс зміни заощаджень	Сума заощаджень на кінець періоду / Сума заощаджень на початок періоду	Зростання
C8	Індекс зміни запозичень	Сума виданих кредитів на кінець періоду / Сума виданих кредитів на початок періоду	Зростання
C9	Кількість КС		Зростання
C10	Коефіцієнт витрат на одного пайовика	Сума операційних витрат / Кількість пайовиків	Зниження
C11	Коефіцієнт доходів на одного пайовика	Сума операційних доходів / Кількість пайовиків	Зростання
C12	Середня доходність за ощадними внесками	$C_{12} = \frac{\sum \%}{\sum \text{ОВ}},$ де ОВ — сума ощадних внесків пайовиків	Зростання

Примітка. Авторська розробка.

*Група показників економічної ефективності.* Показники економічної ефективності призначені оцінити здатність спілки до погашення своїх зобов'язань перед пайовиками. Для зручності оцінки діяльності спілки пропонуємо розбити цю групу на дві категорії оцінки ефективності: оцінка ефективності роботи правління та оцінка ефективності діяльності підрозділів (філій) спілки (табл. 2.12).

У процесі аналізу діяльності КС у регіоні виникає необхідність розрахунку ефективності позиково-ощадної діяльності як у розрізі окремої КС, так і всієї регіональної системи кредитної кооперації. У зв'язку з цим може бути використаний інтегральний показник, що характеризує ефективність діяльності кредитних спілок у регіоні, розрахований за основними критеріями соціально-економічної ефективності (табл. 2.13).

Таблиця 2.12

## Показники економічної ефективності діяльності КС

№	Показник	Розрахунок	Норматив	Нормальна динаміка
<i>Оцінка ефективності роботи правління</i>				
E1	Коефіцієнт покриття обсягу особистих заощаджень пайовиків	Співвідношення пайового капіталу і сумарного обсягу особистих заощаджень пайовиків	< 0,03	Зростання
E2	Коефіцієнт формування резервного фонду	Співвідношення резервного капіталу і фонду фінансової взаємодопомоги	> 0,05	Зростання
E3	Коефіцієнт відношення власних коштів до заощаджень	Власні кошти / Сума заощаджень пайовиків	> 0,07	Зростання
E4	Коефіцієнт достатності власних коштів	Співвідношення суми власних коштів КС на звітну дату і суми коштів у резерві на покриття збитків від прострочених і списаних позик	0,1	Зростання
E5	Дохідність поточних затрат	Доходи / Поточні витрати	100	Зростання
E6	Рентабельність кредитного портфеля	Прибуток / Кредитний портфель	> 0	Зростання
E7	Відношення дебіторської і кредиторської заборгованості	Дебіторська заборгованість / Кредиторська заборгованість	100 %	
E8	Відношення відсотків, сплачених за ощадними внесками і кредитами	Відсотки за ощадними внесками / Відсотки за кредитами	> 75	Зростання
E9	Частка доходів в активах, %	Доходи від основної діяльності / Сума активів · 100 %	10	Зростання
E10	Частка витрат в активах, %	Витрати від основної діяльності / Сума активів · 100 %	< 100	Зниження
E11	Частка операційних витрат у загальній сумі витрат, %	Операційні витрати / Загальна сума витрат	< 50	Зниження
E12	Операційна самоокупність	Доходи від власної діяльності / Операційні витрати		Зростання
<i>Оцінка ефективності роботи персоналу</i>				
E13	Число пайовиків на одного співробітника	Число пайовиків / Чисельність персоналу	-	Зростання

№	Показник	Розрахунок	Норматив	Нормальна динаміка
E14	Сума виданих кредитів на одного співробітника	Сума виданих кредитів / Чисельність персоналу	-	Зростання
E15	Сума заощаджень на одного співробітника	Сума заощаджень / Чисельність персоналу	-	Зростання
E16	Залишок заборгованості за кредитами на одного співробітника	Сума прострочених кредитів / Чисельність персоналу	-	Зниження
E17	Дохідність кредитного портфеля	Відсотки, отримані за користування позиками / Сума виданих кредитів	-	Зростання
E18	Операційна ефективність	Сума виданих позик / Операційні витрати	-	Зростання
E19	Частка виданих кредитів в активах, %	Сума виданих кредитів / Сума активів · 100%	70—80 %	Зростання
E20	Витрати за заощадженнями на 1 грн кредиту	Сума сплачених відсотків за заощадженнями / Сума виданих кредитів		Зниження
E21	Рівень ризику портфеля	Сума прострочених кредитів більше ніж 30 днів / Кредитний портфель	>10 %	Зниження

Примітка. Авторська розробка.

Таблиця 2.13

### Показники комплексного оцінювання рівня розвитку КС

Показник	Порядок розрахунку	Частка показника в інтегральному індикаторі
Коефіцієнт кооперування населення	Чисельність пайовиків / Чисельність економічно активного населення регіону	0,05
Частка робочих місць, створених за участі КС	Число робочих місць, створених за прямої чи непрямої участі КС / Загальне число створених у регіоні робочих місць	0,2
Темп росту заощаджень	Сума заощаджень на кінець періоду / Сума заощаджень на початок періоду	0,05
Темп росту кредитів	Сума виданих кредитів на кінець періоду / Сума виданих кредитів на початок періоду	0,05
Середньозважений коефіцієнт формування резервного капіталу	Середньозважена сума (Обсяг резервного капіталу / Сума залучених коштів пайовиків)	0,05

Показник	Порядок розрахунку	Частка показника в інтегральному індикаторі
Середньозважена дохідність витрат КС	Середньозважена сума (Доходи кредитної спілки / Витрати кредитної спілки)	0,1
Середньозважена частка прямих витрат КС	Середньозважена сума (Прямі витрати КС / Сумарні витрати КС)	0,05
Частка своєчасно повернутих кредитів	Сума повернутих у строк кредитів / Загальна сума виданих КС кредитів	0,2
Середньозважена дохідність кредитного портфеля	Середньозважена сума (Відсотки за виданими кредитами / Сума виданих кредитів)	0,1

Інтегральний показник у подальшому може бути ефективно використаний пайовиками при експресаналізі ефективності діяльності кредитних спілок регіону<sup>267</sup>.

Сумарне значення показників, представлених в табл. 2.13, з урахуванням визначених методом експертних оцінок вагових коефіцієнтів, є основою для моніторингу соціально-економічної результативності діяльності КС у регіоні, на базі якого, у свою чергу, ухвалюватимуть рішення щодо регулювання розвитку мезорівневої кредитної кооперації.

Таким чином, проведений аналіз регіональних систем управління кредитною кооперацією свідчить про **недостатню увагу до питань оцінки соціально-економічної результативності діяльності КС із позицій мезорівневої соціально-економічної системи.**

Чинні підходи до оцінювання такої ефективності можуть бути зведені до двох основних. *Перший підхід* полягає в моніторингу виконання вимог законодавства щодо забезпечення фінансової стійкості КС; *другий* — зводиться до оцінки рівня задоволеності діяльністю наявних КС їхніми пайовиками *поряд з аналізом вимог чинного законодавства до забезпечення фінансової стійкості.*

<sup>267</sup> Довгополик А. А. Кредитні спілки в механізмі адміністративно-правового регулювання: аналіз правових ознак / А. А. Довгополик // Вісник Академії митної служби України. Право. — 2010. — № 1. — С. 35—40; Маліновська О. Я. Кредитні спілки як джерело забезпечення кредитними ресурсами суб'єктів малого бізнесу [Електронний ресурс] / О. Я. Маліновська // Економічний вісник Університету. — 2015. — Вип. 27 (1). — С. 217—221. — Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/escv\\_2015\\_27\(1\)\\_37](http://nbuv.gov.ua/UJRN/escv_2015_27(1)_37); Тахтай О. В. Кредитні спілки: історія виникнення та сучасний розвиток / О. В. Тахтай // Науковий вісник Національної академії внутрішніх справ. — 2016. — № 4. — С. 110—119; McKee G. Small asset credit union executive succession concerns / G. McKee, A. Kagan, A. Ghosh // Journal of Co-operative Organization and Management. — 2019. — № 7 (1). — P. 26—33.



*Такі підходи до оцінювання регіональної результативності та ефективності діяльності КС не сприяють використанню цього інституту в цілях розвитку мезорівневої системи, тому що не дозволяють устанавити залежність між досягненням цільових показників розвитку регіону і діяльністю КС і, внаслідок цього, не створюють умов для формування відповідних механізмів регіонального управління.* Розроблені критерії соціальної та економічної результативності діяльності КС можна застосовувати з позицій забезпечення розвитку мезорівневої соціально-економічної системи. При обчисленні середньозважених величин як вагу можна використовувати частку капіталу конкретної КС у сумарному капіталі КС регіону. Таким чином, розрахунок зазначених показників можна вести в розрізі кредитних спілок регіону.

### **Науково-методичний підхід до прогнозування сценарію розвитку КС**

*Розвиток КС відбувається в умовах фінансової нестабільності, недосконалої законодавства, зниження платоспроможності та довіри населення до фінансово-кредитних установ, що потребує істотного вдосконалення їхнього функціонування на фінансовому ринку. Особливу увагу варто приділити аналізу діяльності КС як фінансових установ, головною метою яких є фінансовий та соціальний захист своїх членів шляхом залучення їхніх особистих заощаджень для взаємного кредитування. Наявність розвиненої і повнофункціональної фінансово-кредитної системи є запорукою економічного зростання країни<sup>268</sup>.*

Для визначення напрямів для розроблення заходів щодо збільшення доходів КС був виконаний аналіз чинників, що впливають на їхню діяльність, з метою виявлення найбільш значущих серед них.

Станом на 30.06.2018 у Державному реєстрі фінансових установ налічувалося 372 КС і 460 відокремлених підрозділів КС.

Найбільша кількість КС зареєстрована: у м. Києві та Київській області — 40 (10,8 %); Луганській — 33 (8,9 %); Донецькій — 29 (7,8 %); Львівській — 22 (5,9 %); Харківській областях — 22 (5,9 %).

Аналіз діяльності КС проведено на підставі поданих звітних даних за перше півріччя 2018-го. Результати діяльності КС і динаміку основних показників їхньої діяльності наведено в *табл. 2.14*.

За кількістю членів КС лідирують Івано-Франківська (57,5 тис. осіб), Львівська (56,5 тис. осіб) області, м. Київ і Київська область (47,6 тис. осіб), Закарпатська область (43,3 тис. осіб).

<sup>268</sup> Калівошко О. М. Кредитні спілки в Україні: членський аспект [Електронний ресурс] / О. М. Калівошко // Облік і фінанси. — 2018. — № 3. — С. 98—104. — Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Oif\\_apk\\_2018\\_3\\_14](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Oif_apk_2018_3_14).

Таблиця 2.14

## Динаміка основних показників діяльності кредитних установ

Кредитні установи	Станом на 30.06.2016	Станом на 30.06.2017	Станом на 30.06.2018	Темпи приросту, %	
				30.06.2017 / 30.06.2016	30.06.2018 / 30.06.2017
Кількість зареєстрованих КС	576	408	372	-29,2	-8,8
Кількість членів КС, (тис. осіб)	674,1	581,9	498,2	-13,7	-14,4
Кількість членів КС, які мають внески на депозитних рахунках, (тис. осіб)	24,7	22,4	21,1	-9,3	-5,8
Кількість членів КС, які мають чинні кредитні договори, (тис. осіб)	157,3	143,0	127,8	-9,1	-10,6
Загальні активи (млн грн)	2 143,1	2 154,0	2 304,3	0,5	7,0
Капітал (млн грн)	1 159,0	1 111,9	1 097,2	-4,1	-1,3
Кредити, надані членам КС (залишок на кінець періоду) (млн грн)	1 778,1	1 868,8	2 057,4	5,1	10,1
Внески членів КС на депозитні рахунки (залишок на кінець періоду) (млн грн)	818,0	876,7	1 010,5	7,2	15,3

Лідерами за розмірами активів є КС м. Києва і Київської області (425,8 млн грн), Херсонської (269,4 млн грн), Івано-Франківської (230,9 млн грн), Харківської (218,7 млн грн) і Львівської (204,5 млн грн) областей.

За результатами першого півріччя 2018-го, як і раніше, більшість КС — 145 (55,6 %) — об'єднувала невелику кількість членів — до 1,0 тис. осіб. Значна частина КС — 108 (41,4 %) об'єднувала від 1,0 тис. до 10,0 тис. членів. Розподіл КС за кількістю членів наведено в *табл. 2.15*.

Станом на 30.06.2018 кількість членів КС становила 498,2 тис. осіб, що на 83,7 тис. осіб (14,4 %) менше, ніж за відповідний період 2017 року. Також змінилася і їхня структура. Так, зменшилися частки членів КС, які мають чинні кредитні договори, з 143,0 тис. осіб до 127,8 тис. осіб, і членів КС, які мали чинні депозитні договори, з 22,4 тис. осіб до 21,1 тис. осіб. Крім того, відбулося зменшення частки інших осіб, які не користувалися послугами КС, але залишаються їхніми членами, з 416,5 тис. осіб до 349,3 тис. осіб.

Таблиця 2.15

## Розподіл КС за кількістю членів

Показник	Станом на 30.06.2017	Станом на 30.06.2018
До 1 тис. осіб	184	145
Від 1 тис. до 10 тис. осіб	117	108
Від 10 тис. до 20 тис. осіб	9	7
Більше ніж 20 тис. осіб	1	1
Усього (кількість поданих звітних даних)	311	261

За даними асоціації ВАКС, різке падіння показників відбулося через погіршення економічного становища КС Сходу, що передусім зумовлено воєнними діями в регіоні.

Проте відбувалося підвищення капіталізації та зменшення ризиків у діяльності КС — членів ВАКС за рахунок зростання капіталу та його складових, а саме резервного і пайового капіталів на фоні зменшення загального капіталу ринку<sup>269</sup>.

Для мінімізації кредитних ризиків КС, підвищивши вимоги до потенційних позичальників і надаючи перевагу позичальникам із позитивною кредитною історією, продовжували працювати в таких складних умовах, аби люди не втратили свої, можливо, останні заощадження і мали можливість отримати в тимчасове користування потрібні кошти.

Важливою ділянкою управління кредитним операціями є створення умов для досягнення стабільного зростання фінансових результатів, що зумовлює постійну увагу до їхнього аналізу, мета якого — дослідження впливу окремих факторів на дохід КС, прогноз доходу на наступний період і виявлення резервів його збільшення<sup>270</sup>.

Таким чином, КС виступають ефективним інструментом підтримки населення і підвищення економічного добробуту держави. Підвищення ефективності діяльності КС на всіх етапах дасть реальну можливість формування сприятливого середовища для динамічного розвитку КС України<sup>271</sup>.

<sup>269</sup> Романенко М. О. Кредитні спілки як один із методів зниження ризиків діяльності персоналу підприємств [Електронний ресурс] / М. О. Романенко // Вісник Чернівецького торговельно-економічного інституту. Економічні науки. — 2012. — Вип. 3. — С. 283—287. — Режим доступу : [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vchtei\\_2012\\_3\\_52](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vchtei_2012_3_52).

<sup>270</sup> Maskara P. K. Credit unions during the crisis: did they provide liquidity? / P. K. Maskara, F. Neymotin // Applied economics letters. — 2019. — Т. 26. — № 3. — Р. 174—179.

<sup>271</sup> Ковальчук О. В. Кредитні спілки: історія виникнення та правового регулювання в Україні [Електронний ресурс] / О. В. Ковальчук // Науковий вісник Львівського державного університету внутрішніх справ. Серія юридична. — 2017. — Вип. 2. — С. 289—301. — Режим доступу : [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvlduvs\\_2017\\_2\\_30](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvlduvs_2017_2_30).

На дохід КС впливає різна кількість чинників. Проведено моделювання зв'язку між факторними ( $x_1, x_2, x_3, x_4, x_5$ ) і результативним ( $Y$  — кількість зареєстрованих КС) показниками. Визначено фактори ( $x_1, x_2, x_3, x_4, x_5$ ), які будуть значно впливати на збільшення або зменшення кількості КС. За результатами статистичного аналізу впливу економічних чинників діяльності на рейтинг КС виявлено, що всі фактори суттєво впливають на формування рейтингу (табл. 2.16).

Таблиця 2.16

Фактори впливу на діяльність КС

Фактор	Зміст	Щільність кореляційного зв'язку з показником	Економічна інтерпретація
$X_1$	Кількість членів КС	0,7921	При збільшенні кількості КС на 1 % показник збільшиться на 2,72 %
$X_2$	Загальні активи	0,6899	При збільшенні кількості КС на 1 % показник збільшиться на 2,64 %
$X_3$	Капітал	0,1182	При збільшенні кількості КС на 1 % показник збільшиться на 0,08 %
$X_4$	Кредити, надані членам КС	0,6488	При збільшенні кількості КС на 1 % показник збільшиться на 3 %
$X_5$	Внески членів КС на депозитні рахунки	0,6709	При збільшенні кількості КС на 1 % показник збільшиться на 2,3 %

Багатофакторна модель, яка відображає залежність результату діяльності КС від факторних впливів, є такою:

$$Y(x_1, x_2, x_3, x_4, x_5) = 38,58 + 0,58 \cdot x_1 + 0,53 \cdot x_2 + 0,06 \cdot x_3 + 0,57 \cdot x_4 - 0,06 \cdot x_5 \quad (2.2)$$

Включені в модель фактори пояснюють 98,70 % варіації інтегрального показника ( $R_2 = 0,98$ ). Коефіцієнт множинної кореляції становить 0,92 і є достатньо високим. Зв'язок між включеними факторами і результативним показником є *істотним*, оскільки фактичне значення *F-критерію* (63,71) *суттєво перевищує теоретичне* (4,59).

Якщо комплексно проаналізувати всі результати кореляційно-регресійного аналізу, то можна стверджувати, що найбільше на кількість КС в Україні впливають такі чинники, як кількість членів кредитної спілки і загальні активи, а капітал суттєво не впливає і занижує бальну оцінку КС, що свідчить про неоптимальний його розподіл<sup>272</sup>. Тому *доцільним є*

<sup>272</sup> Крот Л. М. Кредитні спілки як джерело фінансування підприємств аграрного сектору економіки [Електронний ресурс] / Л. М. Крот // Агросвіт. — 2013. — № 7. — С. 79—84. — Режим доступу : [http://nbuv.gov.ua/UJRN/agrosvit\\_2013\\_7\\_16](http://nbuv.gov.ua/UJRN/agrosvit_2013_7_16) ; Осадець О. М. Кредитні спілки на ринку фінансових послуг України [Електронний ресурс] / О. М. Осадець,

**проведення оптимізації структури продуктивних активів з метою підвищення ефективності діяльності КС при врахуванні ймовірнісних чинників попиту і ризиків неповернення кредитів.**

Спираючись на проведене дослідження, можна зробити висновок, що **КС для розвитку своєї діяльності повинні зорієнтувати свої цілі на зміцнення довіри в учасників і клієнтів, зберігати і примножувати залучені кошти, задовольняти інтереси позичальників та отримувати максимальний дохід.** Вони повинні зайняти належне місце в розвитку ринку фінансових послуг і стати важливим елементом ФС країни. Досягнення успіху в діяльності КС значною мірою залежить від ефективності управління і репутації, яку вони собі створюють.

У результаті систематизації сценаріїв розвитку КС з'ясувалося, що всі вони розвиваються за чотирима сценаріями: *критичним, сталим, раціональним і системним*<sup>273</sup>. Аргументовано, що на нинішній день забезпечувати розвиток і стабільну діяльність КС можливо лише за умови *прибутковості, удосконалення технологічного та матеріально-технічного забезпечення, розвитку мережі продажів, маркетингової складової, що працюватиме на репутацію КС.*

Для ефективного управління розвитком і поточною діяльністю КС розроблено та представлено *варіативну матрицю сценаріїв*, що характеризує їхній розвиток відповідно до *типу, спеціалізації та сценарію розвитку* одночасно (табл. 2.17).

На наш погляд, передбачений перехід між сценаріями розвитку має таку ієрархію: критичний, раціональний, сталий і системний сценарії. При цьому системний сценарій є еталонним у розвитку КС з огляду на сучасний стан їхнього функціонування.

---

Н. Р. Швець // Науковий вісник Херсонського державного університету. Економічні науки. — 2014. — Вип. 5 (4). — С. 103—106. — Режим доступу : [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvkhdu\\_en\\_2014\\_5\(4\)\\_28](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvkhdu_en_2014_5(4)_28).

<sup>273</sup> Алексеев В. І. Кредитні спілки як інструмент приватних інвестицій у малий бізнес [Електронний ресурс] / В. І. Алексеев, С. І. Алексеева, І. В. Алексеев // Вісник Одеського національного університету. Економіка. — 2014. — Т. 19. — Вип. 2 (5). — С. 90—93. — Режим доступу : [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vonu\\_econ\\_2014\\_19\\_2\(5\)\\_23](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vonu_econ_2014_19_2(5)_23); Малиновська О. Я. Кредитні спілки як джерело забезпечення кредитними ресурсами суб'єктів малого бізнесу [Електронний ресурс] / О. Я. Малиновська // Економічний вісник Університету. — 2015. — Вип. 27 (1). — С. 217—221. — Режим доступу : [http://nbuv.gov.ua/UJRN/esvu\\_2015\\_27\(1\)\\_37](http://nbuv.gov.ua/UJRN/esvu_2015_27(1)_37); Mercer A. C. Credit union member group domination under high interest rate environments / A. C. Mercer; A. Povoia; P. Piccoli // Annals of public and cooperative economics. — 2019. — Vol. 90. — № 3. — P. 555—571.

Варіативна матриця прогнозування сценаріїв розвитку КС

Характерні ознаки	Найменування сценарію розвитку			Системний
	Критичний	Сталий	Раціональний	
Темп розвитку за заданим сценарієм	Обмежені фінансовими ресурсами і часткою ринку	Відсутній	Пришвидшений, скоритований на видачки на розвиток мережі	Постійний в єдиних заданих вимірниках
Рівень контролю клієнтів КС за її діяльністю	Середній прямий	Сильний прямий	Дуже слабкий прямий	Зворотний
Рівень транспарентності КС для споживачів	Середній	Високий	Середній	Високий
Рівень фінансової стійкості КС	Дуже слабкий	Слабкий	Середній	Середній — високий
Рівень професіоналізму співробітників та ефективності організаційної структури КС	Низький	Низький	Середній	Високий
Рівень корпоративної культури	Низький	Низький	Середній	Високий
Рівень набуття сталості бренду установою КС	Низький	Низький	Середній	Високий
Формат точок обслуговування КС	Головний офіс і мережа відділень	Головний офіс або мережа регіональних відділень	Головний офіс і мережа відділень	Загально-національний бренд
Фаза розвитку і прогнозні очікування для КС	Помірна стратегія розвитку, направлена на виживання на ринку з негативним очікуванням	Стратегія на утримання показників з негативним очікуванням	Стратегія розвитку з позитивним очікуванням	Широка стратегія розвитку з позитивним очікуванням
Вихідні дані про видачки для переходу на інший сценарій розвитку КС	Передбачено перехід до раціонального сценарію розвитку	Не передбачено	Передбачено перехід до системного сценарію розвитку	Передбачено утримання позицій на ринку
Відсоток формування проблемної заборгованості	$30 < X < 70 \%$	До 20 %	$10 < X < 30$	$5 < X < 20$

Характерні ознаки	Найменування сценарію розвитку			Системний
	Критичний	Сталій	Раціональний	
Формування показників буферних зон (для вдосконалення розвитку КС)	Передбачено регулятором шляхом персональних обмежень	Не передбачено	Передбачено в бюджеті розвитку установи КС	Є пріоритетом у бюджеті розвитку установи КС
Ознаки, характерні для відповідного сценарію розвитку	Неприбуткова діяльність; відсутність розвитку; неплатоспроможність; репутаційні проблеми; актуальність пошуку інвесторів	Стабільність діяльності; консерватизм кредитних рішень; спеціалізація; обмежені кола клієнтів	Розвиток мережі продажів як передумова формування міжрегіонального бренду; операційна безбитковість, яка дозволяє інвестувати в розвиток	Активний розвиток мережі продажів; формування національного бренду; висока стандартизація послуг; механізм кредитної фабрики
Частка на ринку КС цього типу	45 %	25 %	25 %	5 %
Переваги і загрози для клієнтів, які притаманні сценарію розвитку КС	Загроза збереження коштів членів КС; відсутність перспектив розвитку в масштабах ринку; слабкий сервіс і технології	Стабільність і довіра всередині кола клієнтів; стагнація і старіння підходів функціонування і сервісу; можливість злиття	Захищеність інвестицій і можливість становлення в організації, що розвивається; функціональна повноцінність члена кредитної установи; конфігурація «клієнт — сервіс»	Безпека від зловживань при кредитуванні «сумнівних» членів; комерційна участь у загально-національному формуванні, за повної втраги управлінських рішень
Ієрархія переходу до іншого сценарію розвитку і варіанти вдосконалення розвитку	Перехід від етапу виживання організації до стабільного функціонування	Перехід до раціоналізації діяльності, поліпшує розвиток процесів і показників	Перехід до системної організації широкого масштабу на внутрішньому ринку; орієнтири: прибуток і частка ринку	Створення відкритого ресурсного центру, який забезпечуватиме роботу за зразком кооперативного банку; визнання КС на ринку

Перехід між сценаріями розвитку кредитних спілок залежить від ступеня довіри і має на меті створення загальнонаціонального бренду з репутацією безперечного фінансового партнера<sup>274</sup>.

Першочерговою метою *раціонального сценарію розвитку КС для внутрішнього ринку* визначено *забезпечення прибутковості на довгостроковій основі та підвищення довіри до їхніх вкладників*. При цьому при реалізації сценарію розвитку КС важливо *забезпечити стабільну прибуткову роботу, розширення мережі продажів, технологічне та процесне вдосконалення, і, врешті, отримати розвинену системну установу*.

*Критичний сценарій розвитку КС* дозволяє установі *перейти від стадії занепаду або виживання до стадії конкурентоспроможності та надійного функціонування, яка забезпечить стабільну фінансову роботу (сталій сценарій) та підвищення попиту і довіри до послуг установ, з переходом до раціонального сценарію розвитку*. Зокрема, окремо виділено місце прибутковості КС у раціональному і критичному сценаріях розвитку.

З урахуванням вищезазначеного, *важливого значення набуває здійснення системної діяльності КС, під якою розуміють єдину стратегію розвитку КС у сукупності єдиних стандартів продуктів та якості обслуговування, із рівномірно представленою в регіонах мережею продажів, що провадить однотипну політику і підконтрольна головному офісові*. **Через відсутність системного характеру в діяльності КС більша частина клієнтів не задоволена обслуговуванням, наявністю мережі продажів, неефективністю ухвалення кредитних рішень. Ці недоліки запропоновано подолати за допомогою системного сценарію розвитку КС.**

Проведений аналіз сучасних тенденцій діяльності КС показав, що **основні проблеми розвитку цих установ полягають у відсутності ефективних маркетингових механізмів, недостатньому рівні доступності послуг, низькій лояльності членів КС, незадовільному рівні професіоналізму персоналу КС, що з урахуванням високої конкуренції на ринку фінансових послуг не дозволяє КС не тільки розвиватися, а й підтримувати вже досягнутий рівень розвитку.**

**Розвиток ринку фінансових послуг і систематична дія деструктивних чинників в економіці зумовили об'єктивну необхідність формалізації механізму розвитку КС, який охоплює перспективні напрями**

<sup>274</sup> Маліновська О. Я. Кредитні спілки як джерело забезпечення кредитними ресурсами суб'єктів малого бізнесу [Електронний ресурс] / О. Я. Маліновська // Економічний вісник Університету. — 2015. — Вип. 27 (1). — С. 217—221. — Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecvu\\_2015\\_27\(1\)\\_37](http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecvu_2015_27(1)_37); McKee G. Small asset credit union executive succession concerns / G. McKee, A. Kagan, A. Ghosh // Journal of Co-operative Organization and Management. — 2019. — № 7 (1). — P. 26—33.



їх функціонування, методи, інструменти їх реалізації, а також важелі та систему забезпечення. Узгоджене і комплексне використання всіх елементів цього механізму дозволить КС досягти зростаючого тренду власної діяльності.

## 2.4. РЕГУЛЮВАННЯ ЗБАЛАНСОВАНІСТІ ФІНАНСОВИХ РЕСУРСІВ

*Ресурсне забезпечення* — одна з найскладніших проблем ФС, зумовлена різноплановістю фінансових ресурсів (державні, муніципальні, корпоративні фінанси і фінанси домогосподарств), загостренням геополітичних і гео економічних чинників, ускладненням доступу ФІ до міжнародних кредитного ринку і ринку капіталу, а відтак — зуженням їхнього ресурсного потенціалу.

*Стійкість, стабільність і збалансованість фінансової системи національної економіки є необхідною умовою не лише успішного соціально-економічного розвитку, а й основою національної безпеки, що забезпечує захист національних інтересів*<sup>275</sup>. Визначити можливі параметри збалансованості ФС, а також чинники, що сприяють її досягненню, у прогнозованому періоді можливо на основі використання прогнозних балансів секторів і фінансових інструментів<sup>276</sup>.

Розгляд збалансованості в економічній теорії логічно пов'язаний із поняттям «стійкість»<sup>277</sup>. При цьому слід виокремлювати загальну (враховує поворотні ресурси), базову (враховує, крім власних ресурсів, трансферти) і власну (не враховує безоплатні ресурси)<sup>278</sup>, а також структурну збалансованість фінансових ресурсів. Доцільно також говорити про коротко-

<sup>275</sup> Землянский А. А. Программно-целевое управление государственным долгом / А. А. Землянский, О. В. Федорова // Вестник науки и образования. — 2018. — № 1. — Т. 1. — С. 35—42.

<sup>276</sup> Расулев А. Ф. // Новая архитектура финансовой системы Узбекистана с позиций инновационного развития / А. Ф. Расулев // Журнал экономической теории. — 2017. — № 1. — С. 41.

<sup>277</sup> Абель Э. Макроэкономика / Э. Абель, Б. Бернанке. — 5-е изд. — Санкт-Петербург : Питер, 2012. — С. 715—717; Макконелл К. Р. Экономикс: Принципы, проблемы и политика : в 2 т. : пер. с англ. / К. Р. Макконелл, С. Л. Брю. — Москва : Республика, 1992. — Т. 1. — С. 259; Мэнкью Н. Микроэкономика / Н. Мэнкью, М.Тейлор. — 2-е изд. — Санкт-Петербург : Питер, 2015. — С. 270.

<sup>278</sup> Кузнецова Е. В. Оценка качества сбалансированности бюджетов субъектов Российской Федерации / Е. В. Кузнецова // Финансы. — 2011. — № 2. — С. 16.

середньо- і довгострокову та просторову збалансованість, збалансованість вертикальних і горизонтальних фінансових зв'язків у ФС.

Дуже важливо розібратися, яку спрямованість мають наявні дисбаланси, що превалює при їх формуванні, — попит чи пропозиція, чи є передумови їхньої зміни.

Великого значення в регулюванні збалансованості фінансових ресурсів набуває з'ясування причин їхніх наявних і потенційно можливих дисбалансів. Так, на наш погляд, **дисбаланси можуть бути спричинені:**

невідповідністю зацікавленості і відповідальності владних структур у задоволенні суспільних потреб;

порушенням пропорцій між грошовою і товарною формами вартості, набуттям грошовою формою вартості форми спекулятивного капіталу, що є передумовою зростання вартості розміщених на фінансових ринках грошових коштів;

звуженням грошової маси в обігу, зростанням частки в ній готівки;

надзвичайно високою у країнах із перехідною економікою величиною спреду (різниці між кредитними і депозитними ставками);

гіпертрофованим спрямуванням грошових коштів на ринок нерухомості та валютний ринок;

незбалансованістю монетарної політики внаслідок необґрунтованого впровадження (без урахування природи інфляційних процесів у країні, передумов упровадження) режиму таргетування інфляції, завищення ключової відсоткової ставки, обмеження кредитування національної економіки, адміністративного втручання в курсоутворення;

необґрунтованою зміною вартості ринкових інструментів, що призводить до порушення фінансових відносин у країні;

коригуванням регуляторами і мегарегуляторами умов взаємовідносин на фінансових ринках без урахування наслідків для національної економіки;

зростанням облікової ставки центробанку, що негативно позначається на активах банківського сектору, зменшує попит на кредитні ресурси, знижує кредитування реального сектору економіки;

збільшенням проблемної заборгованості юридичних і фізичних осіб перед комерційними банками і небанківськими фінансовими установами;

браком належного контролю за рухом і нецільовим використанням фінансових ресурсів.

Особливі проблеми можуть виникати за наявності диспропорцій у формуванні цільових орієнтирів грошово-кредитної і бюджетно-фіскальної політики. При цьому на концентрацію ризиків впливають різні чинники (табл. 2.18).

**Чинники, що впливають на концентрацію ризиків**

Види концентрації	Чинники, що впливають на концентрацію
Концентрації кредитного ризику	Згущення вкладень коштів, наданих на кредитній основі, в об'єкти, пов'язані з одним і тим самим позичальником чи групою афілійованих осіб, в одну і ту саму галузь, регіон, країну, в активи однієї природи. Концентрація кредитних ризиків може відбуватися і з позицій того, які форми обрані для надання коштів на кредитній основі (за видами цінних паперів, способами забезпечення зобов'язань, строками запозичень). Можуть бути значними концентрації кредитних ризиків у формі пов'язаних запозичень, тобто надання коштів на кредитній основі (у формі ЦП і прямих кредитів) особам, афілійованим із кредитором або здійснюючим контроль над ним
Концентрації відсоткового ризику	Можуть формуватися вкладеннями у фінансові активи на ринках, динаміка відсотка на яких відрізняється підвищеною волатильністю, інвестиціями в особливо великі частки бізнесу, у фінансові інструменти, з якими пов'язані підвищені відсоткові ризики, в окремі види валют, активи і зобов'язання, номіновані в яких формують високий відсотковий ризик
Концентрації ризику ліквідності	Можуть бути створені на фінансовому ринку за миттєвою, поточною й іншими видами ліквідності, окремими видами активів, що мають низьку ліквідність, чи зобов'язаннями, що створюють загрозливі концентрації в певні моменти часу, не будучи покритими ліквідними активами, за видами валют, окремими постачальниками грошових ресурсів
Концентрації ринкового ризику	Формуються довго-, середньостроковим зростанням ринкової вартості активів на основі ексцесивних оптимістичних очікувань інвесторів, спекулятивних потоків капіталу, заснованих на кредитному важелі, у відриві від фундаментальних, які формують вартість активів
Концентрації валютного ризику	Можуть створюватися в умовах стійкої переоціненості національної валюти, що складається, яка виникла в умовах режиму фіксованого / прив'язаного чи штучно стримуваного валютного курсу
Концентрації операційного ризику	Можуть бути пов'язані з порушеннями в системі управління і внутрішнього контролю великих фінансових інститутів, що зумовлюють їхні дефолти (як у банку Barings); з масштабними збоями у функціонуванні технічних та інформаційних систем фінансового ринку, викликаними природними і техногенними катастрофами
Концентрації ризику країни	Можуть бути пов'язані з економічними, соціальними або політичними умовами країни — об'єкта ризику, включаючи: - <i>ризик утрат у зв'язку з офіційними діями влад</i> , що виражаються у відмові виконувати зобов'язання за цінними паперами у зв'язку з позаекономічними (ідеологічними, політичними, релігійними тощо) причинами, масштабними соціально-політичними змінами, природними лихами, зовнішніми шоками (світові кризи, зміни цін на нафту тощо). Багато в чому зумовлюється природою соціально-економічної системи, наявної у країні, належністю до розвинених країн чи до світу, що розвиваються, і перехідних економік;

Види концентрації	Чинники, що впливають на концентрацію
	<ul style="list-style-type: none"> <li>- <i>ризик невиконання зобов'язань</i> позичальниками у зв'язку з введенням обмежень на конвертованість національної валюти;</li> <li>- <i>політичний ризик</i> — ризик невиконання фінансових зобов'язань у зв'язку з політичними переворотами, ухваленням нових політичних рішень тощо, обставинами, що прямо впливають на господарську практику. До цього ризику відносять і такі події, як введення нових податків, зміна пріоритетів у фінансовій підтримці галузей, введення валютних обмежень;</li> <li>- <i>ризик утрат</i> у зв'язку з погіршенням економічного становища країни у зв'язку із слабкостями і проблемними характеристиками, вбудованими в економіку країни, стосовно архітектури макроекономіки (наприклад, її недиверсифікований характер, невідповідність характеристикам постіндустріальної чи індустріальної економіки, монопродуктова структура виробництва, надмірна залежність від експорту / імпорту і динаміки світових цін)</li> </ul>

*Примітка.* Складено за: Национальный доклад «Риски финансового кризиса в России: факторы, сценарии и политика противодействия». — Москва : Финакадемия, 2008. — С. 27—28.

Поняття «деформація» за своєю суттю фактично є антиподом збалансованості. Серед складових структурно-функціональних деформацій банківського сектору варто виокремити цілепокладальну, ресурсну, цінову, територіальну.

При цьому цілепокладальна деформація зумовлюється відмінністю інтересів, які переслідують економічні агенти реального сектору економіки, регулятор ринку банківських послуг і держава загалом, з одного боку, і КБ — з другого.

Існує, зокрема, **деформація трьох ключових механізмів функціонування банківської системи**: балансування кредитних ресурсів і потреби економіки в запозиченнях; регулювання банківських ризиків і ліквідності; підтримання дохідності. Перша деформація з'являється в разі блокування механізмів (насамперед, скорочення кредитної емісії центробанків, балансууючої ролі коштів до запитання, а також балансууючого потенціалу зростання валютних заощаджень), що пом'якшують дисбаланс між обсягом заощаджень, запозичень банків на внутрішніх і зовнішніх фінансових ринках, потребою держави і реального сектору в запозиченнях.

Порушення меж кредитування призводить до деформації кредитних відносин, що виявляється або в надмірному кредитуванні (понад реальні потреби), або в недокредитуванні (браку кредитних вкладень у національну економіку). Кредитна ж експансія банків і зростання резервних вимог спричиняють край низьке покриття банківських операцій ліквідними активами, а відтак за таких умов **подальше використання коштів до запитання як джерел кредитування є загрозою дестабілізації банківської**

*системи. Водночас небезпека безсистемного розвитку кредитних відносин полягає в деформації ролі банківської системи в економічному розвитку національної економіки, що може проявлятися як боргова криза: криза неплатежів, дефолт, вексельні схеми, реструктуризація заборгованості, прострочена і безнадійна заборгованість, борги за вкладками і щодо зарплати, неповернення міжбанківських кредитів.*

Поряд із цим такі структурні диспропорції, як одночасне значне зростання іноземних активів і пасивів банківської системи, а також різке збільшення обсягів банківської ліквідності, свідчать про **проблеми в національній банківській системі у сфері міжбанківського ринку і нерозвиненість інструментів рефінансування.**

У свою чергу, загострення дисбалансу між попитом і пропозицією кредитів, що спричиняє зростання реальних відсоткових ставок і, відповідно, посилення їх відриву від рентабельності у виробничому секторі, **автоматично зумовлює зростання банківських ризиків. А тому банківська система стає «затиснутою» між зростанням ризиків і подальшим скороченням ліквідності.**

Зумовлений структурно-функціональними деформаціями статус-кво в банківському секторі української економіки **характеризується наявністю численних розривів, серед яких, зокрема, розриви між:**

- рівнем кредитування і масштабами національної економіки;*
- загальною кількістю КБ і кількістю банків, що кредитують економіку; кредитами і депозитами;*
- темпами кредитування і приросту ресурсної бази;*
- строками залучення ресурсів і видачі кредитів;*
- валютною структурою залучених ресурсів і виданих кредитів;*
- обсягом наданих кредитів і гарантіями їх повернення;*
- ціною кредитів і депозитів;*
- фактичною і нормативною ліквідністю банківського сектору.*

З огляду на значну корекцію облікової ставки й антикризових механізмів рефінансування різні банки отримують кредити НБУ під різні відсоткові ставки. **Юридичних можливостей одноразово вирівняти умови для всіх гравців немає, тому впродовж певного часу вони перебуватимуть у нерівних умовах, доки не надійде строк для пролонгації кредиту. Але кредити дедалі частіше надають під менші ліквідні застави, тому існує ймовірність неповернення цих кредитів, лише часткової компенсації їх за рахунок продажу застав, а отже, збереження нерівних умов суб'єктів грошово-кредитного ринку у тривалішій перспективі**<sup>279</sup>.

<sup>279</sup> Інституційні трансформації соціально-економічної системи України : монографія / за ред. чл.-кора НАН України А. А. Гриценка. — Київ : ДУ «Інститут економ. та прогнозування НАН України», 2015. — С. 155.

Якщо виконувати тільки рекомендації західних експертів, не враховуючи специфіку ситуації в Україні, це призведе до поглиблення базової деструкції та похідних від неї економічних диспропорцій.

**Механізми подолання базової деструкції та формування основ збалансованого структурного розвитку мають:**

виходити з оцінки реальних потреб (не попиту) населення, суб'єктів господарювання і держави, з одного боку, і матеріальних і трудових ресурсів — з другого;

забезпечити відповідну монетизацію цих потреб (формування попиту) і руху ресурсів для їх задоволення (формування пропозиції), що передбачає зміну парадигми і механізмів грошово-кредитної та фіскальної політики;

бути націленими на вирішення трьох пріоритетних завдань: розв'язання базових проблем відтворення життєдіяльності людей (харчування, житло, здоров'я); розвиток інфраструктури (дороги, транспорт, зв'язок); створення умов для інноваційного розвитку (освіта, наука, інновації)<sup>280</sup>.

Напрями забезпечення збалансованості попиту і пропозиції фінансових ресурсів на ринку капіталу доцільно поділити на елементи, спрямовані на збільшення пропозиції (удосконалення правового забезпечення угод, оптимізація регулювання і нагляду, залучення і підготовка експертів з ринків капіталу), та елементи, спрямовані на збільшення попиту (формування особливих фінансових умов і пільг з метою реалізації потенціалів пріоритетних галузей, розвиток інформаційного покриття можливостей і перспектив використання ринку капіталу, впровадження гарантійних і компенсаційних фінансових інструментів)<sup>281</sup>.

Важливу роль у регулюванні збалансованості фінансових ресурсів відіграє наявність / відсутність системи таргетування грошових потоків, що на основі постійного моніторингу уможливорює виявлення незбалансованих (за перевищення вихідних над вхідними) потоків, періоду (коротко-, середньо-, довгострокового) існування дисбалансу.

**При цьому можуть застосовуватися такі методи регулювання, як<sup>282</sup>:**  
за короткострокового дисбалансу — система прискорення уповільнення платіжного обороту (синхронне додаткове залучення коштів та уповільнення виплат економічного агента з урахуванням специфіки його функціонування);

<sup>280</sup> Інституційні трансформації соціально-економічної системи України: монографія / за ред. чл.-кора НАН України А. А. Гриценка. — Київ: ДУ «Інститут економ. та прогнозування НАН України», 2015. — С. 36—37.

<sup>281</sup> Гончарук Е. А. Пути совершенствования государственного регулирования рынков капитала / Е. А. Гончарук // Известия Санкт-Петербургского государственного экономического университета. — 2017. — № 4. — С. 139.

<sup>282</sup> Тимохова Г. Б. Теоретические аспекты формирования механизма управления денежными потоками предприятия / Г. Б. Тимохова, М. В. Романенко // Актуальные научные исследования в современном мире. — 2018. — Вып. 1. — С. 69.

вирівнювання і синхронізація показників таргетування чистого грошового потоку (збалансування грошового попиту і результуючого грошового потоку).

Поряд із цим на досягнення збалансованості фінансових потоків має бути спрямована грошово-кредитна політика завдяки забезпеченню збалансованості попиту на гроші та їхньої пропозиції за допомогою встановлення оптимальних відсоткової ставки, об'єктивного курсоутворення, дотримання цінової стабільності.

У регулюванні збалансованості фінансових ресурсів **важливо визначитись із системою її оцінки**. Так, існує думка, що перспективи збалансованої системи показників представляють інтереси найважливіших стейкхолдерів (наприклад, засновників, клієнтів, співробітників). Утім, **використовувани у збалансованій системі показників перспективи базуються на принципово іншій логіці**: спочатку визначається початкова перспектива (у комерційних організаціях, — зазвичай, фінанси), а потім ідентифікуються перспективи, потрібні для досягнення цілей, поставлених у початковій перспективі.

На відміну від концепції зацікавлених сторін, перспективи збалансованої системи показників пов'язуються між собою логічним причинно-наслідковим ланцюжком цілей і перебувають у певному ієрархічному підпорядкуванні один до одного<sup>283</sup>.

**А для кількісної оцінки якості збалансованості фінансових ресурсів можна використовувати такі показники**<sup>284</sup>:

коефіцієнт загальної збалансованості (співвідношення витрат і джерел фінансування);

коефіцієнт базової збалансованості (ступінь покриття витрат за рахунок доходів без залучення позикових коштів);

коефіцієнт власної збалансованості (ступінь покриття витрат на реалізацію власних повноважень за рахунок доходів без урахування безоплатних надходжень);

коефіцієнт фінансової незалежності (рівень автономії економічних агентів: відношення власних доходів до загальних доходів);

коефіцієнт фінансової залежності (рівень залежності: відношення залучених доходів до загальних доходів);

коефіцієнт забезпеченості мінімальних витрат власними доходами (рівень забезпеченості: відношення власних доходів до мінімальних витрат);

<sup>283</sup> Внедрение сбалансированной системы показателей : пер с нем. / Horvath & Partners. — Москва : Альпина Бизнес Букс, 2008. — С. 63.

<sup>284</sup> Найденова Т. А. Методический инструментарий оценки финансовой устойчивости бюджетов / Т. А. Найденова, И. Н. Швецова // Вестник ПНИПУ. Социально-экономические науки. — 2017. — № 2. — С. 229—230.

*коефіцієнт покриття* (відношення загальних доходів до мінімальних витрат);

*коефіцієнт заборгованості* (рівень заборгованості: відношення заборгованості до витрат);

*коефіцієнт загальної платоспроможності* (спроможність економічного агента покривати витрати наявними в їхньому розпорядженні доходами: відношення загальної суми доходів до витрат);

*коефіцієнт абсолютної платоспроможності* (спроможність економічного агента покривати соціально значущі витрати наявними в їхньому розпорядженні доходами: відношення загальної суми доходів до соціально значущих витрат);

*коефіцієнт власної платоспроможності* (достатність власних доходів для фінансування витратних зобов'язань: відношення доходів до витрат).

У регулюванні збалансованості фінансових ресурсів у банківському секторі національної економіки слід брати до уваги **необхідність дотримання оптимальних пропорцій у формі співвідношень**: між обсягами кредитів і депозитів та їхньою структурою за строками, валютними і клієнтськими сегментами, застосовуваними інструментами залучення і розміщення ресурсів. При цьому під якістю кредитів та інших активів розуміємо ступінь їхньої ліквідності, а якість депозитів й інших ресурсів оцінюємо залежно від ступеня їхньої стабільності.

Усі перелічені пропорції лежать в основі ідентифікації ризиків незбалансованої ліквідності балансу банку, втрати останнім доходності. Балансування активів і пасивів за строками є найпоширенішим способом підтримання пропорційності в діяльності КБ. Цей спосіб базується на визначенні величини розриву (гепу) між групою активів і пасивів цього строку, що може мати форму надлишку (+) чи дефіциту (–) ресурсів.

Балансування активів і пасивів балансу банку за їхньою якістю (ступенем ліквідності активів і затребуваності пасивів, економічною природою, належністю до певного сегмента ринку) передбачає фондування, тобто розподіл ресурсів за активами на основі певних принципів.

З огляду на особливості структури активів і пасивів балансу кожен банк обирає для себе **пріоритети у фондуванні**:

**стабільні депозитні ресурси** спрямовуються, насамперед, на покриття обов'язкових резервів і позикових операцій понад резерв на можливі втрати за позиками;

**летючі депозитні ресурси** повинні мати в основному вільну грошову форму, а відтак розподілятися на покриття каси і залишків коштів на рахунках банку;

**власний капітал** можна спрямувати на покриття фіксованих активів (основних фондів і капітальних витрат) і державних цінних паперів,



поточних активів (позик, коштів у розрахунках, МБК), не перекритих резервами і залученими ресурсами, а в решті мати вільну грошову форму;

**цільові резерви** необхідно використовувати для покриття відповідних активів;

**довгострокову частину кожного виду ресурсів** доцільно використовувати, насамперед, для покриття відносно довгострокових активів даного сегмента ринку.

**Моделі фондування банк розробляє в розрізі видів ресурсів:** стабільна частина депозитних ресурсів, летюча частина депозитних ресурсів, кошти в розрахунки, ресурси, залучені з ринку МБК, ресурси з ринку ЦП, цільові кредитні ресурси, власний капітал.

**Використання балансування активів і пасивів банку за якістю дозволяє виявити зони його уразливості такого характеру:**

покриття летючими депозитними ресурсами низьколіквідних активів, яке є чинником невиконання банком своїх зобов'язань;

використання стабільної частини депозитів і власного капіталу на надання короткострокових позик для кредитоспроможних клієнтів, для формування залишків каси і коштів на коррахунку, що спричиняє реалізацію відсоткового ризику, зниження прибутку банку внаслідок скорочення відсоткової маржі;

активне використання летючої частини коштів на рахунках фізичних осіб для кредитування реального сектору. Крім того, фондування дозволяє визначити середню вартість ресурсів, вкладених у конкретні види послуг, пов'язаних з активними операціями, а на цій основі — фактичну відсоткову маржу за послугами. Це дозволяє виявити відхилення фактичної маржі за напрямками діяльності банку від достатньої маржі, нерентабельні послуги.

**Практичне використання другого способу підтримки пропорційності у сфері банківської діяльності дозволить ураховувати більше чинників ризику, пов'язаних із порушенням пропорцій у діяльності банку:**

1) **якість джерел, що покривають дефіцит ресурсів, строком  $t$ .** Якщо з цією метою використані більш короткі ресурси, але в їхній стабільній частині, то ризик ліквідності відсутній. Умовою реалізації такого способу є розрахунок стабільної частини ресурсів;

2) **збалансування активів і пасивів з урахуванням їхньої якості дозволяє виявити чинники уразливості балансу банку, пов'язані з адекватністю ступеня стабільності ресурсів і ліквідності активів, їхньої клієнтської належності, адекватності секторів фінансового ринку із залучення і розміщення ресурсів, цільового призначення ресурсів і активів**<sup>285</sup>.

<sup>285</sup> Валенцева Н. И. Пропорции традиционной сферы деятельности коммерческих банков / Н. И. Валенцева // Вестник Финансового университета. — 2017. — Т. 21. — № 2. — С. 51—52, 54.

Для **поліпшення ліквідності банківського сектору** потрібно: звертати серйозну увагу на актуалізацію прогнозу зміни структурного дефіциту його ліквідності; завершити перехід до використання механізму усереднення обов'язкових резервів, довести коефіцієнт усереднення резервів до одиниці, істотно розширити коло кредитних організацій, що мають право на усереднення резервів; у разі фінансового стресу і зниження активності на ринку міжбанківських кредитів передбачити можливість поновлення механізму компенсації частини збитків (витрат), що виникли у кредитних організацій на міжбанківському ринку внаслідок неповернення коштів з причини відкликання ліцензій на здійснення банківських операцій<sup>286</sup>.

Спрямування економічних інтересів КБ на максимізацію прибутку можливе лише за умови дотримання всіх необхідних фінансових показників, що забезпечують рентабельність банку, зниження його ризиків, підтримку відповідного рівня ліквідності, достатності власних коштів та інших показників.

Важливе значення для зростання прибутковості КБ відіграють і зовнішня експансія, зростання кількісних показників за рахунок розширення географії бізнесу, залучення нових клієнтів. Окрім зазначених напрямів, реалізація економічних інтересів орієнтована на зростання власного капіталу банку, підвищення ліквідності комерційного банку. **Неможливість КБ повною мірою забезпечувати реальний сектор економіки доступними фінансовими ресурсами серйозно гальмує економічне зростання.**

У країнах із розвинутою економікою використовуються різні стимулювальні механізми, спрямовані на збільшення кредитування реального сектору економіки, наприклад субсидювання, державних гарантій і поручництв. У цьому зв'язку постає питання про знаходження оптимальних пропорцій між регулюванням банківської діяльності і відтворенням конкурентних принципів функціонування банківського сектору і недопущення його монополізації<sup>287</sup>.

Регулювання збалансованості фінансових ресурсів у банківському секторі передбачає чітке з'ясування параметрів управління активами і пасивами банківських установ, знаходження необхідного балансу між недостатнім і надмірним кредитуванням.

До проблематики управління активами і пасивами в банківській діяльності західні вчені-фінансисти звернулись у 1940—1950-х рр. Перша

<sup>286</sup> Финансово-учетные императивы трансформации экономики : научное издание / под общ. ред. д-ра экон. наук, проф. Е. М. Джурбиной. — Пятигорск : Изд-во ПФ СКФУ, 2017. — С. 35—36.

<sup>287</sup> Мишин А. Ю. Экономические и институциональные интересы коммерческих банков в современных социально-экономических условиях / А. Ю. Мишин // Экономические науки. — 2019. — № 1. — С. 17—19.

наукова праця, що стосується *теорії банківської фірми* і присвячена *моделям формування банківського портфеля*, була опублікована Р. Портером 1961 року. Пізніше для управління банківськими активами (К. Дж. Коен, Ф. С. Хаммер) і банківським портфелем (А. Броддус) запропоновано використовувати *метод лінійного програмування*. У Пул 1968 року запропонував *стохастичну модель управління резервами комерційного банку*. Дж. Прінгл розробив *моделі, орієнтовані на мінімізацію ризиків зниження вартості капіталу банку в умовах недосконалості ринків*. У свою чергу, Ф. Блек опублікував *аналіз методів управління коштами банку в умовах ефективного ринку*. А 1979 року була розроблена *теорія портфельної диверсифікації*. **У подальшому ці теорії сильно вплинули на формування сучасних методів управління активами і пасивами.**

У 1960-х рр. *джерела фінансування істотно скоротились за стійкого попиту на позики, попит клієнтів на гроші перевищив можливості традиційних джерел фінансування, що зумовило виникнення конкуренції в боротьбі за джерела ресурсів, особливо тоді, коли потрібні були великі суми, що спричинило значні зміни у способах управління активами і пасивами*. За П. С. Роузом, банки почали реструктуризувати джерела коштів згідно з двома визначеними, чітко завданими цілями: *використати ті джерела, які мінімізують витрати залучення коштів; обирати оптимальні пропорції між величинами депозитів, позикових коштів і капіталу, які забезпечують бажаний рівень стабільності фондів*.

Таким чином, для того періоду домінуючим є *управління пасивами, що полягає в купівлі банком коштів для забезпечення прибуткових кредитних вкладень*. Головним в управлінні пасивами стала їхня *вартість, тобто відсоткові ставки й інші умови, які банк пропонував депозиторам, щоб забезпечити необхідні структуру і вартість пасивів*.

Склались **чотири особливі теорії**: *комерційних позик, переміщення, очікуваного доходу (пов'язані з теорією управління активами), аналогічно побудована і теорія управління пасивами (табл. 2.20)*.

Таблиця 2.20

#### Характеристика теорій управління активами і пасивами КБ

Назва теорії	Характеристика теорії
<i>Теорія комерційних позик (була провідною банківською теорією у США з колоніальних часів до кінця 1930-х рр.)</i>	КБ зберігає свою ліквідність, поки його активи розміщені в короткострокові позики, що своєчасно погашаються за нормальної ділової активності. Тобто банкам слід фінансувати послідовні стадії руху товарів від виробників до споживачів. Основним недоліком теорії було те, що вона не враховувала кредитних потреб економіки, що розвивалася. Суворе дотримання теорії забороняло банкам фінансувати розширення підприємств, придбання будинків, тварин, землі.

Назва теорії	Характеристика теорії
	Ця теорія не враховувала також відносну стабільність банківських вкладів: попри те, що банківські вклади можуть бути вилучені за вимогою, усі вкладники одночасно не знімуть свої кошти. Теорія виходила з того, що за нормального перебігу справ усі позики будуть погашені своєчасно. Однак у періоди економічного спаду чи фінансової паніки фірмі стає складно, а часом і неможливо погасити банківську позичку
<i>Теорія переміщення</i> (американський учений Х. Дж. Моултон, 1918 р.)	Ліквідність можна забезпечити, якщо певна частка депозитів спрямовуватиметься на придбання таких активів, для яких існує вторинний ринок. Тобто якщо банку знадобиться додаткова готівка, щоб задовольнити вимоги вкладників, які бажають забрати свої гроші, або попит на кредит, що зріс, то саме такі високоліквідні активи можуть бути продані. Це означає, що збереження ліквідності можливе за умови, що активи можна трансформувати з менш у більш і абсолютно ліквідну форму — готівкову. Недоліками цього є те, що: 1) реалізація багатьох видів активів пов'язана з виплатою комісійної винагороди посередникам; 2) за строкової реалізації можливий вимушений продаж активів нижче від дійсної вартості. Використання цієї теорії ефективне в практиці управління ліквідністю в разі достатньо стабільної ситуації на фінансових ринках, збалансованості попиту і пропозиції. В іншому разі для підтримки ліквідності банківського сектору, як і для застосування теорії комерційних позик, потрібне існування центрального банку з необмеженими можливостями з купівлі фінансових інструментів, що належать до вторинних резервів
<i>Теорія очікуваних доходів</i> (1950-ті рр.)	Розроблена як реакція на недостатній рівень ліквідності. Згідно з цією теорією банківську ліквідність можна планувати, якщо в основу графіка платежів у погашення кредитів закласти майбутні доходи позичальника. Вона не скасовує вищезазначені теорії, але наголошує, що зв'язок доходів позичальника з погашенням кредиту важливіший, ніж акцент на забезпечення кредиту. Теорія стверджує, що на банківську ліквідність можна впливати, змінюючи структуру строків погашення кредитів та інвестицій. Портфель, значну частину якого становлять кредити, що передбачають щомісячні і щоквартальні платежі в рахунок погашення основного боргу і відсотків, ліквідний, оскільки регулярні потоки готівки легко планувати. Теорія сприяла тому, що багато банків поклали в основу формування портфеля інвестицій ефект ступінчастості: ЦП підбирають за строками погашення так, щоб надходження були регулярними і передбачуваними
<i>Теорія управління пасивами</i>	Стверджує, що банки можуть розв'язати проблему ліквідності шляхом залучення додаткових коштів з ринку. Слід розміщувати більшу частину ресурсів на більш тривалі строки, ніж вони були залучені, забезпечивши повернення кредитів за рахунок застав, а потребу в коштах для виплати з неочікувано виникаючих зобов'язань — за рахунок таких джерел, як міжбанківські кредити.

Назва теорії	Характеристика теорії
	Теорія базується на таких двох твердженнях: 1) КБ може розв'язувати проблему ліквідності шляхом залучення додаткових коштів, купуючи їх на ринку капіталу; 2) КБ може забезпечити свою ліквідність, удаючись до великих позик центробанку чи банків-кореспондентів

*Примітка.* Складено за: Заренок М. А. Базовые методы и модели управления активами и пассивами коммерческого банка / М. А. Заренок // Вестник МДУ. — 2017. — № 1. — С. 24—25.

Спочатку було **два підходи** до питання банківської ліквідності.

Перший базувався на тому, що *структура активів банку за строками має точно відповідати структурі його пасивів, що практично унеможливило проведення КБ активної політики управління своєю ліквідністю.* На його основі було визначене так зване **«золоте банківське правило»**: *величина і строки фінансових вимог банку мають відповідати розмірам і строкам його зобов'язань.*

За другим підходом, існує *реальна невідповідність структури активів і пасивів балансу, оскільки жоден, навіть найпотужніший КБ не застрахований від кредитних ризиків, зумовлених економічними кризами, неплатежами за позиками, змінами кон'юнктури попиту і пропозиції на ринках грошових коштів, ЦП й інших проявів незбалансованості фінансових ринків.* Такі явища особливо характерні для країн із перехідною економікою. **Забезпечення стійкої діяльності банку зумовлює об'єктивну потребу розв'язувати проблему ліквідності завдяки можливості управляти структурою балансу, тобто одночасному управлінню активами і пасивами КБ**<sup>288</sup>.

**Зазначені теорії є базовими і слугують відправною точкою для формування політики управління ліквідністю комерційних банків.** Теорії комерційних позик, переміщення, очікуваного доходу сьогодні стали історією і лягли в основу розроблення теорій управління активами і пасивами. Для забезпечення умов стійкої діяльності КБ потрібно розв'язувати проблему управління активами і пасивами завдяки одночасному управлінню вимогами і зобов'язаннями банку.

Для регулювання збалансованості фінансових ресурсів КБ можуть застосовуватись методи, відображені в табл. 2.21.

<sup>288</sup> Заренок М. А. Базовые методы и модели управления активами и пассивами коммерческого банка / М. А. Заренок // Вестник МДУ. — 2017. — № 1. — С. 23—24.

## Методи регулювання збалансованості фінансових ресурсів КБ

Назва методу	Характеристика методу
<i>Метод загального фонду</i>	<p>Об'єднання ресурсів, що надійшли з різних джерел (вклади до запитання, строкові вклади, власний капітал банку, залишки на розрахункових рахунках, резерви) та їх розміщення в первинні і вторинні резерви, кредити, інші ЦП, будівлі й обладнання. При визначенні структури розміщення коштів, насамперед, з'ясовується їхня частка, що виділяється як первинні резерви (активи, які можуть негайно використовуватись для виплати вкладів, що вилучаються; включають як обов'язкові резерви, що слугують забезпеченням зобов'язань закладами, так і залишки готівки, достатні для повсякденних розрахунків). Крім того, створюються «некасові» ліквідні активи, що приносять певний дохід (високоліквідні дохідні активи, які з мінімальною затримкою і незначним ризиком утрат можна перетворити в готівку; слугують джерелом поповнення первинних резервів). Далі формується кредитний портфель. І, нарешті, визначається склад портфеля ЦП.</p> <p>Утім, за підходу до розміщення коштів із позицій загального фонду коштів занадто уваги приділяється ліквідності і не враховуються відмінності вимог ліквідності стосовно вкладів до запитання, строкових вкладів, основного капіталу.</p>
<i>Метод конверсії коштів</i>	<p>Дозволяє подолати недоліки методу загального фонду коштів. Модель розподілу коштів установлює, що розмір необхідних банку ліквідних коштів залежить від джерел залучення. Цим методом робиться спроба розмежувати джерела коштів згідно з нормами обов'язкових резервів. Наприклад, вклади до запитання вимагають більш високої норми обов'язкових резервів порівняно зі строковимикладами. Значна частина коштів з вкладів до запитання спрямовується в резерви першої черги, решта — вторинні резерви і лише невеликі суми — на кредити, головним чином короткострокові. Натомість кошти строкових вкладів спрямовуються більшою мірою у кредити й інвестиції. Основний капітал майже не вимагає покриття ліквідними активами і використовується для вкладень у будівлі і землю, а решта коштів призначається для довгострокових кредитів і менш ліквідних ЦП, тобто використовуються для збільшення доходів банку. Головною перевагою цього методу є зменшення частки ліквідних активів і вкладення додаткових коштів у кредити й інвестиції, що призводить до збільшення норми прибутку.</p> <p>Утім, як і попередній, так і цей методи спираються на середній, а не на граничний рівень ліквідності. Наприклад, тоді як одні клієнти вилучають гроші, інші, навпаки, вносять гроші в банк, залишки коштів на вкладах до запитання (як і загальна сума депозитної заборгованості банку) можуть незначно коливатись упродовж року. Як свідчить практика, частина коштів, зі строком до запитання, ніколи не буде вилучена і може бути інвестована в довгострокові високодохідні ЦП.</p>

Назва методу	Характеристика методу
	<p>Більше того, обидва методи, роблячи акцент на ліквідності обов'язкових резервів і можливості вилучення вкладів, приділяють менше уваги необхідності задовольняти заявки клієнтів на кредит. Водночас мірою підвищення ділової активності зростають обсяги і вкладів і кредитів. Сформована банком структура пасивів не завжди відповідає визначеному ринком складу активів. Відтак деякі види депозитів можуть залишатися не повністю інвестованими чи деякі види кредитів можуть неповною мірою відповідати строкам, на які залучені пасиви. Також за швидкої мінливості відсоткових ставок використання вищезазначених методів не сприяє оптимізації прибутку.</p>
<p><i>Методи управління відсотковою маржею (interest margin)</i></p>	<p>Оскільки банки є суб'єктами, які купують грошові кошти і позичають їх виходячи з прибуткової різниці між відсотковими ставками купівлі і продажу коштів, то моделі управління активами і пасивами, що додатково враховують чутливість до відсоткових ставок, стали найпопулярнішими в банківській практиці. Відсоткова різниця, що може виражатися у грошовому еквіваленті і у формі відсотків від працюючих активів, підвела до поняття «геп» (англ. <i>gap</i> — <i>розрив</i>) і <i>управління гепом (gap management)</i>. Отримує поширення також термін «<i>управління спредом (spread management)</i>» (англ. <i>spread</i> — <i>розмах, відстань від і до</i>). Спред є різницею між відсотковим доходом, отриманим від активів, і відсотковими витратами за зобов'язаннями. Сутність методів управління активами і пасивами, призначених для довгострокової мети збільшення власного капіталу, полягає в ефективному управлінні відсотковою маржею і спредом. Важлива тут і <i>концепція гепу</i>, який визначають як різницю у грошовому вимірі між обсягами активів банку з плаваючою відсотковою ставкою і його зобов'язаннями з плаваючою відсотковою ставкою або як різницю у грошовому вимірі між обсягами активів банку з фіксованою відсотковою ставкою і його зобов'язаннями з фіксованою відсотковою ставкою. Найпростішою стратегією управління відсотковою маржею є <i>стратегія фіксації спреду</i>. За цією стратегії банк намагається зафіксувати спред, приводячи у відповідність типи і строки дії активів і пасивів. Таким чином, усі активи з фіксованою ставкою фінансуватимуться пасивами з фіксованою ставкою, а всі активи з плаваючою ставкою — пасивами з плаваючою ставкою. Ця стратегія, хоча і достатньо надійна, але не виключає ризику неповернення кредитів і доходів за ЦП. <i>Управління гепом</i> є більш агресивною стратегією. Використовуючи її, банк змінює геп у відповідь на зміни очікувань стосовно майбутніх відсоткових ставок і форми кривої дохідності. З цієї стратегією пов'язані кілька проблем: 1) управління гепом передбачає, що напрям зміни відсоткових ставок може бути передбачений. Помилковий прогноз спричиняє неочікувані зменшення чи збільшення спреду. Тому завжди виникає проблема компромісу між величиною спреду, який можна отримати, і величиною ризику, з ним пов'язаного;</p>

Назва методу	Характеристика методу
	2) банку потрібно багато часу для зміни характеру своїх активів і пасивів. Ці проблеми були успішно подолані в 1980-х рр., коли отримали розвиток ринки похідних фінансових інструментів (форвардні контракти на ставку, ф'ючерси, свопи, одноперіодні і багатоперіодні опціони). Ці фінансові інструменти докорінно змінили ситуацію з управлінням активами і пасивами. Відтоді банки отримали можливість створювати позитивний геп за зростаючих відсоткових ставок і від'ємний — за низхідних, а потім хеджувати результуючий ризик. З'явилась можливість трансформувати характер активів і пасивів, укладаючи своповий контракт. Тимчасові затримки, пов'язані зі зміною характеру активів і пасивів, припинили існування. Єдина необхідність для здійснення подібних дій — наявність ліквідного ринку похідних фінансових інструментів.

*Примітка.* Складено за: Заренок М. А. Базовые методы и модели управления активами и пассивами коммерческого банка / М. А. Заренок // Вестник МДУ. — 2017. — № 1. — С. 26—29.

Сьогодні ж управління активами і пасивами західних КБ полягає в **інтеграції використовуваних останніми десятиліттями методів у скоординований процес**<sup>289</sup>, використанні збалансованого управління їхніми активами і пасивами, що уможливорює оптимізацію структури балансу, отримання високих доходів за прийнятних ризиків діяльності.

Так, наприклад, має забезпечуватись несуперечливість часової структури банківських депозитних ставок, їхньої диференціації за величиною, видами вкладів, категоріями клієнтів і таких порівнюваних інструментів конкретних банків, як сертифікати і векселі.

А депозитна політика має спрямовуватися не лише на залучення коштів, а й пошук оптимальної структури джерел фінансових ресурсів, що уможливить дотримання збалансованості пасивів і активів комерційних банків за строками, валютами, відсотковими ставками. Натомість прискорене зростання депозитного портфеля порівняно з кредитним спричиняє істотне зростання рівня ліквідності банківської системи.

При формуванні ж кредитної політики слід брати до уваги, що збалансований портфель поєднує кредити різного типу, як високоризикові, так і низькоризикові. Водночас збалансований кредитний портфель не завжди аналогічний оптимальному, на певних етапах своєї діяльності з метою зміцнення конкурентної позиції, завоювання нових ніш на ринку, залучення нових клієнтів банк може на шкоду збалансованості кредит-

<sup>289</sup> Синки Дж. Ф. Управління фінансами в комерційних банках : пер. с англ. / Дж. Ф. Синки. — Москва : Catallax, 1994. — 937 с.



ного портфеля здійснювати надання кредитів із більшим ризиком і меншою дохідністю. Для формування оптимального кредитного портфеля банку важливо виробити відповідну кредитну політику — правильно обрати ринкові сегменти і визначити структуру діяльності. Банк повинен так управляти своїми активами, щоб у потрібний момент мати достатню суму платіжних коштів для погашення зобов'язань<sup>290</sup>.

**Потрібні також:**

**забезпечення збалансованості грошово-кредитної політики і дії механізмів її реалізації, що передбачає узгодження антиінфляційної спрямованості цієї політики з обсягами кредитування економіки;**

**усунення протиріч між тенденціями розвитку різних сфер грошово-кредитних відносин, а також диспропорцій у різних секторах економіки, зокрема, протиріч між потребами реального сектору і фінансового ринку, вимогами підвищення стійкості банківського сектору і здійсненням рестрикційної грошово-кредитної політики.**

**В інвестиційній спрямованості банківського сектору за основу мають братися:**

**відповідність основних орієнтирів банківської діяльності цільовим завданням стратегії розвитку національної економіки;**

**динамічна стійкість кредитно-банківського сектору;**

**здатність цієї системи забезпечити інвестиційний процес і, відповідно, економічне зростання на високотехнологічній інформаційній основі;**

**синхронність розвитку банківського й інших секторів економіки<sup>291</sup>.**

Перебудова пенсійної системи для досягнення запланованих показників рівня пенсійного забезпечення громадян неможлива без зміни підходів до накопичувальної системи. Одним із заходів, що можуть забезпечити збалансованість пенсійної системи, є переведення накопичувального компонента системи обов'язкового пенсійного страхування у формат недержавного пенсійного забезпечення<sup>292</sup>.

У недержавному соціальному страхуванні конче необхідні дієві заходи із збалансування надходжень здійснюваних платежів і витрат.

---

<sup>290</sup> Савинов О. Г. Кредитные портфели коммерческого банка и их взаимосвязь с кредитной политикой / О. Г. Савинов, И. Д. Провкова // Проблемы совершенствования организации производства и управления промышленными предприятиями. — 2017. — № 1. — С. 366.

<sup>291</sup> Краевенко В. А. Роль коммерческих банков в инвестиционном процессе России / В. А. Краевенко // Инновационные технологии в машиностроении, образовании и экономике. — 2018. — № 1—2 (7). — С. 68.

<sup>292</sup> Сильчук А. А. Повышение финансовой устойчивости пенсионной системы Российской Федерации : дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 — финансы, денежное обращение и кредит / А. А. Сильчук. — Москва, 2016. — С. 112.

## 2.5. ТЕОРЕТИКО-ІГРОВЕ МОДЕЛЮВАННЯ ЕКОНОМІЧНОЇ ПОВЕДІНКИ НА ФІНАНСОВОМУ РИНКУ

Будь-який бік суспільного життя перетинається з тими чи іншими іграми. Ігри у класичному розумінні (шахи, карти тощо) залежать не тільки від чистої випадковості, а й від поведінки інших гравців, які в рамках правил гри переслідують свої цілі, пов'язані з вигодою. Крім того, безліч дій у межах економічної поведінки також мають ознаки ігор, що є предметом дослідження теорії ігор, у рамках якої був розроблений спеціальний математичний апарат для опису і передбачення результатів гри. За допомогою дослідницького апарату теорії ігор можна, наприклад, описати статистику підкидання монет або кісточок, розробити антитерористичні сценарії або ж проаналізувати різні військові стратегії.

В економіці за допомогою теорії ігор можна пояснити, як інформація, що курсує всередині та поза межами ринку, перетворюється в біржові курси і ціни. Це відбувається тому, що інформація впливає на стратегічну поведінку людей, які безпосередньо здійснюють фінансові операції. Причому ця поведінка не завжди передбачувана.

Коли мова, скажімо, про торгівлю акціями, то асоціація з будь-якими іграми вважається неможливою. Але численні дослідження (у тому числі й відзначені нобелівськими преміями) доводять, що модель поведінки гравців у будь-яких іграх не дуже відрізняється від моделі поведінки учасників найскладнішого ігрового оточення — ринку. З таких досліджень можна почерпнути корисну інформацію.

Теорія ігор застосовує численні класифікації ігор<sup>293</sup>. Гра може бути кооперативною (гравці можуть об'єднуватись у групи, узявши на себе деякі зобов'язання перед іншими гравцями і координуючи свої дії), некооперативною (кожен зобов'язаний грати за себе, ситуації проробляються в найменших подробицях і видають більш точні результати) або гібридною (включають елементи кооперативних і некооперативних ігор).

Гра може бути симетричною (відповідні стратегії у гравців будуть рівними, і якщо гравці поміняються місцями, при цьому їхні виграти не зміняться) або, відповідно, несиметричною.

Ігри з нульовою сумою (ігри з постійною сумою, тобто таких, де гравці не можуть збільшити або зменшити ресурси або фонд гри) і з ненульовою сумою (виграш якогось гравця не обов'язково означає програш іншого, і навпаки).

<sup>293</sup> Ferguson Th. S. Game Theory [Electronic resource] / Th. S. Ferguson ; Department of Mathematics. — P. 56—57. — Available at : [https://www.math.ucla.edu/~tom/Game\\_Theory/Th.S.mat.pdf#page=56](https://www.math.ucla.edu/~tom/Game_Theory/Th.S.mat.pdf#page=56).

*Паралельні ігри (гравці ходять одночасно або вони не знають про ходи інших гравців, поки всі не зроблять свій хід), послідовні ігри (гравці можуть робити ходи в напередодні визначеному порядку, але при цьому вони отримують деяку інформацію про ходи інших).*

*Є ігри з повною інформацією (гравці знають усі ходи, зроблені до поточного моменту, а також можливі стратегії противників, що дозволяє їм деякою мірою передбачити подальший хід гри) та ігри з неповною інформацією (більшість наявних ігор).*

*Більшість ігор — дискретні (скінчена кількість гравців, ходів, подій, результатів) або диференціальні (компоненти можуть бути розширеними на множину дійсних чисел).*

*Хоча багато принципів теорії ігор існують уже давно, справжні дослідження в цій ділянці почали Джон фон Нойман (John von Neumann) і Оскар Моргенштерн (Oskar Morgenstern) у книзі «Теорія ігор і економічна поведінка» (Theory Of Games And Economic Behavior)<sup>294</sup>, опублікованій 1944 року. Присудження 2005-го Нобелівської премії Р. Ауману і Т. Шеллінг свідчить про те, що теорія ігор у даний час — один із ключових напрямів формування нових економічних теорій, оскільки в ній економічні ринки моделюються як поля ігор, на яких здійснюються стратегічні дії агентів.*

*Одним із ключових понять теорії ігор є інформація та її типи: досконала і недосконала. Досконала інформація — це коли все, що може бути відомо, знають усі учасники гри. Недосконала інформація — пряма протилежність досконалій. Вона не стає відразу ж відома всім гравцям, а тому ухвалювати рішення стає складніше.*

*За теорією ігор, на фінансовому ринку масові явища трапляються скоріше у винятковому порядку, а не постійно<sup>295</sup>. Тут суб'єкти — самостійні гравці, які всіляко використовують те, що їм надано. Хоча цей варіант і обмежує прогноз на основі статистики попередніх років, потрібно взяти до уваги, що фінансовий ринок — це не самоналагоджувальна і саморегульована система, для успішного існування в якій гравцям потрібно лише стежити за його тенденціями. Як тільки розгляд принципів взаємозв'язків досліджуваної ситуації почне домінувати над завданнями за ще більшим уточненням фундаментальних значень і оптимізації стандартної моделі, у грі з'являться різні лінії поведінки гравців.*

*Розмаїття чинників і всіляких стратегій поведінки становлять якість загальне ціле (яке в теорії ігор називається простір подій), що цілком вимірюється за допомогою моделей поведінки, в основу яких покладено*

<sup>294</sup> Neumann J., von. Theory of Games and Economic Behavior / J. von Neumann, O. Morgenstern // Princeton University Press. — 2004. — 625 p.

<sup>295</sup> Friedman D. On economic applications of evolutionary game theory [Electronic resource] / D. Friedman // Evolutionary Economics. — 1998. — № 8. — P. 15—43. — Available at : <https://leaps.ucsc.edu/media/papers/EconAppEvolGameTheory3-1-98.pdf>.

теорію ймовірностей. У свою чергу, теорія ігор, ґрунтуючись на своїх моделях, створює з їхньою допомогою *поведінкові контексти* (які називаються *стратегічними іграми*), подальший аналіз яких — це суто математична задача.

Жоден із гравців на біржі не спирається у своїх рішеннях на принципи, аналогічні підкиданню монети або грі в рулетку. Дійсно, поводитись так, як наказує *стандартна теорія загальної рівноваги*, було б просто нерозумно, адже біржа — це не казино. *Біржові гравці будують різні стратегії, що призводять до необхідних результатів тільки в конкретних умовах гри.*

Тим часом, якщо характеристика гравців ринку не дозволяє отримати стабільний прогноз їхньої поведінки, то ігрові моделі є абсолютно необхідним аналітичним засобом для аналізу ситуації, що склалася. Адже навіть такі прості базові моделі з теорії ігор, як, наприклад, «дилема ув'язнених», дуже часто допомагають точно відобразити весь спектр ризику і дати диференційну кількісну оцінку<sup>296</sup>. У цьому разі що чіткіше вдається виявити цілі противника, а відповідно і власний ризик, то легше буде передбачити результат гри і знайти стратегію, яка змінить гру на свою користь.

Фінансовий ринок можна вважати некооперативною, безперервною і паралельною грою з нульовою сумою, учасники якої володіють досконалою інформацією. Можна виділити кілька послідовних дій учасників фінансового ринку, заснованих на концепціях теорії ігор.

1. Гравець на фінансовому ринку повинен обрати свій стиль торгівлі або інвестування й ухвалити багато інших рішень, кожне з яких вимагає своєї стратегії. Незалежно від того, як саме він торгує, у нього є певний вибір стратегій. Дейтрейдер не торгуватиме так само, як довгостроковий інвестор.

2. Гравець має чітко зрозуміти, ким є інші гравці в цій грі. Якщо це неможливо, можна зробити певні припущення про інших гравців. Серед них, звичайно ж, будуть великі інвестиційні банки, брокерські фірми, дейтрейдер й інші індивідуальні інвестори з різними фінансовими можливостями. Розглядаючи інших гравців, потрібно спробувати зрозуміти їхні стратегії, перш ніж виходити на ринок. Крайній спосіб боротьби з незнайомими гравцями і їхньою мотивацією — сформулювати стратегію, яка найкраще підходить для конкретних інвестиційних цілей.

3. Як і на інших ринках, на фінансовому ринку існує обмеженість раціональності дій учасників. Не всі інвестори на ринку діють раціонально й ухвалюють продумані рішення на підставі своєї стратегії, може мати місце хаотична гра і покладання на удачу.

---

<sup>296</sup> Shoham Yo. Computer Science and Game Theory [Electronic resource] / Yo. Shoham // Communications of the ACM. — 2008. — № 51 (8). — P. 75—79. — Available at : <http://www.robotics.stanford.edu/~shoham/www%20papers/CSGT-CACM-Shoham.pdf>.

4. Важливою є аналітична робота, яка виключає емоційну складову ухвалення рішень і дозволяє входити в ринок тільки за наявності якісних торгових сигналів. Це стосується як довгострокових, так і короткострокових трейдерів та інвесторів.

5. Для успішної аналітичної роботи учасник фінансового ринку повинен сформуванати власну стратегію. Теорія ігор специфічно визначає стратегію як повний опис того, як діятиме суб'єкт господарювання в будь-яких можливих обставинах. Згідно з цим визначенням, стратегія повинна містити план для будь-якого можливого розвитку подій, а також реакцію на нього. Завдання придумати стратегію на підставі сценаріїв, які, можливо, ніколи раніше не відбувалися або не відбудуться в майбутньому, може бути складним. Але відправною точкою формування такої стратегії може стати найочевидніший показник, який помітний усім інвесторам і трейдерам, — ціна, відома всім учасникам цієї гри в будь-який конкретний момент часу. Це також узгоджується з визначенням досконалої інформації.

Якби люди поводитись б більш передбачувано (набагато повільніше реагували б на різні ситуації, вводили б незначні корекції в намічену стратегію або зовсім не змінювали б її), як усе ще передбачається в деяких моделях, і якби ймовірності успіху не залежали від дій інших учасників, розвиток ринку був би надзвичайно повільним. Але фінансовою поведінкою рухають мотиви, інформація, репутація, припущення, надії, готовність ризикувати, стимули та інші нестатистичні показники.

Розмаїття чинників і всіляких стратегій поведінки становлять якість загальне ціле (зване в теорії ігор простором подій), яке цілком вимірюється навіть за допомогою моделей поведінки, в основу яких покладено теорію ймовірностей. У свою чергу, теорія ігор, ґрунтуючись на своїх моделях, створює з їхньою допомогою поведінкові контексти (які називаються стратегічними іграми), до подальшого аналізу яких можуть залучатись математичні методи.

Розглянемо на прикладі, як використовується теорія ігор у практиці ухвалення інвестиційних рішень. Припустімо, інвестор хоче придбати цінних паперів на фондовій біржі на 10 000 грн і розглядає акції однієї з двох компаній: або А, або В. Цінні папери компанії А є ризикованими, але при цьому обіцяють 50 % прибутку від вартості інвестиції протягом наступного періоду. Якщо відбудуться несприятливі зміни кон'юнктури фондової біржі, вартість інвестиції може зменшитися на 20 %. Компанія В гарантує 15 % прибутку з інвестицій в умовах підвищення котирувань на біржі і тільки 5 % в умовах зниження котирувань. Усі статистичні та аналітичні публікації, які є у вільному доступі переважно в кінці року, прогнозують ймовірність підвищення котирувань у 60 % і ймовірність зниження котирувань у 40 %. Виходячи з цих даних інвесторові слід вирішити, яку компанію обрати, а в яку слід вкласти гроші (табл. 2.22).

Таблиця 2.22.

## Вихідні дані для ухвалення рішення

Альтернативні варіанти рішень	Річний прибуток від інвестиції 10 000 грн	
	за підвищення котирувань (грн)	за зниження котирувань (грн)
Акції компанії А	5 000	-2 000
Акції компанії В	1 500	500
Імовірність події	0,6	0,4

Процес ухвалення рішення може бути також представлений у формі *дерева рішень* (рис. 2.4). На цьому рисунку використовується два типи вершин: квадрат — «*вирішальна*» вершина, а коло — «*випадкова*». Таким чином, з вершини 1 («*вирішальна*») виходять дві гілки, що представляють альтернативи, пов'язані з купівлею акцій компанії А чи В. Далі дві гілки, що виходять із «*випадкових*» вершин 2 і 3, відповідають випадкам підвищення і зниження котирувань на біржі з вірогідністю їх появи і відповідними платежами.

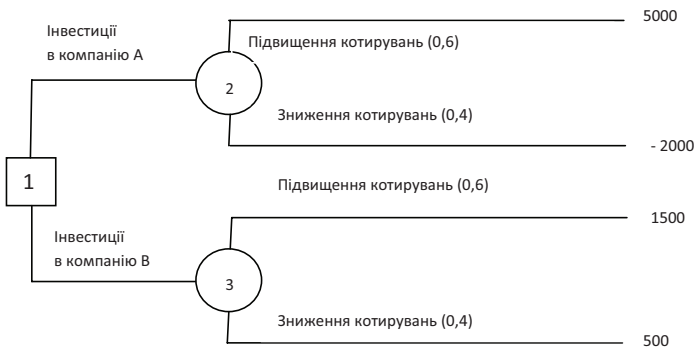


Рис. 2.4. Дерево рішень для задачі інвестування

Виходячи з отриманого дерева ухвалення рішень про інвестиції на рис. 2.4, розраховуємо очікуваний прибуток за рік для кожного з представлених альтернативних варіантів:

для акцій компанії А:  $5\,000 \cdot 0,6 + (2000) \cdot 0,4 = 2\,200$  (грн);

для акцій компанії В:  $1\,500 \cdot 0,6 + 500 \cdot 0,4 = 1\,100$  (грн).

З огляду на проведені обчислення інвестиційним рішенням є купівля акцій компанії А.

У теорії ігор ухвалення рішень підвищення і зниження котирувань на біржі називають *станами природи*, можливі реалізації яких є випадковими подіями (у нашому варіанті з вірогідністю 0,6 і 0,4). Загалом, задача

ухвалення рішень може включати  $n$  станів природи і  $m$  альтернатив. Якщо  $p_i$  — імовірність  $j$ -го стану природи, а  $a_{ij}$  — платіж, пов'язаний з ухваленням рішення і за стану природи  $j$  ( $i = 1, 2, \dots, m, j = 1, 2, \dots, n$ ), то очікуваний платіж для розв'язання  $i$  обчислюємо так:

$$MV_i = a_{i1}p_1 + a_{i2}p_2 + \dots + a_{in}p_n, \quad i = 1, 2, \dots, n, \quad (2.3)$$

де, за визначенням,  $p_1 + p_2 + \dots + p_n = 1$ .

Найкращим рішенням буде те, яке відповідає  $MV_i^* = \max_i \{MV_i\}$  або  $MV_i^* = \min_i \{MV_i\}$ , залежно від того, чи є платіж доходом (прибутком) або збитком (витратами).

У наведеному прикладі апріорні ймовірності 0,6 і 0,4 підвищення і зниження котирувань акцій на біржі можуть бути визначені з наявних публікацій фінансового характеру, наприклад, Індексу Української біржі (UX), який розраховуємо виходячи з вартості акцій компаній, що котируються на ринку і входять в індексний кошик. Індекс Української біржі може відігравати роль природи в цій грі. Індексний кошик складається з 10-ти найбільш ліквідних акцій, у ній представлені компанії з різних галузей економіки<sup>297</sup>. Таким чином, зміна індексу відображає загальний напрямок руху цін акцій — наскільки зростають або падають основні акції українських компаній. Протягом торговельної сесії індекс перераховується кожні 15 секунд. На сайті Investfunds.ua значення індексу оновлюються кожен хвилину протягом торгової сесії. Зміни у списку індексу можуть відбуватися раз на квартал (15 березня, 15 червня, 15 вересня і 15 грудня).

Припустімо, замість того, щоб повністю покладатися на розрахунки індексу Української біржі, інвестор вирішив здійснити приватне дослідження шляхом консультацій з експертом, який добре розбирається в питаннях, що стосуються професійної діяльності на фондовій біржі. Експерт висловлює загальну думку «за» або «проти» інвестицій. Ця думка експерта в подальшому трансформується в кількісне визначення: при підвищенні котирувань його думка з 90-відсотковою ймовірністю буде «за», при зниженні котирувань імовірність його думки «за» зменшиться до 50 %. Ця додаткова інформація може становити певну користь.

Оскільки вибір акцій конкретної компанії для більшості інвесторів залежить скоріше не від поведінки конкретних контрагентів на фондовому ринку, а від його кон'юнктури, що складається в поточний момент, то для моделювання поведінки інвестора доречно використовувати модель «гра з природою», у якій *гравець* ( $G$ ) є *інвестором*.

Думка експерта фактично являє умовні ймовірності  $v_1$  «за»,  $v_2$  «проти» за заданих станів природи у вигляді  $t_1$  підвищення і  $t_2$  зниження котирувань.

<sup>297</sup> Індекс UX [Electronic resource] // Investfunds. — Available at : <http://investfunds.ua/markets/indicators/index-ux/>.

Імовірнісні співвідношення у цьому разі будуть такими:

$$P \{v_1 | m_1\} = 0,9, P \{v_1 | m_2\} = 0,1,$$

$$P \{v_2 | m_1\} = 0,5, P \{v_2 | m_2\} = 0,5.$$

За допомогою цієї додаткової інформації завдання вибору рішення можна сформулювати таким чином.

1. Якщо думка експерта «за», акції якої компанії слід купувати — А чи В?
2. Якщо думка експерта «проти», акції якої компанії слід купувати — А чи В?

Таку інвестиційну задачу можна знову представити у формі дерева рішень, показаного на рис. 2.5.

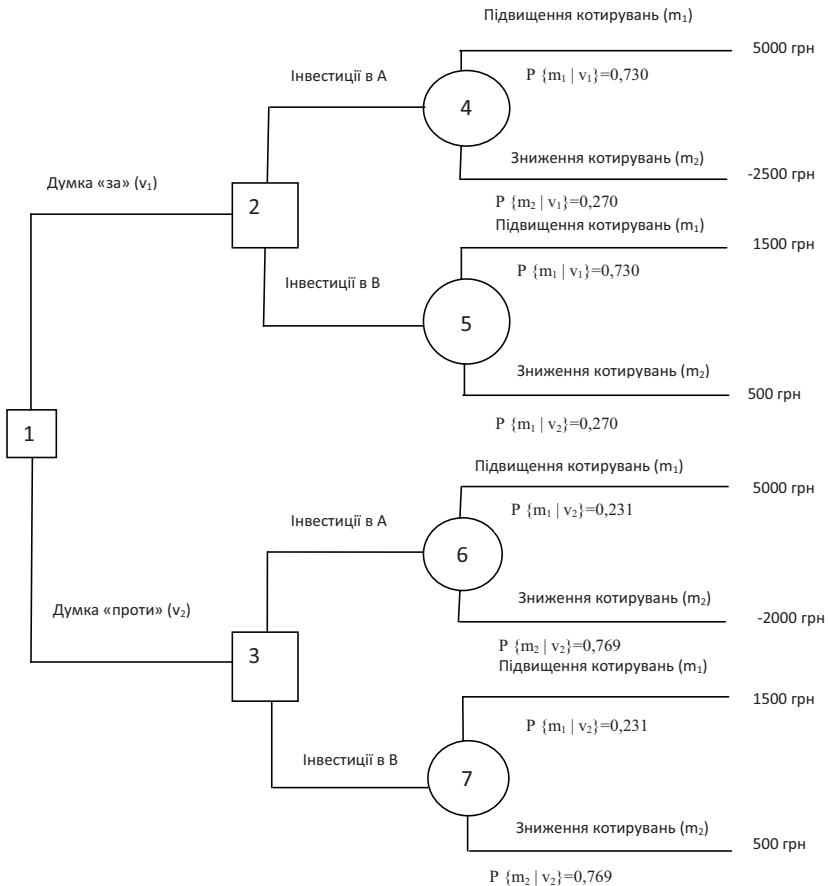


Рис. 2.5. Дерево рішень з апостеріорними можливостями



Вузлу 1 тут відповідає випадкова подія (думка експерта) з відповідними можливостями «за» і «проти». Вузли 2 і 3 представляють вибір між компаніями А і В за думки експерта «за» або «проти» відповідно. Вузли 4—7 відповідають випадковим подіям, пов'язаним із підвищенням і зниженням котирувань.

Для того, щоб оцінити різні альтернативи, які показані на *рис. 2.5*, потрібно обчислювати апостеріорні ймовірності  $P\{m_i | v_j\}$ , зазначені на відповідних гілках, виходять із вузлів 4—7. Ці апостеріорні ймовірності обчислюють з урахуванням додаткової інформації, що міститься в рекомендаціях експерта, за допомогою такого алгоритму.

**Дія 1.** Умовні ймовірності  $P\{v_j | m_i\}$  для цієї задачі запишемо таким чином:

$P\{v_j   m_i\} =$		$v_1$	$v_2$
	$m_1$	0,9	0,1
	$m_2$	0,5	0,5

**Дія 2.** Обчислюємо ймовірності спільної появи подій:

$P\{m_i | v_j\} = P\{v_j | m_i\} P\{m_i\}$  для всіх  $i$  і  $j$ .

За заданих апіорних імовірностях  $P\{m_1\} = 0,6$  і  $P\{m_2\} = 0,4$  імовірності спільної появи подій визначаються множенням першого і другого рядків таблиці, отриманої за дією 1, на 0,6 і 0,4 відповідно. Отриманий результат буде таким:

$P\{v_j   m_i\} =$		$v_1$	$v_2$
	$m_1$	0,54	0,06
	$m_2$	0,20	0,20

Сума всіх елементів цієї таблиці дорівнює 1.

**Дія 3.** Обчислюємо абсолютні ймовірності:

$$P\{v_j\} = \sum P\{m_i | v_j\}, \text{ для всіх } j. \quad (2.4)$$

Ці ймовірності виходять шляхом підсумовування елементів відповідних стовпців таблиці, отриманої за дією 2. У підсумку маємо таке:

$P\{v_1\}$	$P\{v_2\}$
0,74	0,26

**Дія 4.** Визначаємо шукані апостеріорні ймовірності за формулою:

$$P\{m_i | v_j\} = \frac{P\{m_i, v_j\}}{P\{v_j\}}. \quad (2.5)$$

Ці ймовірності обчислюють у результаті поділу кожного стовпця таблиці, отриманої за дії 2, на елемент відповідного стовпця таблиці, обчисленої за дії 3. Результати представимо таким чином:

	$v_1$	$v_2$
$m_1$	0,730	0,231
$m_2$	0,270	0,769

Це ті ймовірності, які знайшли своє відображення на *рис. 2.2*. Вони відрізняються від вихідних апіорних імовірностей  $P\{m_1\} = 0,6$  і  $P\{m_2\} = 0,4$ .

Далі можна здійснити оцінку альтернативних рішень, засновану на очікуваних платежах для вузлів 4—7.

#### ***Думка експерта «за»***

Дохід від акцій компанії А у вузлі 4:

$$5\,000 \cdot 0,730 + (-2\,000) \cdot 0,270 = 3\,110 \text{ (грн).}$$

Дохід від акцій компанії В у вузлі 5:

$$1\,500 \cdot 0,730 + 500 \cdot 0,270 = 1\,230 \text{ (грн).}$$

Рішенням буде інвестування в акції компанії А.

#### ***Думка експерта «проти»***

Дохід від акцій компанії А у вузлі 6:  $5\,000 \cdot 0,231 + (-2\,000) \cdot 0,769 = -383$  (грн).

Дохід від акцій компанії В у вузлі 7:  $1\,500 \cdot 0,231 + 500 \cdot 0,769 = 731$  (грн).

Рішенням буде інвестування в акції компанії В.

Зауважимо, що попередні рішення еквівалентні твердженням, що очікувані плати у вузлах 2 і 3 дорівнюють 3 110 і 731 грн відповідно (див. *рис. 2.2*). Це означає, що за відомих імовірностей  $P\{v_1\} = 0,74$  і  $P\{v_2\} = 0,26$ , обчислених на кроці 3, можна визначити очікувану плату для всього дерева рішень.

Отже, ми отримали згідно з теорією ігор модель ухвалення інвестиційних рішень. Це означає, що, дотримуючись вихідних передумов і маючи можливість формувати портфель акцій, інвестор повинен мати стратегію та чітко прораховувати дії на фінансовому ринку.

## 2.6. МАРКЕТИНГОВІ КОМУНІКАЦІЇ БАНКУ В УМОВАХ РОЗВИТКУ ТРАНСФОРМАЦІЙНИХ ПРОЦЕСІВ

Розвиток цифрової економіки призвів до цифрової трансформації в різних сферах бізнесу. *Цифрова трансформація є головною умовою ефективної роботи на ринку банківських послуг. У цих умовах створюється принципово нова бізнес-модель, відбувається повний перегляд традиційно сформованих підходів до розв'язання проблем розширення клієнтської бази, підвищується якість і швидкість сервісу. У цей період переходу й адаптації до цифрової економіки новий маркетинговий підхід є необхідним для того, щоб банки пристосувалися до використання нових технологій у своїй діяльності.*

Протягом останніх років *банківський маркетинг зазнав суттєвих змін — банківський маркетинг, орієнтований на продукт (1.0), до маркетингу, орієнтованого на клієнта (2.0) до маркетингу, орієнтованого на людину (3.0), і, нарешті, до маркетингу (4.0), який поєднує взаємодію онлайн та офлайн між банками та клієнтами.*

На сьогодні *маркетингові комунікації відіграють важливу роль у діяльності банків, оскільки це один із найважливіших елементів маркетинг-мікс, тому як елемент маркетингової стратегії банку потрібно ретельно планувати, організовувати і контролювати всі комунікаційні процеси. Необхідність планування маркетингових комунікацій в банку впливає з того, що сьогодні споживачам дуже важко орієнтуватися на ринку банківських послуг.* Найважна конкуренція за кожного споживача на ринку банківських послуг спонукає банки до інтегрування інструментів маркетингу, серед яких особливе місце посідають маркетингові комунікації.

Банки постійно контактують зі споживачами банківських послуг, фінансовими інститутами і центральними банками. Для будь-якого банку потрібні взаємопов'язані комунікації, які постійно вдосконалюються відповідно до змін зовнішнього і внутрішнього середовища.

Дослідженням тенденцій зростання ролі маркетингових комунікацій у діяльності банків, перш за все, потребує визначення їхньої суті. Проблемам становлення і розвитку теорії маркетингових комунікацій та управління ними присвячено чимало фундаментальних праць відомих зарубіжних фахівців (таких як Д. Джобер, П. Друкер, С. Моріарті, Ф. Котлер, Т. Левіт) та українських фахівців (таких як Т. Примака, Є. Ромат, Т. Лук'янець, Т. Гірченко, Н. Маслова та ін.).

**Формування ефективного поєднання засобів комплексу маркетингових комунікацій для успішного вирішення маркетингових завдань**

є одним із з найважливіших і водночас найскладніших завдань. Зниження ефективності рекламних кампаній при зростанні витрат на них для виживання на ринку зажадало пошуку методології більш ефективного поєднання засобів комплексу маркетингових комунікацій. Ці пошуки привели маркетологів і фахівців із маркетингових комунікацій до створення концепції інтегрованих маркетингових комунікацій (ІМК).

За визначенням Американської асоціації рекламних агентств<sup>298</sup>, *інтегрована маркетингова комунікація (ІМК)* — це концепція планування маркетингових комунікацій, що виходить з необхідності оцінки стратегічної ролі їхніх окремих напрямів (реклами, стимулювання збуту, PR та ін.) і пошуку оптимального поєднання для забезпечення чіткості, послідовності і максимізації впливу комунікаційних програм за допомогою несуперечливої інтеграції всіх окремих звернень.

До числа авторів, що розробили й обґрунтували цю концепцію, належать: Дж. Бернет<sup>299</sup>, Ф. Котлер<sup>300</sup>, Л. Персі і Р. Елліот<sup>301, 302</sup>, А. Ф. Павленко, А. В. Войчак і Т. О. Примак<sup>303</sup>, А. А. Романов і А. В. Панько<sup>304</sup>, Дж. Р. Россістер<sup>305</sup>, П. Сміт<sup>306</sup>, Ф. І. Шарков<sup>307</sup>, Д. Е. Шульц, С. І. Танненбаум і Р. Ф. Лаутерборн<sup>308</sup>, А. Гронштедт<sup>309</sup> та ін.

На нашу думку, існує два підходи до визначення сутності ІМК.

*Перший підхід розглядає ІМК як концепцію, відповідно до якої всі чотири (або більше) елементи маркетингових комунікацій повинні бути вза-*

<sup>298</sup> Official web-site American Association of Advertising Agencies [Electronic resource]. — Available at : <https://www.aaaa.org>.

<sup>299</sup> Котлер Ф. Маркетинг-менеджмент / Ф. Котлер ; пер.англ. А. Железниченко, С. Жильцов. — 11 изд. — Санкт-Петербург : Питер, 2003. — 800 с.

<sup>300</sup> Official web-site American Association of Advertising Agencies [Electronic resource]. — Available at : <https://www.aaaa.org>.

<sup>301</sup> Перси Л. Разработка целостной программы маркетинговых коммуникаций / Л. Перси, Р. Эллиот // Реклама. Теория и практика. — 2007. — Ч. 1. — № 4 (22). — С. 222—233.

<sup>302</sup> Там само. — Ч. 2. — № 5 (23). — С. 304—315.

<sup>303</sup> Маркетингові комунікації: сучасна теорія і практика : монографія / А. Ф. Павленко, А. В. Войчак, Т. О. Примак. — Київ : КНЕУ, 2005. — 404 с

<sup>304</sup> Романов А. А. Маркетинговые коммуникации / А. А. Романов, А. В. Панько. — Москва : Эксмо, 2006. — 432 с.

<sup>305</sup> Россистер Дж. Р. Реклама и продвижение товаров / Дж. Р. Россистер, Л. Перси ; пер. с англ. М. Бугаев. — 2 изд. — Санкт-Петербург : Питер, 2001. — 651 с.

<sup>306</sup> Смит П. Коммуникации стратегического маркетинга / П. Смит, К. Бэрри, А. Пулфорд ; пер. с англ. Л. Ф. Никулин. — Москва : Юнити, 2001. — 416 с.

<sup>307</sup> Шарков Ф. И. Управление маркетинговыми коммуникациями (интегрированный подход) / Ф. И. Шарков. — Москва : Академический проект, Трикста, 2006. — 256 с.

<sup>308</sup> Шульц Д. Е. Новая парадигма маркетинга. Интегрируемые маркетинговые коммуникации : пер. с англ. / Д. Е. Шульц, С. И. Танненбаум, Р. Ф. Лаутерборн. — Москва : «ИНФРА-М», 2004. — 233 с.

<sup>309</sup> Gronstedt A. The Customer Century: Lessons from World Class Companies in Integrated Marketing and Communications / A. Gronstedt. — New York : Routledge, 2000. — 238 p.

є мозв'язані один з одним. На думку Дж. Бернета, С. Мориарті, ІМК — це «... всі інструменти маркетингових комунікацій, призначені для формування звернень, які спрямовуються на цільові аудиторії, а також на службовців, які здійснюють просування продукції підприємства до споживача»<sup>310</sup>.

Другий підхід визначає ІМК як систему інтенсивних методик розвитку бізнесу, яка використовує психологічні, соціологічні, юридичні й адміністративні інструменти. «Інтеграційний маркетинг» характеризується спрямованістю не тільки на цільовий ефект, а адресується всім суб'єктам ринку, які можуть впливати на діяльність банку. Представники другої групи основну увагу приділяють поняттю «комунікація», визначаючи її будь-яку інформаційну взаємодію і пропонують розглядати всі комунікації банку з позицій маркетингу.

Варто зазначити, що банк не може обійтись без втілення маркетингових технологій, які створюють поліпшену цінність для клієнтів. Вони є основою ІМК за клієнт-орієнтованого підходу. При використанні такого підходу комунікації осідають довкола контрагентів, тому вихідна комунікаційна позиція повинна не тільки враховувати статичне визначення цільового ринку, а й відображати сприйняття запропонованих йому продуктів, а також різні аспекти процесів взаємодії.

На нашу думку, характер та інтенсивність ІМК, їхня важливість і значення для діяльності банку визначаються принципами тих концепцій, на які у своїй маркетинговій діяльності воно спирається, а саме виникнення концепції ІМК стало можливим лише при прояві останньої з них — концепції маркетингу відносин<sup>311</sup>.

**Концепція маркетингу взаємовідносин** (у різних джерелах також визначається як маркетинг відносин, маркетинг взаємовідносин) є основною концепцією маркетингу, в рамках якої затверджується провідна роль маркетингових комунікацій у системі маркетингу, тому що значення маркетингових комунікацій зростає в міру переходу від маркетингу угод (*transaction marketing*) до маркетингу взаємовідносин (*relationship marketing*). Розглянемо сутність цієї концепції. Науковий термін «маркетинг взаємовідносин» уперше 1983 року запропонував Л. Беррі саме стосовно маркетингу послуг<sup>312</sup>. З початку 1990-х років інтерес дослідників у галузі маркетингу до концепції

<sup>310</sup> Бернет Дж. Маркетинговые коммуникации: интегрированный подход / Дж. Бернет, С. Мориарти ; пер. с англ. Н. Габинов, В. Кузин под ред. С. Г. Божук. — Санкт-Петербург : Питер, 2001. — 864 с.

<sup>311</sup> Панченко О. В. Маркетингові комунікації в умовах розвитку концепції маркетингу відносин / О. В. Панченко // Вісник Одеського національного економічного університету імені І. І. Мечникова. — 2013. — Т. 18. — Вип. 3/3. — С. 17—20.

<sup>312</sup> Berry L. L. Relationship Marketing // Emerging Perspectives on Service Marketing / L. L. Berry, G. L. Shostack, G. D. Uph. — Chicago, 1983. — P. 27.

маркетингу взаємовідносин зростає. На думку Р. Моргана і Ш. Ханта, маркетинг взаємовідносин «належить до всієї маркетингової діяльності, спрямованої на встановлення, розвиток і підтримку успішних взаємодій»<sup>313</sup>. К. Гренроос зазначає: «...маркетинг покликаний встановлювати, підтримувати і розвивати взаємини зі споживачами та іншими партнерами з метою досягнення загальних цілей та отримання прибутку»<sup>314</sup>. На сьогодні концепція маркетингу взаємовідносин є актуальною, коли процеси трансформації у фінансовому секторі економіки та інформатизації суспільства є головними, тому що дозволяють пояснити ринкові тенденції не з позиції споживчих ринків, а в контексті функціонування сучасних бізнес-ринків, міжнародного бізнесу, що є продуктом глобалізації.

*Маркетинг відносин розглядає комунікації в більш широкому аспекті — як будь-які взаємостосунки банку з його партнерами, що сприяють отриманню доходу. Прогресивність концепції маркетингу взаємодії підтверджується тим, що продукти все більше стають стандартизованими, а послуги уніфікованими.* Тому єдиний спосіб утримати споживача — це індивідуалізація відносин із ним, що можливе на основі розвитку довгострокової взаємодії партнерів. Відносини як результат ефективної взаємодії стають продуктом, у якому інтегровані інтелектуальний та інформаційний ресурси — головні чинники безперервності ринкових відносин<sup>315</sup>.

Використання концепції маркетингу відносин *сприяє створенню нового типу дії банку на ринку.* Формується нова філософія ринкової діяльності — *конкурентна раціональність, яка дозволяє банку досягти зовнішньої конкурентної переваги за рахунок раціональної конкурентної поведінки у сфері комунікацій, у яку інтегровані маркетингові комунікації і з чією допомогою банк позиціонує себе на ринку й у свідомості споживачів.*

Аналіз літературних джерел<sup>316, 317, 318</sup> дозволив сформулювати *основні принципи для реалізації концепції маркетингу відносин:*

<sup>313</sup> Morgan R. The Commitment-Trust Theory of Relationship Marketing / R. Morgan, S. Hunt // Journal of Marketing. — 1994. — Vol. 58. — № 3.

<sup>314</sup> Gronroos C. Service Management and Marketing: Managing the Moments of Truth in Service Competition / C. Gronroos. — Lexington, MA, 1990. — P. 115.

<sup>315</sup> Балабанова Л. В. Стратегічне управління маркетинговими комунікаціями : монографія / Л. В. Балабанова, О. В. Крутушкіна ; Донец. нац. ун-т економіки і торгівлі ім. Михайла Тугана-Барановського. — Донецьк : ДонНУЕТ, 2012. — С. 23.

<sup>316</sup> Соловьева Ю. Н. Маркетинг взаимоотношений: маркетинговая компетентность и методология стратегических альянсов / Ю. Н. Соловьева. — Санкт-Петербург : Инфо-да, 2005. — 123 с.

<sup>317</sup> Балабанова Л. В. Маркетинг відносин в системі управління підприємством : монографія / Л. В. Балабанова. — Донецьк : ДонНУЕТ, 2009. — С. 23.

<sup>318</sup> Берри Л. Управление взаимоотношениями с клиентами / Л. Берри, К. К. Прахалад, В. Рамасвами и др. — Москва, 2009.

- конкурентної взаємодії суб'єктів у бізнес-процесі створення і споживання споживчої цінності;
- спільного створення цінності та її розподілу між учасниками процесу;
- координації інтересів усіх учасників бізнес-процесу;
- цінності усіх клієнтів, які брали участь у комунікативних зв'язках з банком;
- побудови процесу взаємодії не тільки з учасниками створення споживчої цінності, а й усередині банку;
- реального часу в організації процесу взаємодії.

Відповідно до ключових принципів маркетингу відносин ІМК будуть вибудовуватися навколо споживача. Модель ІМК повинна включати не тільки поведінку споживача, а й відображати спосіб сприйняття цим споживачем пропонуваного йому продуктів або послуг у різних процесах купівлі. Сприйняття визначається в діяльності споживача в інших формах, наприклад, яку роль відіграє конкретний споживач при здійсненні покупки. З другого боку, для банку варто розробити стратегію діяльності на ринку для конкретного бренду, яка ґрунтується на параметрах споживчої цінності.

У рамках розвитку бренду потрібно розробляти ефективні ІМК.

Крім того, використання концепції маркетингу відносин обумовлює специфіку використання маркетингових комунікацій (рис. 2.6).

Таким чином, у маркетингу відносин важливу роль відіграють компанії просування, в основі яких лежать комунікаційні заходи щодо формування іміджу, формування і просування бренду банку, формування лояльності споживачів. Але для того, щоб бути ефективною, компанія просування повинна містити заходи, орієнтовані на комунікації зі зворотним зв'язком, що висуває цілком певні вимоги до їх планування, організації і контролю.

На думку Т. Васильєвої<sup>319, 320</sup>, реалізація організації принципів ефективних комунікацій є важливою, тому що вони базуються на таких важливих аспектах комунікаційного процесу, як забезпечення якості повідомлення, належні умови його прийому, підтримка цілісності організаційних комунікаційних зусиль щодо досягнення успіху.

<sup>319</sup> Васильєва Т. А. Оцінювання ефекту від застосування інструментів маркетингових комунікацій банку / Т. А. Васильєва, О. В. Радченко, Я. М. Кривич // Економічний часопис-XXI. — 2014. — № 7—8 (1). — С. 65—68.

<sup>320</sup> Маркетинг у банку : навч. посібник / за заг. ред. проф. Т. А. Васильєвої, Т. А. Васильєва, С. М. Кузьменка, І. О. Школьник та ін. — Суми : ДВНЗ «УАБС НБУ», 2014. — 353 с.

Маркетинг відносин		Маркетингові комунікації
Маркетинг відносин створює новий спосіб мислення		Маркетингові комунікації — життєво необхідне середовище функціонування банку на конкурентному ринку
		Маркетингові комунікації — інструмент формування лояльності цільового ринку
Маркетинг відносин створює новий спосіб дії банку на ринку		Використання теорії конкурентної раціональності забезпечує гнучку зміну комунікаційної політики залежно від змін ринку і поведінки споживачів
Маркетинг відносин дозволяє банку досягти зовнішньої конкурентної переваги		За рахунок раціональної конкурентної поведінки у сфері комунікацій банк позиціонує себе на ринку й у свідомості споживачів
У маркетингу відносин важливу роль відіграють кампанії просування		Важливу роль кампанії просування, в основі яких лежать комунікаційні заходи щодо формування іміджу, формування і просування бренду, формування лояльності споживачів

**Рис. 2.6. Специфіка маркетингових комунікацій банку в умовах використання концепції маркетингу відносин**

*Примітка.* Авторська розробка.

Виокремлюються такі *принципи ефективності комунікацій у банках*:

1) *принцип ясності*. Щоб повідомлення мало справжню цінність, потрібно забезпечити його ясність за допомогою висловлювань доступною мовою, передаванням повідомлення через надійні канали, таким чином, щоб інформація, яку передають, була зрозумілою одержувачеві;

2) *принцип взаємозалежності*. Відомо, що управлінські повідомлення відносно забезпечення зворотного зв'язку між клієнтською аудиторією і банком швидше є засобом досягнення бажаного результату, ніж кінцевою метою. Але вони мають формуватися і передаватися таким чином, щоб сприяти досягненню мети стосовно встановлення порозуміння як між працівниками банківської установи (у процесі їхньої співпраці), так і між банком та його клієнтською аудиторією, що, у свою чергу, призведе до досягнення загальної цілі розвитку фінансової установи;



3) принцип поєднання використання різних форм та інструментів комунікацій. Для забезпечення стратегічного використання інформаційних потоків у банківській установі доцільно звертати увагу на можливості використання як управлінським складом, так і рядовими виконавцями різних видів комунікацій, які можуть доповнювати одна одну позитивними характеристиками і забезпечувати ефективність комунікаційного процесу.

На сьогодні різноманітність комунікаційних інструментів все важче структурувати і систематизувати. Маркетингові комунікації стають різноманітнішими і різного характеру. Традиційні і нові комунікації стають змішаними, багатообразними. *Комунікації стають дедалі інтерактивними* — вони відразу мотивують цільову аудиторію на який-небудь зворотний зв'язок.

Аналізуючи літературні джерела<sup>321, 322, 323</sup>, науковці систематизували інструменти маркетингових комунікацій банку, враховуючи такі класифікаційні ознаки, як: *ATL, BTL, TTL (сучасне трактування інтегрованих маркетингових комунікацій шляхом поєднання ATL, BTL завдяки впровадженню нових технологій у маркетингу) — комунікації; хай-тек технології і хай-хьюм технології.*

*У групі новітніх комунікаційних інструментів виділяють Інтернет-рекламу, мобільний маркетинг, соціальні медіа, партизанський маркетинг, рекламу електронною поштою, які належать до групи хай-тек комунікацій; неформальні думки, непряма реклама в художніх творах, упровадження в мову, упровадження в тіло, означення картини світу: через архетипи, через красу, впровадження в ситуацію, залучення видатних спортсменів, їхнього одягу та аксесуарів; залучення до зовнішніх подій, які відносять до групи хай-хьюм комунікацій.*

Водночас, поряд із зазначеними вище традиційними інструментами маркетингових комунікацій, *зростає значення і нових засобів, серед яких: директ-маркетинг, цифровий маркетинг (digital-маркетинг), point-of-sale (POS), маркетинг і різні види Sales Promotion, а також низка інноваційних інструментів і підходів — Cause Related Marketing.*

<sup>321</sup> Маркетингові комунікації в забезпеченні конкурентоспроможності підприємства торгівлі на міжнародному ринку : монографія / Т. В. Андросович, О. В. Кот, О. А. Круглова, Т. В. Штоль. — Харків : ХДУХТ, 2009.

<sup>322</sup> Балабанова Л. В. Стратегічне управління маркетинговими комунікаціями : монографія / Л. В. Балабанова, О. В. Крутушкіна ; Донец. нац. ун-т економіки і торгівлі ім. Михайла Тугана-Барановського. — Донецьк : ДонНУЕТ, 2012. — 179 с.

<sup>323</sup> Зундэ В. В. Концепция формирования системы интегрированных маркетинговых коммуникаций : монография / В. В. Зундэ. — Москва : Экономические науки, 2008. — 180 с.

Зазначимо, комунікаційна політика не обмежується лише інструментами просування. Якість банківських послуг і продуктів, сервісне обслуговування, розроблення цільових програм лояльності, політика ціноутворення, філійна мережа, наявність розгалуженої мережі банкоматів і терміналів, аутсорсинг, сучасність банківських технологій, можливості IT-архітектури банків, доступ до інформаційних баз даних, партнерські відносини — усе це *забезпечує обмін інформацією, яка суттєво впливає на ефективність банківської діяльності та взаємовідносини з клієнтами.*

**Цифрова трансформація є новою філософією маркетингових комунікацій банку, охоплюючи стратегічне мислення, бізнес-моделі і процеси, відносини з клієнтами банківської установи.** Під трансформацією ми розуміємо *перетворення елементів концепції «маркетинг-мікс», яке викликано впливом інформаційних і цифрових технологій.*

Застосування досягнень цифрових технологій розширює клієнтську базу банків за рахунок доступності банківських послуг. *Процес цифрової трансформації банківського сектору включає такі елементи:* аналіз досвіду роботи з клієнтами, цифровізацію наданих продуктів і послуг, а також трансформацію внутрішніх процесів банківської установи.

Яскравим підтвердженням бурхливого розвитку інформаційних технологій є застосування цифрового маркетингу в банку як одного з елементів маркетингових комунікацій.

На думку Ф. Котлера<sup>324</sup>, *цифровий маркетинг* не має на меті заміну традиційного маркетингу. Навпаки, обидва види маркетингу повинні співіснувати, міняючись ролями, на шляху покупця. На ранньому етапі взаємодії банків і клієнтів традиційний маркетинг відіграє основну роль в інформуванні й привертанні уваги. За посилення взаємодії, коли клієнти потребують тісніших взаємин із банком, роль цифрового маркетингу *також зростає*. Цифровий маркетинг прозоріший за традиційний маркетинг, основна увага в ньому приділяється досягненню результатів, а основною метою традиційного маркетингу є сприяння взаємодії з клієнтами.

На нашу думку, *цифровий маркетинг — це комплекс методів, інструментів і тактик, які використовують цифрові канали для просування продукту або бренду, залучення і утримання клієнтів*<sup>325</sup>. Цей комплекс увібрав усе краще від Інтернет-маркетингу, наприклад, чітку орієнтова-

<sup>324</sup> Котлер Ф. Маркетинг 4.0. Від традиційного до цифрового / Ф. Котлер, Г. Катарджая, І. Сетьяван ; пер. з англ. К. Куницької та О. Замаєвої. — Київ : Вид. група КМ-БУКС, 2018. — С. 66.

<sup>325</sup> Гірченко Т. Д. Цифровий маркетинг: майбутнє маркетингових комунікацій у банку / Т. Д. Гірченко, О. В. Панченко // European Cooperation. — 2018. — Т. 7. — № 38. — С. 35—56.

ність на клієнта і можливість інтерактиву. Водночас цифровий маркетинг не обмежується Інтернетом, використовуючи ресурси комунікації (телебачення, радіо, телефон). Він навіть виходить в оффлайн, перетягуючи в Інтернет клієнтів через СМС, додатки і просто рекламу, в яких надаються посилання на Інтернет-ресурси або QR-коди.

Цифровий маркетинг використовує такі *основні методи, кожен з яких має набір термінів*<sup>326</sup>.

1. *SEO (Search Engine Optimization)* — оптимізація сайту в пошукових системах, просування сайту на першу сторінку видачі пошукових систем за ключовими запитами.

2. *SMM (Social Media Marketing)* — соціальний медіамаркетинг, медійна реклама у формі статистичних або анімованих картинок, що розміщуються на сторінках сайтів з метою просування товарів.

3. *SMO (Social Media Optimization)* — оптимізація для соціальних мереж, реклама в соціальних мережах: блоги, форуми, інтернет-щоденники.

4. *Технологія Big Data* — дослідження масивів даних великих обсягів.

5. *Маркетинг ігор* — просування ігор, у тому числі процес від створення гри до продажу гри і отримання прибутку від гри.

6. *SEM (Search Engine Marketing)* — маркетингова діяльність у пошукових системах, спрямована на збільшення відвідуваності сайту.

7. *Ремаркетинг* — перенацілювання, багаторазовий показ уже переглянутої раніше інтернет-реклами.

8. *Мобільний маркетинг* — маркетингова діяльність із використання мобільних пристроїв.

9. *E-mail маркетинг* — текстові повідомлення рекламного характеру, передані електронною поштою.

10. *Web-аналітика* — аналітична діяльність у сфері цифрового маркетингу.

11. *Контекстна реклама Google Adwords*.

12. *RTB (Real Time Bidding)* — торги в реальному часі.

**Цифровий маркетинг на сьогодні є одним із найсучасніших каналів маркетингової комунікації, що використовує обробку даних у цифровій формі** (комп'ютери, телефони, смартфони).

*Банкінг у соціальних мережах має проводитись у таких напрямках:*

- продаж продуктів і послуг банку за допомогою соціальних мереж, відстеження і підтримка репутації банку;

<sup>326</sup> Цифровий маркетинг — модель маркетингу XXI сторіччя : монографія / М. А. Окландер, Т. О. Окландер, О. І. Яшкіна [та ін.] ; за ред. д-ра екон. наук, проф. М. А. Окландера. — Одеса : Астропринт, 2017. — С. 46.

- підтримка клієнтів (активне спілкування, консультація, розв'язання проблем клієнта, допомога з фінансових питань);
- здійснення платежів за допомогою спеціальних додатків до соціальних мереж, які розроблені банківською чи небанківською установою;
- оцінка кредитоспроможності, яка базується на даних профілю в соціальних мережах, репутації користувача тощо.

Перспективним напрямом у розвитку маркетингових комунікацій<sup>327, 328</sup> є також Інтернет-банкінг, який дає можливість банку працювати в режимі реального часу. Простота і доступність цієї системи забезпечується мінімальними вимогами до обладнання клієнта, не потребує спеціалізованого програмного забезпечення за високої надійності та безпеки здійснення банківських операцій. Інтернет-банкінг передбачає високу ступінь персоналізації пакетів банківських послуг і продуктів для конкретного споживача, з яким є стійкий зв'язок на основі технологій глобальної мережі. Головною мотивацією банків у впровадженні Інтернет-банкінгу є підвищення конкурентоспроможності на ринку банківських послуг. Банки впевнено переводять частину своїх послуг у глобальну мережу, що дуже вигідно і зручно для їхніх клієнтів. Серед банків, які активно просуваються на шляху освоєння Інтернет-банкінгу, можна виділити АТ КБ «ПриватБанк», АТ «УкрСиббанк», АТ «Укрексімбанк», ПАТ «ПУМБ», АТ «Альфа-Банк», ПАТ «ОТР bank Ukraine», АТ «Ощадбанк».

Розвиток технологій Інтернет-банкінгу в Україні продовжуватиметься у двох основних напрямках: по-перше, у розширенні функціональних можливостей наявних пропозицій, упровадження перспективних сервісів; і, по-друге, в освоєнні нових інтерфейс-платформ<sup>329</sup>.

Варто зазначити, що саме банки, які представлені як *потужні інтерфейс-платформи, що мають відкриті API (Application Programming Interface (англ.) — інтерфейс прикладного програмування)* і пропонують кращі продуктові рішення та мобільні додатки, є найбільш конкурентоспроможними і мають перспективи існування в найближчі десять років.

<sup>327</sup> Панченко О. В. Цифровий маркетинг в умовах розвитку цифрової економіки / О. В. Панченко // III Міжнародна науково-практична конференція «Маркетинг і цифрові технології»: збірник тез доповідей (25—26 травня 2018 р., м. Одеса). — Одеса, 2018. — С. 131—133.

<sup>328</sup> Панченко О. В. Інструменти маркетингових комунікацій банку на сучасному етапі / О. В. Панченко // Сучасні проблеми економічної теорії, маркетингу та моделювання соціально-економічних систем: збірник тез доповідей Всеукраїнської науково-практичної конференції (28—29 квітня 2017 р., м. Кропивницький). — Кропивницький, 2017. — С. 39—42.

<sup>329</sup> Гірченко Т. Д. Впровадження та розвиток цифрового маркетингу у сучасному банківському бізнесі / Т. Д. Гірченко, Р. Коссманн // European cooperation. — 2016. — Vol. 12 (19). — С. 68—85.

API-платформа дозволяє клієнтам і партнерам прямо підключатися до сервісів банку. На основі цієї технології клієнти банку можуть переводити кошти через Twitter, торгувати криптовалютами і надавати послуги третім особам на основі банківських сервісів.

**Упровадження маркетингових інновацій у діяльність банків за умови розвитку трансформаційних процесів у фінансовій сфері досягається шляхом отримання синергетичного ефекту.**

Цілком очевидно, що кожному з елементів комплексу просування притаманні свої специфічні характеристики. Для досягнення найбільшого синергетичного ефекту банку потрібно розробити обґрунтований комплекс просування.

У роботах<sup>330, 331, 332</sup> відзначається досягнення синергетичного ефекту в результаті використання інтегрованих маркетингових комунікацій. Зокрема, синергізм — це підвищення сукупного ефекту, що застосовується для просування банківського продукту чи послуги комунікаціями над сумою ефектів окремих комунікаційних складових.

На думку Ф. Котлера<sup>333</sup>, «синергетичний ефект — це ефект взаємодії інтегрованих маркетингових і рекламних дій різного типу, об'єднаних однією метою, завдяки чому загальний ефект взаємодії може перевищувати суму впливу кожного з них окремо».

*Синергетичний ефект в умовах розвитку трансформаційних процесів прямо залежить від координації певних інструментів комунікаційного впливу, яке визначається цілями комунікації.* При цьому головним принципом при ухваленні рішення щодо використання деяких інструментів маркетингових комунікації є *вибір одного засобу комунікації як основного або декількох допоміжних.* Зокрема, основний інструмент маркетингових комунікацій повинен самостійно й ефективно досягти цілей комунікації. Допоміжні інструменти потрібні для заповнення можливих прогалів з метою охоплення цільової аудиторії — або вони можуть сприяти досягненню окремих цілей комунікації з найменшими витратами, або можуть забезпечити додаткові переваги щодо впливу на споживача в місці продажу чи споживання товару. Таким чином, *при використанні кількох*

<sup>330</sup> Шульц Д. Новая парадигма маркетинга. Интегрируемые маркетинговые коммуникации : пер. с англ. / Д. Шульц, С. Танненбаум, Р. Лаутерборн. — Москва, 2004.

<sup>331</sup> Бернет Дж. Маркетинговые коммуникации: интегрированный подход / Дж. Бернет, С. Мориарти ; пер. с англ. под ред. С. В. Божук. — Санкт-Петербург, 2004.

<sup>332</sup> Синергетика: методологія ефектів : монографія / Л. Е. Якуль, Ю. Ю. Мороз, О. В. Іванюк [та ін.] ; наук. ред. Е. І. Ходаківський, Т. О. Зінчук, І. Г. Грабар. — Житомир : Вид-во «Житомирський національний агроекологічний університет», 2012 — 624 с.

<sup>333</sup> Котлер Ф. Основы маркетинга / Ф. Котлер, Г. Армстронг, В. Вонг, Дж. Сондерс. — 5-е европейское изд. — Москва : ИД «Вильямс», 2013. — 752 с.

*інструментів маркетингових комунікацій виникає можливість синергетичного ефекту.*

На нашу думку, *модель визначення ефективності маркетингових комунікацій* пропонуємо представити як функцію:

$$L_{MK} = f(L_1 \dots L_n), \quad (2.6)$$

де  $L_1 \dots L_n$  — ефективність складових маркетингових комунікацій.

Можна очікувати прояв синергетичних ефектів за різними напрямками:

1) на першому рівні синергізм виникає при взаємодії структурних елементів одного комунікаційного повідомлення, що впливають на різні канали сприйняття людини. Так, ТВ-реклама може бути більш ефективна, ніж радіореклама, внаслідок впливу на аудиторію як за допомогою зображення, так і звуковими засобами. При цьому величина і спрямованість ефекту прямо залежать від стереотипів, наявних в об'єктах впливу, а також ступеня їхньої виразності;

2) на другому рівні синергетичний ефект проявляється від комплексного використання елементів маркетингових комунікацій. Так, реклама і заходи щодо стимулювання збуту дають більший ефект від спільного використання окремо реклами і окремо стимулювання збуту за рахунок виникнення «ефекту храповика», що є проявом синергетичного ефекту;

3) на третьому рівні синергетичний ефект посилюється, коли застосовуються у просуванні комунікаційні інструменти всіх елементів комплексу маркетингу.

Таким чином, **синергетичний ефект виникає за вдалого сполучення елементів маркетингового повідомлення, переданого різними засобами комунікаційного впливу.**

Найважливішим стратегічним викликом фінансового ринку в даний час є посилення конкуренції з боку технологічних компаній і банків, що стали на шлях операційної та цифрової трансформації. Вони трансформуються як зовні, так і внутрішньо.

Зокрема, основною метою зовнішньої трансформації банку є нова концепція роботи з клієнтами, партнерами і контрагентами. На зміну традиційним В-2-В і В-2-С комунікацій приходять відкриті інноваційні екосистеми, орієнтовані на клієнта. Посилюється синергія з контрагентами і партнерами, які спільно будують ефективну взаємодію з клієнтом, передбачаючи його очікування і потреби.

Для побудови маркетингових комунікацій банку проведемо аналіз мікросередовища банківської установи за допомогою моделі Майкла Портера. Ця модель допоможе зрозуміти можливості та наявні загрози, які притаманні банківській сфері (табл. 2.23).

## Аналіз п'яти конкурентних сил Майкла Портера

Загроза появи нових конкурентів (потенційні учасники)	Загроза появи товарів або послуг-замінників
Імовірність входу на ринок нових гравців, здатних на рівних конкурувати з банком. Бар'єри для входу в галузь високі. Реальна загроза спостерігається з боку іноземних банків. Наявні гравці чинитимуть опір новачкам.	Імовірність появи товарів-субститутів. Технології вдосконалюються, ринок розширюється. Щорічно на ринок виходять нові банківські та інші фінансові продукти. Відбувається посилення диверсифікації продукції за ціноюю і цільовою ознаками.
Ринкова влада постачальника	Ринкова влада споживачів
Ринок постачальників — обмежений. Основним постачальником кредитних ресурсів є споживачі. Надійність постачальників і вартості залучення ресурсів.	Основна цільова аудиторія банку — це фізичні особи (роздрібний ринок кредитування). Диференціація за віковою і цільовою ознаками. Потреби покупців є постійними. Ринкова влада споживачів є сильною.
Рівень конкуренції в галузі	
Висока конкуренція в галузі. Гостра боротьба за споживачів. Розвиток методів конкурентної боротьби (цінові та нецінові).	

Аналіз п'яти конкурентних сил Майкла Портера, представлених у наведеній таблиці, дозволяє зробити такі висновки:

1. *Визначальний вплив на банківську сферу забезпечує влада споживачів, запити яких розширюються, а вимоги до якості та асортименту послуг — постійно зростають.*

2. *Існує певний ризик появи нових гравців, за рахунок приходу на український ринок іноземних банків. Водночас серйозною загрозою для зміцнення ринкових позицій є наявні конкуренти.*

3. *Поява товарів-замінників здатна зробити негативний вплив на результати діяльності банку. Водночас безперервний розвиток лінійки банківських продуктів, поряд із підвищенням якості обслуговування, дозволить утримати ринкові позиції.*

4. *Діяльність банку має особливу специфіку. Основний виробничий ресурс — грошові кошти. Основні постачальники фінансових ресурсів банку є його клієнти. Другорядну роль відведено коштам кредитних організацій.*

5. *Висока конкуренція в галузі спонукає учасників кредитного ринку до підвищення якості продукції та рівня сервісу нових клієнтів.*

Таким чином, *зовнішнє середовище зобов'язує підтримувати високий рівень конкуренції серед представників банківського сектору.* Також

важливо приділяти особливу увагу асортименту та якості банківських послуг, обслуговувати клієнтів, відповідаючи передовим практикам.

Для побудови ефективної маркетингової комунікаційної політики банку, що включає планування окремих етапів комунікацій залежно від маркетингових цілей, пропонуємо модель, наведену на рис. 2.7.

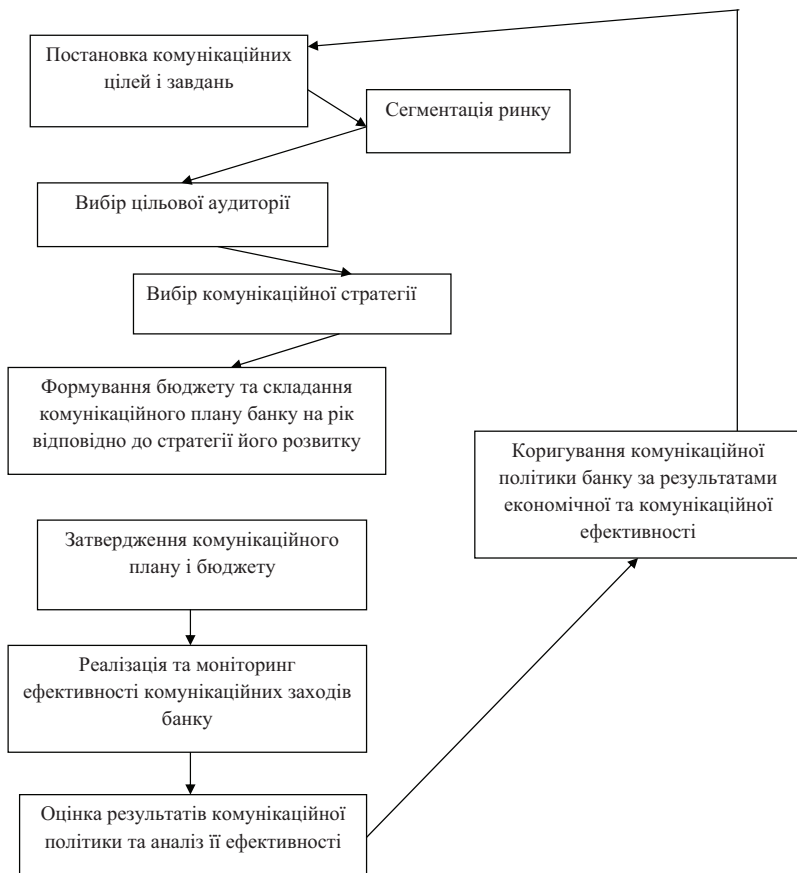


Рис. 2.7. **Модель формування комунікаційної політики в банку**

*Примітка.* Авторська розробка.

На кожному етапі формування і реалізації комунікаційної політики банку потрібно здійснювати поточний і комплексний контроль менеджментом банку з метою забезпечення здійснених заходів.



У процесі реалізації кожного етапу маркетингової комунікаційної політики відділ маркетингу банку повинен забезпечити проведення ретельного моніторингу цільової аудиторії банківської установи.

На нашу думку, банкам потрібно проводити оцінку кожного етапу комунікаційних заходів із використанням певних показників (табл. 2.24).

Таблиця 2.24

**Основні показники оцінки ефективності маркетингових комунікацій банку**

Назва показника	Методика розрахунку	Позначки
Індекс ефективності комунікаційної операції за весь період здійснення	$I_e = \frac{\sum_{t=1}^T D_t}{100 \sum_{t=1}^T (R_t + P_t)}$	$D$ — сумарні доходи від комунікаційних операцій; $R$ — сумарні витрати на комунікаційну операцію; $P$ — очікувана сукупність ринкових втрат при проведенні комунікаційної операції; $T$ — 1, 2, ..., $T$ — тривалість розрахункового періоду
Індекс обізнаності	$I_{oc} = \frac{P_k}{P_o}$	$P_k$ — обізнані користувачі; $P_o$ — цільова аудиторія
Показник залучення	$\Pi_k = \frac{P_k}{P_o}$	$P_k$ — кількість відвідувачів, які «кликнули» на рекламу; $P_o$ — загальне число користувачів
«Подушка відвідуваності»	$E_n = E_1 - E_0$	$E_1$ — кількість унікальних відвідувачів у середньому до початку рекламної компанії; $E_0$ — кількість відвідувачів після її закінчення
Показник міри проникнення $GRP$	$GRP = R \cdot F$	$R$ — радіус дії даного засобу повідомлення (число одержувачів, індивідуальних осіб, домашніх господарств, до котрих доходить рекламне повідомлення хоч би разів за період проведення дослідження; $F$ — процентне відношення прийому і контакту з просуванням товару
Ефект реклами як успіх розподілу	$y = \frac{3}{A}$	$3$ — кількість осіб, яких певний рекламний засіб спонукав до покупки; $A$ — кількість осіб, яких торкнувся цей рекламний засіб
Дохід від реклами	$D = \Pi_3 - P_a$	$\Pi_3$ — прибуток від кожного замовлення; $P_a$ — рекламні витрати на адресата
Вартість рекламного контакту	$C = \frac{3_p}{\Pi_a}$	$3_p$ — сума витрат на рекламу; $\Pi_a$ — кількість споживачів, що відреагували на рекламне звернення
Рентабельність реклами	$P = \frac{\Pi}{I} \cdot 100,0$	$\Pi$ — прибуток, отриманий від рекламування товару; $I$ — витрати на рекламу даного товару
Ефективність реклами	$E_p(t) = N_{kn}(t) - N_k(t)$	$N_{kn}$ — число контактів споживачів після реклами; $N_k$ — число контактів до подачі реклами; $t$ — проміжок часу, що приймається

Назва показника	Методика розрахунку	Позначки
Вартість реклами у розрахунку на тисячу контактів	$CPM = \frac{T}{A} \cdot 1000$	CPM — ціна за 1000, T — тариф за послугу, грн, A — аудиторія (тираж, обсяг реалізації, корисна аудиторія, кількість контактів тощо)

Примітка. Авторська розробка за<sup>334</sup>.

На нашу думку, *маркетингові комунікації відіграють велику роль для досягнення стратегічних цілей банку*. Для цього відділові маркетингу або відділові комунікацій *необхідна ефективна система моніторингу ефективності комунікаційної стратегії*. З цією метою *необхідно застосовувати систему збалансованих показників*, що вміщує індикатори стратегічного управління, котрі характеризують вимір та оцінювання ефективності за всіма аспектами діяльності банку — фінансовими, маркетинговими тощо.

У процесі цифрової трансформації банківського маркетингу і маркетингових комунікацій відбувається поглиблення диференціації споживачів банківських послуг та продуктів, а також спостерігається розширення можливостей інтегрованих маркетингових комунікацій, що дозволяє клієнтам банків отримувати більше інформації про послуги і продукти банківської установи.

**Синергізм стосовно комплексу маркетингових комунікацій означає підвищений ефект взаємодії різних інструментів комунікації, який виникає при їхньому спільному використанні.** Зберігаючи єдине позиціонування в рамках кожного цільового сегмента, інструменти комунікації підсилюють один одного, створюючи синергетичний ефект, який є наслідком реалізації централізованої, чітко сформульованої і послідовно здійснюваної стратегії інтеграції маркетингових комунікацій.

Банківські установи прагнуть постійно вдосконалювати свою маркетингову концепцію, яку реалізують через глобальну мережу «Інтернет». У такому разі важливо розуміти ступінь впливу цифрових технологій на клієнта. У найближчому майбутньому споживач банківських послуг і продуктів стане самостійно ініціювати зміни, буде доступний завжди і скрізь.

**На сьогодні маркетингову цифрову трансформацію розглядають як невід’ємний елемент підтримання конкурентоспроможності банків. Основною метою цифрової трансформації банківського маркетингу є забезпечення належної взаємодії з його клієнтами. Але повсюдне впро-**

<sup>334</sup> Панченко О. В. Методичні засади визначення ефективності маркетингових комунікацій діяльності банків / О. В. Панченко // Науковий вісник Чернівецького університету. Економіка. — 2017. — С. 37.

вадження цифрових технологій пов'язано з потребами суспільства, яке на сучасному етапі розвитку інновацій усвідомлює всі переваги, що досягаються за рахунок використання технологій у банківському секторі.

Варто зазначити, що процес цифрової трансформації банківського сектору повинен бути заснований на маркетинговій цифровій стратегії, розробленій з урахуванням особливостей і потреб конкретного банку. Реалізація трансформації маркетингової стратегії цифрового перетворення дозволить банківській сфері підвищити ефективність її діяльності та конкурентоспроможність.

## 2.7. СИСТЕМА ІНСТРУМЕНТІВ ІНСТИТУЦІЙНОГО РЕГУЛЮВАННЯ ЗБАЛАНСОВАНІСТІ БЮДЖЕТНИХ ФІНАНСІВ ЄВРОПЕЙСЬКОГО СОЮЗУ

Європейська інтеграція сприяє забезпеченню фінансової стабільності та економічному зростанню країн — членів ЄС. У рамках імплементації Угоди про асоціацію між Україною та Європейським Союзом, ЄС надає вагому підтримку реформам в Україні, зокрема в секторі фінансових послуг<sup>335</sup>. **Реформування фінансового сектору спрямоване на адаптацію до європейських та міжнародних стандартів і зміцнення фінансової системи, яка здатна забезпечувати сталий економічний розвиток за рахунок ефективного перерозподілу фінансових ресурсів у конкурентоспроможній економіці. Трансформація фінансового сектору національної економіки, зокрема, базується на таких аспектах<sup>336</sup>:**

— регуляторній апроксимації фінансових послуг України до правил та норм ЄС;

— лібералізації фінансових ринків та набуття режиму внутрішнього ринку з ЄС у сфері фінансових послуг.

Тому, **дослідження особливостей бюджетного і фінансового управління в ЄС є вкрай важливим і актуальним завданням на етапі інтеграції**

<sup>335</sup> Стаття 387. Угода про асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом, Європейським співтовариством з атомної енергії і їхніми державами-членами, з іншої сторони [Електронний ресурс]. — Режим доступу : [https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/984\\_011](https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/984_011).

<sup>336</sup> Комплексна програма розвитку фінансового сектору України до 2020 року : затверджено постановою Правління Національного банку України від 18 червня 2015 року № 391 (у редакції рішення Правління НБУ від 31 травня 2018 року № 304) [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=43352266>.

## **фінансового сектору України у глобальний та європейський фінансовий простір.**

Бюджет ЄС побудовано на принципах ефективного фінансового управління<sup>337</sup>:

— *принцип єдності та принцип бюджетної точності*: усі доходи і витрати співтовариства повинні бути включені в єдиний документ;

— *принцип строковості* (періодичності): бюджет повинен ухвалюватися на один бюджетний рік, а кошти, заплановані на поточний бюджетний рік, у принципі повинні бути використані протягом такого року;

— *принцип рівноваги*: прогнози щодо надходжень на бюджетний рік повинні дорівнювати асигнуванням на цей рік;

— *принцип одиниці обліку*, за яким бюджет планується й виконується в євро і рахунки відображаються у євро;

— *принцип універсальності*: загальний дохід може бути використаний для покриття загальних асигнувань бюджету, за винятком обмеженої кількості доходів, що виділяються на конкретні статті витрат. Усі доходи і витрати в повному обсязі становлять бюджет без коригування у відношенні один до одного;

— *принцип специфікації*: усі асигнування повинні здійснюватися з конкретною метою, щоб уникнути плутанини між ними;

— *принцип раціонального управління фінансами* базується на принципах економічності, ефективності та дієвості;

— *принцип прозорості* (відкритості), забезпечення доступності та надійності інформації про рахунки і реалізацію бюджетного процесу.

*Формування дохідної і витратної частин бюджету ЄС здійснюється з урахуванням таких договірних обмежень:*

— бюджет Союзу *не повинен бути в дефіциті*, а це означає, що дохід повинен покривати всі витрати;

— максимальний розмір витрат ЄС, відомий як «*граничні ресурси*», узгоджується між країнами-учасниками в багаторічних угодах.

*Особливостями фінансів ЄС є те, що вони утворюються повністю за рахунок власних фінансових ресурсів, без обмеження інших видів джерел, а їхнім збором і переданням до бюджету ЄС займаються безпосередньо країни-учасники. Для підтримки бюджетної дисципліни Європейський Союз не ухвалює будь-які рішення, які можуть мати істотні наслідки для бюджету без надання гарантій щодо можливості фінансування в межах власних коштів Союзу. Ось чому принцип рівноваги надходжень та асиг-*

<sup>337</sup> Financial Report EU Budget 2011 [Electronic resource] // Budget management. — Available at : [https://ec.europa.eu/budget/financialreport/2011/overview/budget\\_management/index\\_en.html](https://ec.europa.eu/budget/financialreport/2011/overview/budget_management/index_en.html).

нувань на бюджетний рік є дуже важливим: запозичення для покриття будь-якого дефіциту бюджету, що може виникнути, не сумісні з власною системою ресурсів ЄС.

Бюджет ЄС забезпечує фінансування програм і заходів в усіх сферах політики ЄС: сільського господарства, наукових досліджень, регіональної політики тощо. Річний бюджет також гарантує, що ЄС отримає доходи, потрібні для фінансування своїх витрат. Витрати і доходи річного бюджету ЄС повинні бути збалансовані.

*Річний бюджет ЄС є одним із трьох компонентів бюджетної системи ЄС. Інші компоненти, це — багаторічні фінансові рамки і правила про власні ресурси, які створюють дохід ЄС.*

*Багаторічні фінансові рамки (БФР), які встановлюють ліміти витрат («стелі») протягом декількох років. Вони визначають, скільки в цілому і скільки для різних галузей діяльності ЄС міг би використовувати щороку, коли він входить в юридично обов'язкові зобов'язання протягом не менше ніж п'ять років. Багаторічні фінансові рамки зазвичай покривають сім років. Рада, після отримання згоди з боку Європейського парламенту, ухвалює багаторічні фінансові рамки регулювання.*

*Правила про власні ресурси, які створюють дохід від ЄС, визначають різні типи доходів ЄС і методи розрахунку, що робить їх доступними. Правила встановлюють:*

— *максимальну кількість власних ресурсів, які ЄС може отримати протягом року. Граничний рівень виражається у відсотках від валового національного доходу ЄС (ВНД) і, отже, залежить від економічної ситуації в ЄС;*

— *різні типи власних ресурсів, а саме традиційні власні ресурси: в основному митні збори, цукровий збір, власні ресурси на основі податку на додану вартість.*

*Основними статтями, що формують бюджет ЄС, є внески країн — членів ЄС, які становлять 67 % від загальних надходжень, 16 % — це надходження від податку на додану вартість, надходження від митних зборів, сільськогосподарського податку і цукрового збору також становлять 16 і 1 % надходить за рахунок податків від працівників інституцій ЄС, грошей, що надходять до Союзу з інших країн на певні програми, штрафи компаній за порушення ними правил ЄС тощо (рис. 2.8).*

Рада ЄС ухвалила постанову про поточні багаторічні фінансові рамки на 2014—2020 рр. (БФР) 2 грудня 2013 року. Бюджет 2014–2020 років становить близько 140—160 млрд євро на рік, або майже 1 % від сумарного економічного потенціалу ЄС. Таким чином, кошторис Євросоюзу на сім років сягає колосальної суми — 1 трлн євро.



Рис. 2.8. Структура формування дохідної частини бюджету ЄС  
Примітка. Складено за<sup>338</sup>.

Близько 80 % бюджету повертаються до країн ЄС у формі субсидій за програмами розвитку економіки, 20 % ідуть на спільні цілі — зовнішньополітичні завдання, утримання інституцій ЄС тощо. *Дві найбільші статті витрат — аграрні субсидії та кошти на розвиток інфраструктури.* Варто сказати, що *цільові субсидії Євросоюзу на будівництво доріг, промислових парків, на дослідження та інновації сприяють збільшенню інвестицій у країнах Євросоюзу*, адже гроші на ці проекти виділяють лише частково й за умови, що держава забезпечить надходження суми, якої не вистачає для повного фінансування проекту. Винятком є аграрна сфера — селяни отримують прямі дотації з ЄС, і ці кошти є життєво важливими для розвитку сільськогосподарського сектору. Наприклад, від 30 до 40 % доходів французьких селян становлять саме надходження з казни Євросоюзу (а от британські селяни практично не користуються дотаціями, через що Лондон має право сплачувати менші внески до загального бюджету).

*Левову частку бюджету ЄС становлять внески країн, тож держави, які сплачують до спільної скарбниці значно більше, ніж отримують, виступають за скорочення витрат.* Інші ж — перш за все країни Східної та Південної Європи — одержують у формі субсидій значно більше, ніж скеровують до загальної казни, і, звісно, наполягають на збільшенні видаткової частини, мотивуючи це необхідністю інвестицій у розвиток. Утім, і всередині цих груп точаться гарячі дискусії.

<sup>338</sup> EU annual budget lifecycle: figures [Electronic resource]. — Available at : [https://ec.europa.eu/budget/graphs/annual\\_life\\_cycle.html](https://ec.europa.eu/budget/graphs/annual_life_cycle.html).

Велика Британія, яка традиційно має окрему думку, і Швеція наполягали на скороченні бюджету на 200 млрд євро. Німеччина готова вдовольнитися стомільярдною економією. Деякі країни пропонували замінити аграрні дотації на інвестиції в інновації, науку та освіту. Однак держави з потужним сільським господарством виступають проти таких змін.

При формуванні проекту семирічного бюджету *Європейська комісія підтримала ініціативу про необхідність економії в період кризи*, але наголосила, що інвестиції в розвиток потрібні перш за все для того, щоб підвищити довіру європейців до ЄС і як до соціального проекту.

Держави-члени несуть відповідальність за збір власних ресурсів, як це передбачено у статті 8 Рішення Ради 2014/335 / EU про систему власних ресурсів<sup>339</sup>. Держави-члени встановлюють, ураховують, відновлюють і надають Комісії повноваження відповідно до правил, викладених у Регламенті Ради (ЄС, Євратом) № 609/2014, який реалізує Рішення про власні ресурси<sup>340</sup>. Крім того, держави-члени повинні мати адекватну інфраструктуру контролю для забезпечення того, щоб їхні адміністрації (особливо митниця) виконували свої завдання належним чином. Держави-члени утримують 20 % на витрати зі збору традиційних власних ресурсів, що виплачуються Комісії.

Традиційні власні ресурси надають Комісії щомісячно протягом першого робочого дня після 19-го числа другого місяця, наступного за місяцем, у якому було встановлено право. Держави-члени інформують Комісію про традиційні власні ресурси для зарахування на рахунок за допомогою детального звіту про встановлені права. Будь-яка затримка з наданням Комісії традиційних власних ресурсів призводить до виплати відсотків.

Комісія контролює адміністрації держав-членів, щоб гарантувати, що збір традиційних власних ресурсів здійснюється відповідно до митного законодавства ЄС і що фінансові правила поважають. Повноваження Комісії та держав-членів з контролю і нагляду включені до Регламенту Ради (ЄС, Євратом) 608/2014<sup>341</sup>. Крім того, держави-члени несуть фінансову відповідальність за будь-які втрати традиційних власних ресурсів через їхні адміністративні помилки.

<sup>339</sup> 2014/335/EU, Euratom: Council Decision of 26 May 2014 on the system of own resources of the European Union [Electronic resource]. — Available at : <https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/8e48f4f6-ee10-11e3-8cd4-01aa75ed71a1/language-en>.

<sup>340</sup> Council Regulation (EU, Euratom) № 609/2014 of 26 May 2014 on the methods and procedure for making available the traditional, VAT and GNI-based own resources and on the measures to meet cash requirements (Recast) [Electronic resource]. — Available at : <https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/b8642e81-ee0f-11e3-8cd4-01aa75ed71a1>.

<sup>341</sup> Council Regulation (EU, Euratom) № 608/2014 of 26 May 2014 laying down implementing measures for the system of own resources of the European Union [Electronic resource]. — Available at : <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32014R0608>.

*Упровадження системи власних ресурсів відбувається через реалізацію заходів, установлених Регламентом Ради (ЄС, Євратом) № 608/2014. Власний ресурс на основі податку на додану вартість — це відсоток від узгодженої бази податку на додану вартість (ПДВ) кожної країни ЄС.*

Оскільки ПДВ був першим податком, який у цілому був гармонізований на рівні ЄС, було логічно обрати ПДВ як основу для другого виду власного ресурсу ЄС, так само як мита на імпорт за єдиним зовнішнім тарифом становили перший вид власного ресурсу. Шляхом заміни фінансових внесків держав-членів системою власних ресурсів ЄС і введенням ресурсу, заснованого на ПДВ, ЄС отримав фінансову автономію<sup>342</sup>.

Власний ресурс щодо ПДВ нараховується на період 2014—2020 років за єдиною ставкою стягнення (0,30 % для всіх держав-членів, за винятком Німеччини, Нідерландів і Швеції, які отримують вигоду від зниженої ставки в 0,15 %), до національної бази ПДВ, визначеної відповідно до правил, які є загальними для всіх держав-членів. Єдина база для нарахування ПДВ установлюється відповідно до положень Директиви із ПДВ і Регламенту Ради № 1553/89 про остаточні однакові механізми збору власних ресурсів, що нараховуються з ПДВ<sup>343</sup>.

Національна база ПДВ, до якої застосовується ставка, не може перевищувати 50 % валового національного доходу (ВНД) держави-члена. Обмеження баз ПДВ було введено з метою більш справедливого розподілу тягаря власного ресурсу, заснованого на ПДВ, між державами-членами. Попри те, що бази залишалися незаповненими, цей ресурс вважався надто регресивним для деяких держав-членів.

Частка ресурсу, заснованого на ПДВ, становила 12,2 % від загальної виручки 2017 року (приблизно дорівнює 17 млрд євро). Відбулося суттєве зниження, порівняно з 1988 роком, коли на частку ПДВ припадало 60 % надходжень.

Зниження частки надходжень від ПДВ в основному відображає політичні реформи, запроваджені в Рішеннях про власні ресурси 1988 і 1994 років, тобто обмеження базисів ПДВ і зниження ставки податку, починаючи з 1995-го. Зниження цього показника у 2002, 2004 і 2007 роках призвело до подальшого скорочення частки ресурсу, заснованого на ПДВ.

---

<sup>342</sup> 70/243/ECSC, EEC, Euratom: Council Decision of 21 April 1970 on the replacement of financial contributions from Member States by the Communities' own resources [Electronic resource]. — Available at : <https://eur-lex.europa.eu/eli/dec/1970/243/oj>.

<sup>343</sup> Council Regulation (EEC, Euratom) № 1553/89 of 29 May 1989 on the definitive uniform arrangements for the collection of own resources accruing from value added tax [Electronic resource]. — Available at : <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/en/TXT/?uri=CELEX%3A31989R1553>.



Порядок збору власних ресурсів, що нараховуються з ПДВ, закріплено Постановою Ради (ЄС, Євратом) № 1553/89. Перевірка звітності щодо власного ресурсу на основі ПДВ держав-членів підпадає під відповідальність Генерального директорату з питань бюджету. Загальна мета перевірки власного ресурсу на основі ПДВ полягає в тому, щоб за допомогою аналізу документації, що зберігається в офісі, за допомогою інспекцій на місцях у нинішніх і майбутніх державах-членах, за допомогою розроблення відповідної методології кожна держава-член мала можливість вносити правильну суму ресурсів на основі ПДВ у бюджет ЄС.

*Генеральний директорат з питань бюджету* — у центрі роботи, пов'язаної з перевіркою власного ресурсу на основі ПДВ. Цей підрозділ охоплює такі завдання, пов'язані з власним ресурсом на основі ПДВ:

- аналізувати щорічні звіти про ПДВ для держав-членів, проводити інспекції на місцях власних ресурсів на основі ПДВ, складати проекти звітів про інспекції, оцінювати спостереження держав-членів і складати зведені документи;

- аналізувати й активно управляти резервами;

- аналізувати та обговорювати джерела і методи, що використовувалися державами-членами для складання своїх щорічних звітів щодо ПДВ, наприклад, пов'язаних із рішеннями або дозволами;

- співпрацювати з іншими відділами Комісії (TAXUD і ESTAT) в об'язі, потрібному для забезпечення ефективної перевірки власного ресурсу на основі ПДВ;

- організувати і проводити засідання щодо ПДВ;

- підтримувати точні, повні, сучасні і безпечні бази даних про залишки і резерви ПДВ;

- сприяти аналізу позицій країн-кандидатів і підготовці їхньої адміністративної готовності до вступу.

Власний ресурс на основі валового національного доходу є найбільшим джерелом бюджету ЄС. Національні внески держав-членів розраховують на основі валового національного доходу. Ресурс, заснований на валовому національному доході (ВНД), є «додатковим» ресурсом, який забезпечує дохід, потрібний для покриття витрат, що перевищують суму, яка фінансується за рахунок традиційних власних ресурсів, внесків на основі ПДВ та інших доходів у будь-якому році. Ресурс, заснований на ВНД, гарантує, що загальний бюджет Союзу завжди збалансований із самого початку.

Ставка ВНД визначається додатковими доходами, потрібними для фінансування передбачених у бюджеті видатків, що не покриваються іншими ресурсами (платежі на основі ПДВ, традиційні власні ресурси та інші доходи). Завдяки цьому механізмові ставка, застосовувана до валового

національного доходу держав-членів, варіюється від одного фінансового року до іншого.

У даний час цей ресурс являє собою найбільше джерело доходів бюджету ЄС (близько 70 % від загального обсягу фінансування). Наприклад, заснований на ВНД внесок 2017 року становив 78,6 млрд євро, 2016-го — 67 млрд євро.

*Загальний обсяг власних ресурсів, які можуть бути зібрані для бюджету ЄС від держав-членів будь-якого року, обмежений з огляду на ВНД держав-членів.* У даний час загальна сума власних ресурсів, що виділяються Союзу для покриття щорічних асигнувань на виплати, не може перевищувати 1,20 % від суми ВНД усіх держав-членів.

*Валовий національний дохід за ринковими цінами визначається відповідно до європейської системи національних і регіональних рахунків (ESA 2010).* ESA 2010 — це міжнародна система обліку для систематичного і докладного опису економіки в цілому (тобто регіону, країни або групи країн), її компонентів та її відносин з іншими економіками в цілому.

Комісія перевіряє джерела і методи, використовувані державами-членами для розрахунку ВНД. Внески держав — членів ЄС у бюджет ЄС розраховують на основі їхньої відносної економічної потужності, вимірюваної їхнім валовим національним доходом, що забезпечує солідарність і справедливість дохідної частини бюджету ЄС.

У минулому деякі держави-члени вважали, що вони платять занадто багато в бюджет ЄС у порівнянні з іншими, навіть якщо вони засновані на об'єктивних економічних умовах. Було вжито заходів для виправлення (компенсації) фінансових внесків, які здавалися надмірними, у тому числі Великобританії відшкодовується 66 % від різниці між її внеском і тим, що вона отримує назад із бюджету. Вартість британської знижки розподіляється між країнами — членами ЄС пропорційно частці, яку вони вносять у ВНД ЄС. Однак з 2002 року це було обмежено 25 % їхньої звичайної частки фінансування для Німеччини, Нідерландів, Австрії та Швеції.

*Гнучкість і спеціальні інструменти дозволяють ЄС реагувати на непередбачені обставини з максимальними сумами, які можуть бути виділені.*

*Інструмент гнучкості забезпечує фінансування чітко визначених витрат, які не можуть бути покриті бюджетом ЄС без перевищення максимальної річної суми витрат, зазначеної у БФР.* Сума гнучкого інструменту повинна збільшуватися щорічно за рахунок невикористаних річних сум Фонду солідарності Європейського Союзу і Європейського фонду коригування глобалізації. Інструмент гнучкості часто використовувався під час багаторічних фінансових рамок, головним чином для фінансування негайних бюджетних заходів для розв'язання поточних проблем міграції і загрози безпеці.

За певних умов і в рамках загальних граничних значень, установлених у БФР, невикористані платіжні асигнування і маржі можуть переноситися з одного фінансового року на наступний. *Різниця («маржа») між передбаченими в бюджеті асигнуваннями на оплату і межею щорічних платежів, а також різницею між передбаченими в бюджеті асигнуваннями на зобов'язання і стелею витрат щодо кожної статті забезпечує простір для маневру в разі непередбачених потреб і надзвичайних ситуацій.*

***Ключовою характеристикою бюджету ЄС є те, що існують окремі рішення щодо зобов'язань і платежів.***

Бюджетні зобов'язання — резервування асигнувань для покриття наступних витрат. Це загальна вартість юридичних зобов'язань (контрактів, грантових угод / рішень), які можуть бути підписані протягом фінансового року.

Платежі — асигнування, що покривають витрати, які належать до поточного року, що випливають з юридичних зобов'язань, прийнятих в поточному році і/або в попередні роки.

Рішення за зобов'язаннями створюють право на виплати, але тільки за дотримання певних умов. ***Такий підхід забезпечує суворий бюджетний контроль. Зобов'язання розподілені відносно рівномірно протягом певного довгострокового бюджетного періоду (зазвичай сім років), що дозволяє підписувати проєктні контракти.***

Залишок ліквідності [«лайдер» (RAL), або непогашені зобов'язання] — це сума узгоджених зобов'язань, які ще не перетворились у платежі.

Бюджет ЄС є інвестиційним бюджетом і фінансує проєкти, які виконуються протягом тривалого періоду часу, — як і в будь-який інший державній або приватній організації. Оскільки бюджет ЄС фінансує багаторічні проєкти, платежі здійснюються протягом низки років, що призводить до ситуацій, коли платежі відстають від зобов'язань. RAL — природне явище, яке саме по собі не відображає ніяких недоліків. Фактично це означає, що інвестиційні проєкти підлягають суворому фінансовому контролю та програмній обумовленості. Річний і довгостроковий бюджети враховують рівень асигнувань на оплату, потрібний для відшкодування всіх понесених витрат. Отже, це не ставить під загрозу можливість Комісії керувати майбутніми потребами бюджету.

Більший бюджет означає більший RAL: асигнування на зобов'язання зросли із 752 мільярдів євро для довгострокового бюджету 2000—2006 років до 976 мільярдів євро для довгострокового бюджету на 2007—2013 роки та 1 087 мільярдів євро для довгострокового бюджету 2014—2020 років (зростання пояснюється річною інфляцією в розмірі 2 %). Природно, усе це призвело до збільшення RAL у номінальному вираженні. Однак відносне значення RAL у відсотках до ВНД є стабільним тривалий період

і коливалося від 1,4—1,77 % у період довгострокового бюджету 2014—2020 рр. (рис. 2.9).

Наприклад, Європейська Комісія бере на себе зобов'язання щодо багаторічного проекту соціальної згуртованості в розмірі 100 мільйонів євро, який із навчанням спрямований на повернення молодих безробітних до трудового життя. Протягом першого року партнери проекту не надсилають жодних рахунків для отримання грошей, оскільки проект тільки почався.

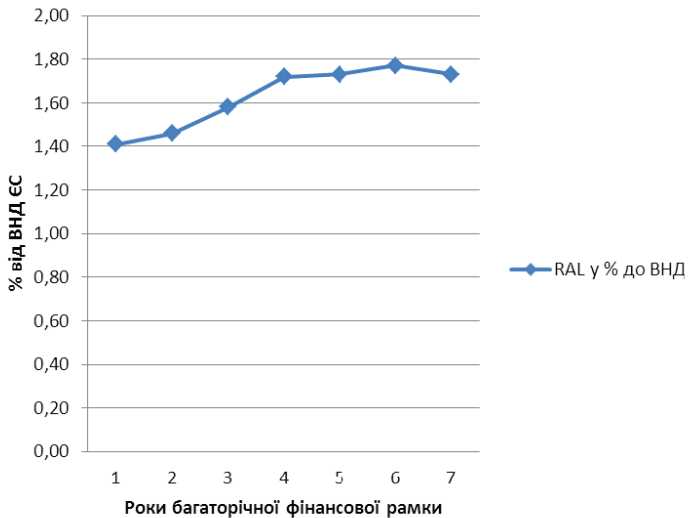


Рис. 2.9. Динаміка відносного значення непогашених зобов'язань (RAL) у період довгострокового бюджету 2014—2020 рр.

*Примітка.* Складено за<sup>344</sup>.

Це означає, що непогашені зобов'язання для цього проекту становлять 100 мільйонів євро наприкінці першого року. У наступні п'ять років Комісія щороку отримує один законопроект у розмірі 20 млн євро. Комісія сплачує ці щорічні суми, які потім зменшують RAL проекту відповідно (тобто 80 мільйонів євро наприкінці другого року, 60 мільйонів євро на третій рік тощо).

Через кілька років практично всі зобов'язання виплачуються. Фактично це відображає процес верифікації, що забезпечує високі стандарти надання послуг, які Європейський суд аудиторів визнав у своїй Декларації про впевненість у фінансовому 2017 році.

<sup>344</sup> ECA, based on information from Commission reports on budgetary and financial management [Electronic resource]. — Available at : <https://www.eca.europa.eu/en/Pages/DocItem.aspx?did=50534>.

*Аналіз бюджетного і фінансового управління в ЄС здійснюється на підставі статті 249 поточного фінансового регламенту<sup>345</sup>, який передбачає, що кожна установа та орган готують звіт про бюджетне і фінансове управління за закритий фінансовий рік. Аналізу підлягають асигнування, якими керувала Європейська Комісія у звітному році.*

Дані, представлені у звіті за закритий фінансовий рік, доповнюють інформацію, надану за попередні фінансові роки, яка опублікована на сайті Європейської Комісії до кінця березня, закритого року. **Методика передбачає аналіз бюджетного і фінансового управління за відповідною структурою**, а саме:

1. **Огляд бюджету.** Завершений фінансовий рік аналізується за багаторічною фінансовою рамкою, включаючи такі *головні розділи*:

— *резюме різних етапів бюджетної процедури* відповідного фінансового року, що пояснюють, яким чином асигнування на фінансовий рік були отримані у процесі переговорів у період встановлення бюджету;

— *опис основних коригувань* цього бюджету протягом фінансового року і причини для цих коригувань, що призводять до остаточних асигнувань за рік;

— *огляд виконання витрат* у відповідному фінансовому році;

— *оцінка еволюції непогашених асигнувань (RAL)*.

2. **Виконання бюджету.** Здійснюється аналіз виконання бюджетного року за розділами багаторічних фінансових рамок і за програмами. Ураховується еволюція непогашених асигнувань. Таблиці програм включають:

— *останній розподіл* програми відповідно до технічного оновлення фінансового програмування 2019—2020 років після ухвалення бюджету на 2018 рік включає всі зміни, що відбулися з часів початкової пропозиції проекту бюджету 2018 року від 29 червня 2016 року Комісією, у тому числі за 2016 рік переглянуто бюджетні коригування і розподіл на 2017 рік оновлено відповідно до ухваленого бюджету;

— *виконання асигнувань і зобов'язань* щодо виплат протягом перших п'яти років поточного періоду програмування (2014—2020);

— *обсяг непогашених асигнувань* на поточні програми, у порівнянні із загальною оцінкою еволюції непогашених асигнувань (RAL) за розділами багаторічних фінансових рамок.

3. **Надходження власних ресурсів.** У цій частині аналізують *доходи бюджету* за відповідний фінансовий рік і проводять *порівняння результатів*

<sup>345</sup> Regulation (EU, Euratom) 2018/1046 of the European Parliament and of the Council of 18 July 2018 on the Financial Regulation applicable to the general budget of the Union amending Regulations (EU) № 1296/2013, (EU) № 1301/2013, (EU) № 1303/2013, (EU) № 1304/2013, (EU) № 1309/2013, (EU) № 1316/2013, (EU) № 223/2014, (EU) № 283/2014, and Decision № 541/2014/EU and repealing Regulation (EU, Euratom) № 966/2012.

із кінцевим бюджетом фінансового року, коригування доходів, здійснені того року, і порівняння прогнозів із фактичною реалізацією.

Бюджет ЄС становить близько 2 % усіх державних витрат у Союзі, він доповнює національні бюджети і має чітку спрямованість на інвестиції та додану вартість. Він є ключовим інструментом серед широкого кола політичних і регуляторних інструментів на європейському рівні, для реалізації пріоритетів політики ЄС, які переведені в багаторічну фінансову рамку, що містить різні програми і максимальні граничні розміри витрат.

Бюджет ЄС на 2018 рік підтверджує, що ЄС направляє гроші туди, де є потреби. Так, 2018 року більша частина бюджету ЄС пішла на стимулювання створення робочих місць, особливо для молодих людей, а також для стимулювання зростання, стратегічних інвестицій та конвергенції. ЄС також продовжує підтримувати зусилля, спрямовані на ефективне розв'язання міграційних проблем як усередині, так і за межами ЄС.

2018-й був п'ятим роком поточної багаторічної фінансової рамки 2014—2020 рр. (БФР), і багато програм досягли так званої крейсерської швидкості в упровадженні, зокрема в категорії «економічна, соціальна і територіальна згуртованість ЄС» (рис. 2.10).

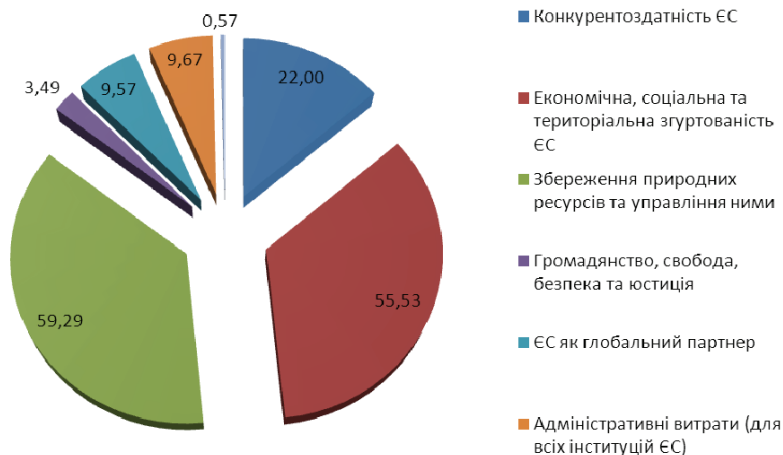


Рис. 2.10. Структура зобов'язань бюджету ЄС 2018 року

Примітка. Складено за<sup>346</sup>.

<sup>346</sup> EU annual budget lifecycle: figures [Electronic resource]. — Available at : [https://ec.europa.eu/budget/graphs/annual\\_life\\_cycle.html](https://ec.europa.eu/budget/graphs/annual_life_cycle.html).

Відповідно до щорічної еволюції, передбаченої в багаторічних фінансових рамках, асигнування, запропоновані у проєкті бюджету, були встановлені на рівні 160,11 млрд євро (1,4 % вище у порівнянні з бюджетом 2017 року) у зобов'язаннях, і 144,68 млрд євро (на 7,6 % вище) у платежах, що відповідає 1,02 і 0,92 % ВНД ЄС, відповідно (табл. 2.25).

Таблиця 2.25

**Динаміка асигнувань бюджету 2018 року  
за структурою основних програм розвитку ЄС**

Назви програм	Зобов'язання, млрд євро		Виплати, млрд євро	
	2017	2018	2017	2018
Сталий розвиток у т. ч.:	69,84	72,53	66,26	66,62
конкурентоздатність ЄС	21,31	22,0	19,32	20,1
економічна, соціальна і територіальна згуртованість ЄС	53,59	55,53	37,20	46,53
Збереження природних ресурсів та управління ними	58,58	59,29	54,91	56,08
Громадянство, свобода, безпека та юстиція	4,28	3,49	3,79	2,98
ЄС як глобальний партнер	10,16	9,57	9,48	8,91
Адміністративні витрати (для всіх інституцій ЄС)	9,39	9,67	9,39	9,67
Компенсації	0,00	0,00	0,00	0,00
Спеціальні інструменти	0,53	0,57	0,39	0,42
<b>Разом</b>	<b>157,86</b>	<b>160,11</b>	<b>134,49</b>	<b>144,68</b>

*Примітка.* Складено за<sup>347</sup>.

Однак 2018 року Комісія не представила жодних суттєвих коригувань через коригувальні бюджети. Усі розділи досягли високого рівня впровадження. Реалізація того року для всіх видів асигнувань (бюджет, перенесення з 2017 року і призначені доходи) становила 97 % для зобов'язань і 94 % для платежів. Кошти з бюджету були повністю впроваджені 2018 року (99,9 % у зобов'язаннях і 98,5 % у платежах).

Бюджет ЄС на 2019 рік загальною сумою зобов'язань у 166 мільярдів євро, що на 3,7 % більше ніж 2018-го, був запропонований Комісією для інвестування в більш сильну і стійку економіку Європи і просування солідарності й безпеки на території ЄС і за його межами.

Це шостий бюджет у рамках поточного довгострокового бюджету ЄС на 2014—2020 роки, і він регулюється відповідно до встановлених обмежень.

<sup>347</sup> EU annual budget lifecycle: figures [Electronic resource]. — Available at : [https://ec.europa.eu/budget/graphs/annual\\_life\\_cycle.html](https://ec.europa.eu/budget/graphs/annual_life_cycle.html).

У цілому майже 80 млрд євро у формі зобов'язань були виділені на підтримку економічного зростання 2019 року. Вони розраховані і на низку флагманських програм<sup>348</sup>:

— 12,5 млрд євро (+8,4% у порівнянні з 2018 р.) на дослідження та інновації в рамках проєкту «Горизонт 2020», у тому числі 194 мільйони євро на нове Європейське спільне підприємство з розгортання інфраструктури високопродуктивних обчислень;

— 2,6 млрд євро на освіту в рамках програми «Еразмус+» (+10,4 % у порівнянні з 2018 р.);

— 3,8 млрд євро в рамках Європейського механізму взаємодії (+36,4 % у порівнянні з 2018 р.);

— додаткова сума у 233,3 млн євро на Ініціативу щодо забезпечення зайнятості молоді в регіонах із високим рівнем безробіття, укупі з фінансуванням з боку Європейського соціального фонду.

За розрахунками Європейської Комісії, 2019 року прискориться реалізація програм політики згуртованості на 2014—2020 роки після позитивних результатів попереднього року при фінансуванні 57 мільярдів євро (+2,8% у порівнянні з 2018 р.), а фінансування сільського господарства буде стабільним на рівні близько 60 мільярдів євро (+1,2 % у порівнянні з 2018 р.)

Попри обмеження в довгостроковому бюджеті ЄС на 2014—2020 рр., Європейська Комісія максимально гнучко розподіляє бюджет, щоб упевнитися, що *особливу увагу буде приділено питанням міграції та прикордонного контролю*:

— *реформа Спільної європейської системи надання притулку для забезпечення ефективної, справедливої і гуманної політики надання притулку;*

— *нова система «вхід-вихід» для посилення прикордонного контролю;*

— *зміцнення Європейської служби прикордонної і берегової охорони, Європейського агентства з питань надання притулку та інших служб, що регулюють прикордонний контроль і видавання віз;*

— *додаткова сума в 1,5 млрд євро на механізм підтримки біженців у Туреччині, щоб продовжувати поставки їжі, організацію освіти і надання житла тим, хто втік від воєн у Сирії та інших країнах;*

— *реалізація двох головних ініціатив — рамових партнерських угод із країнами, що не входять в ЄС, у рамках Європейського порядку денного з питань міграції та Європейського фонду сталого розвитку для усунення ключових причин міграції.*

<sup>348</sup> 2019 Draft EU Budget: continuity and delivery for growth, solidarity, security [Electronic resource]. — Available at : <https://ec.europa.eu/budget/library/biblio/publications/2018/EUbudgetproposal-2019-factsheet-EN.pdf>.



Крім закріплення попередніх зусиль, проєкт цього бюджету також передбачає підтримку нових ініціатив:

103 млн євро на Європейський корпус солідарності, що надає молоді можливість стати волонтером або працівником проєктів у рідній країні або за кордоном;

11 млн євро на створення Європейської служби працевлаштування, яка гарантує справедливу мобільність праці на внутрішньому ринку і спростить співпрацю між національними службами;

40 млн євро на розширення Програми підтримки структурних реформ у державах — членах ЄС;

245 млн євро на створення Програми розвитку оборонної промисловості Європи для підтримки руху в напрямку до Європейського оборонного фонду;

150 млн євро на зміцнення сил реагування на землетруси, пожежі та інші катастрофи в Європі за допомогою резерву для потенціалу цивільного захисту на рівні ЄС;

5 млн євро призначені для створення нової Європейської прокуратури для притягнення до відповідальності за міждержавні злочини, включаючи шахрайство, відмивання грошей і корупцію. Будуть ужиті подальші кроки для захисту фізичних і юридичних осіб від кібератак.

Статті проєкту Договору про вихід зі складу Європейського Союзу, узгоджені в ході переговорів між Великобританією і ЄС про фінансові врегулювання, передбачають, що Великобританія продовжить «робити фінансовий внесок і брати участь у виконанні бюджетів ЄС» нарівні з повноправними державами — членами Союзу протягом перехідного періоду.

Бюджет ЄС 2019 року призначений для оптимізації фінансування чинних програм, а також нових ініціатив і посилення додаткових переваг Європи відповідно до пріоритетів, поставленими перед Комісією.

*Нецільове використання коштів, передбачених бюджетом ЄС, або ухилення від сплати податків, мита і зборів, які фінансують бюджет ЄС, спричиняють прямий збиток європейським громадянам. Для боротьби із шахрайством створено Європейське бюро з питань боротьби зі шахрайством (OLAF) (далі — Бюро) і розроблена система виявлення й покарання ненадійних економічних операторів.*

Бюро веде розслідування щодо шахрайських дій відносно бюджету ЄС, корупції і серйозних правопорушень в європейських установах і розробляє політику боротьби із шахрайством.

Бюро є частиною Європейської комісії, але має оперативну незалежність. Офіс отримує інформацію про можливе шахрайство і порушення, які зачіпають фінансові інтереси ЄС, із широкого кола джерел і може

розслідувати питання, пов'язані зі шахрайством, корупцією та іншими правопорушеннями, що стосуються:

— основних категорій витрат ЄС, а саме: структурних фондів, сільськогосподарської політики та фондів розвитку села, прямих витрат і зовнішньої допомоги;

— деяких статей доходів ЄС, в основному мита;

— підозр у серйозній провіні з боку співробітників ЄС і членів інститутів ЄС.

*Система раннього виявлення і виключення ненадійних економічних операторів (EDES) — це система, створена Комісією 2016 року для посилення захисту фінансових інтересів Союзу і забезпечення надійного фінансового управління. Ця система замінює систему раннього попередження і центральну базу даних виключення. Правила EDES застосовуються до всіх контрактів, грантів, угод, премій, фінансових інструментів і винагород експертів, а також до виконання бюджету під непрямим керуванням.*

Метою бюро є захист фінансових інтересів Союзу від ненадійних економічних операторів шляхом виявлення і виключення їх з отримання коштів і накладення на них фінансових штрафів. Підстави для виключення стосуються:

- ситуації з банкрутством і неспроможністю;
- несплати податків або внесків соціального страхування;
- серйозних професійних провін, порушень правил поведінки;
- шахрайства, корупції, участі у злочинній організації і т. д.;
- серйозного порушення договору;
- юридичних осіб, створених з метою обійти податкові, соціальні або інші юридичні зобов'язання (створення підставних компаній).

Базу даних EDES створює і управляє Комісія, а інформацію про ранні виявлення або виключення і/або фінансові покарання надає Комісія, її виконавчі органи, інші установи, органи або європейські відділення.

Таким чином, **інституційне регулювання збалансованості бюджетних фінансових ресурсів ЄС передбачає створення і впровадження комплексу взаємопов'язаних правил, норм і процедур, які безпосередньо впливають на процеси формування і використання бюджетних фінансових ресурсів ЄС з метою приведення у відповідність джерел їх формування і напрямів використання, а також протидії необґрунтованому зростанню бюджетних витрат, ураховуючи стадії економічного циклу.**

Усю сукупність інституційних правил і процедур регулювання збалансованості бюджетних фінансових ресурсів ЄС можна згрупувати таким чином:

- 1) обмежувальні інструменти;

2) інструменти розподілу повноважень різних органів влади на закріплення джерел доходів і напрямів витрат;

3) інструменти у формі правил, що регламентують перелік і послідовність дій з визначення окремих складових власних ресурсів ЄС або організацію процесу фінансування.

Інструменти контролю за дотриманням інституційних правил і регулятивних процедур є невід'ємною складовою ефективного управління бюджетними фінансами ЄС. До них відносять:

- Європейське бюро з питань боротьби із шахрайством;
- систему виявлення і покарання ненадійних економічних операторів.

Інструменти захисту бюджетних фінансових інтересів ЄС розвиваються і трансформуються відповідно до викликів, які постають перед системою бюджетних фінансів ЄС. Інституційні інструменти регулювання збалансованості бюджетних фінансових ресурсів ЄС, пов'язані з різним рівнем їхньої імплементації у формі формальних інститутів, передбачають різний рівень трансакційних витрат.

### **3.1. СТРАТЕГІЧНИЙ РОЗВИТОК ФІНАНСОВОГО СЕКТОРУ, ЙОГО СЕГМЕНТІВ ТА ІНСТИТУТІВ В ОПТИМІЗАЦІЇ РЕГУЛЮВАННЯ ФУНКЦІОНАЛЬНИХ І СТРУКТУРНИХ ТРАНСФОРМАЦІЙНИХ ПРОЦЕСІВ**

В оптимізації регулювання функціональних і структурних трансформаційних процесів у ФС важливе місце належить визначенню *стратегічного розвитку ФС загалом, його сегментів і ФІ зокрема.*

І. Ансофф вважає, що **стратегія** є набором правил для ухвалення рішень, якими організація керується у своїй діяльності, серед типів групових стратегій (правил) виокремлюються такі, що: використовуються для оцінки результатів діяльності сьогодні і в майбутньому (якість критеріїв оцінки — орієнтир, кількісні параметри — завдання); складають відносини організації з її зовнішнім середовищем — стратегією бізнесу; встановлюють відносини і процедури всередині організації — організаційна концепція; зумовлюють повсякденну діяльність організації (основні оперативні прийоми). Крім того, він наголошує, що **одним із головних правил вибору стратегії є відповідність нових стратегій бізнесу накопиченому потенціалу економічних агентів**<sup>349</sup>.

Натомість, на думку А. Чандлера, під стратегією слід розуміти визначення основних довгострокових цілей і завдань організації і затвердження курсу дій, розподіл ресурсів, потрібних для досягнення цих цілей<sup>350</sup>.

**Наздогінний розвиток сам по собі є стратегією, покликаною подолати відставання країни за рівнем розвитку ФС, оскільки Україна сьо-**

<sup>349</sup> Ансофф И. Корпоративная стратегия. Стратегическое управление : пер. с англ. / И. Ансофф. — Москва : Экономика, 1989. — 358 с.

<sup>350</sup> Chandler Al. D. Strategy and Structure: Chapters in the History of Industrial Enterprise / Al. D. Chandler. — Cambridge : M.I.T. Press, 1962. — 480 p.

*годні відстає в цьому плані від провідних країн світу.* Водночас навіть у рамках цієї стратегії можливі *стратегії випереджального, порівняно з іншими, розвитку окремих сегментів вітчизняного ФС.*

Зазвичай, *визначення стратегічних цілей складається з трьох етапів: стратегічного позиціонування (що враховує оцінку рівня соціально-економічного розвитку країни, стадію модернізації і міжнародний статус), стратегічного аналізу (що поєднує аналіз міжнародної обстановки, об'єктивних чинників, конкурентоспроможності) та інтеграції загальних і індивідуальних цілей*<sup>351</sup>.

Чинна нормотворчість із регулювання ФС характеризується відсутністю в науковій доктрині і практиці правового регулювання загальновищого уявлення про регуляторну політику та її місце в системі державної політики і фрагментарністю характеру; надлишковістю і безперервним зростанням кількості й обсягу вимог, браком належної практики доведення необхідності регулятивного втручання, ефективних механізмів контролю за діяльністю органів державної влади / регуляторів у сфері нормативно-правового регулювання функціональних і структурних трансформаційних процесів у ФС; неоднозначністю оцінки чинних норм наглядовими органами і суб'єктами правовідносин; а також системної оцінки ефективності регулювання як такого, що не перешкоджає зростанню регуляторного навантаження.

Спостерігаються розбіжності тлумачення фінансово-економічних термінів і процесів у чинній нормативно-правовій базі та правові порушення (зворотний викуп акцій за заниженими цінами; порушення прав мажоритаріїв / міноритаріїв, правил торгівлі, розкриття інформації емітентами) учасниками ринку капіталу.

Водночас відсутнє дієве правове регулювання ринку мікрофінансування, краудфандингу, що ускладнює ідентифікацію учасників і перебіг трансформаційних процесів у цих сферах.

Здійснювана фінансова політика не гарантує стійкості державних фінансів і стабільного розвитку економіки, оскільки окремі елементи фінансової системи функціонують розрізнено, спостерігається централізація фінансових ресурсів.

Спостерігається недостатнє врахування інтересів економічних агентів реального сектору економіки в залученні фінансових ресурсів, необхідності збалансованості попиту і пропозиції на фінансові ресурси. Недостатньою є й кількість фахівців у сфері взаємодії економічних агентів реального сектору економіки і ринку капіталу.

<sup>351</sup> He C. Modernization science: The principles and methods of national advancement / С. He. — New York : Springer Science & Business Media, 2012. — P. 583.

Розвиткові ощадної справи перешкоджає превалювання низького рівня доходів переважної частки населення, його споживацька поведінка, надмірна волатильність курсу гривні, надмірне виведення з ринку КБ.

Рівень проникнення страхування (обсяг страхових премій до ВВП) в економіку набагато нижчий від рівня цього показника в європейських країнах, що зумовлено низьким рівнем доходів на одну особу, недооцінкою ролі страхування в суспільстві, браком довіри економічних агентів до цього сегмента, пруденційного регулювання. Більшість різновидів страхування розвинені слабо, украй низьким є рівень страхування життя.

Фондовий ринок України має фрагментарний характер, з обмеженим спектром фінансових інструментів, що використовуються у здійснюваних угодах, і відрізняється обмеженим рівнем активності на первинному ринку і незначними обсягами угод на вторинному ринку, відсутністю ліквідних фінансових інструментів, недостатнім застосуванням новітніх інформаційних технологій, низьким ступенем довіри до інвестування у фінансові інструменти і розвитку корпоративних відносин.

Дуже важливо забезпечувати сумірність цілей і завдань розвитку ФС. Так, для перетворення фінансових ринків в один із найважливіших механізмів реалізації інвестиційних програм слід прагнути до істотного зниження трансакційних витрат на залучення капіталу та інвестиційних ризиків. Формуванню повноцінних фінансових центрів сприятиме підвищення місткості і прозорості фінансових ринків, забезпечення ефективності ринкової інфраструктури, формування сприятливого податкового клімату для учасників фінансових ринків.

У програмних документах розвитку ФС мають бути акцент на його взаємодію з реальним сектором економіки, характеристика його наявного стану, напрями розвитку, взаємозв'язок цілей та основних напрямів на середньо- і довгострокову перспективи, особливості розвитку сегментів ФС (банківського, страхового, фондового), конкретні заходи, цільові / ключові показники для здійснення моніторингу фінансових ринків, розширення функцій саморегулювальних організацій на них.

Доцільно передбачати стратегічні альтернативи розвитку ФС, їх обґрунтування на основі їхнього ранжування, орієнтацію стратегії розвитку ФС на загальну стратегію соціально-економічного розвитку України, стратегічне планування, оцінку прийнятності, результативності та ефективності обраної стратегії розвитку ФС, його сегментів

і ФІ; інновації у сфері надання фінансових послуг; діагностику рівня конкурентоспроможності фінансових продуктів.

Стратегічний розвиток ФС має здійснюватись за певною схемою (рис. 3.1).

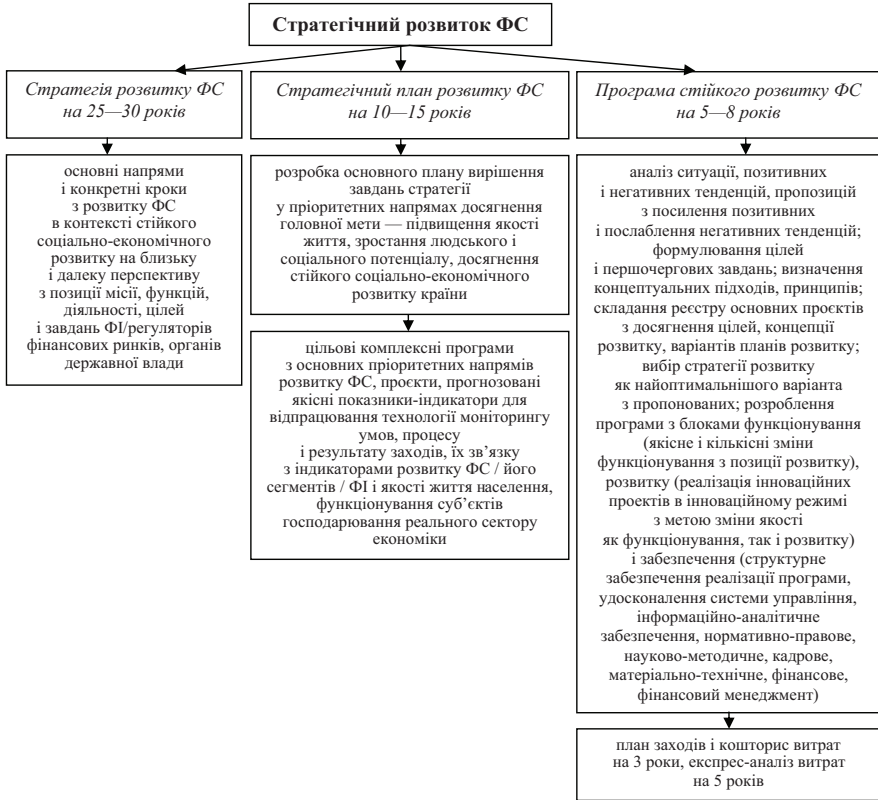


Рис. 3.1. Стратегічний розвиток ФС

*Примітка.* Побудовано за: Клименков Г. В. Необходима не программа «Цифровая экономика», а программа «Умное управление, умное правительство» / Г. В. Клименков // Шумпетеровские чтения. — 2017. — Т. 1. — С. 132—133, 135.

**Програма стійкого розвитку ФС має передбачати розроблення і використання когнітивної технології<sup>352</sup> і систем управління у сфері державного регулювання ФС, державно-приватного партнерства (сегменти ФС, регіони, країна, міжнародне співробітництво), спрямованих на**

<sup>352</sup> Когнітивістика — засіб інтеграції різних наук, сприяє виникненню міждисциплінарних дисциплін.

**забезпечення фінансової безпеки і запобігання стратегічним ризикам, а також включати три взаємозумовлені частини<sup>353</sup>:**

1) наукове обґрунтування методологічних засад забезпечення створення стратегічних систем: контролю, планування, координації, організації і розроблення когнітивних методів ухвалення рішень;

2) застосування організаційно-інформаційних технологій, моделювання і алгоритмізації управлінської діяльності, розроблення методів розподілу компетенції органів державної влади та управління, організаційно-правового забезпечення формування системи контролю й оцінки реалізації стратегічних національних пріоритетів;

3) розроблення методів побудови системи реалізації трудомістких управлінських процесів, підтримки контролю і процесів ухвалення рішень на різних рівнях управління.

Причому наукового обґрунтування потребує *концептосфера процесу стратегічного управління*, оскільки без цього технологію управління не створити. У рамках когнітивно-дискурсивної парадигми для цього **варто розробити методи концептуального аналізу концептосфери системи стратегічного управління, що враховують чинники як когнітивного, так і комунікативного характеру.**

Програма заходів із розбудови ФС економіки України на середньо- і довгострокову перспективу повинна містити: *установлення базових вимог до державного регулювання ФС, його сегментів і ФІ; порядок моніторингу і контролю за їх дотриманням та результативністю реалізації; розроблення набору ключових кількісних і якісних показників за кожним напрямом розвитку ФС та методика їх розрахунку; методологію моделювання, що забезпечує відтворення ситуації у предметній області; механізми взаємодії стейкхолдерів при розробленні і реалізації стратегічних цілей і завдань.*

**Для збалансованого розвитку ринків фінансових послуг слід застосовувати диференційований підхід до їхніх стратегій.** Так, для визначення майбуття надання основних фінансових послуг рекомендується застосовувати *стратегію інтенсивного зростання, додаткових фінансових послуг — стратегію обмеженого зростання і стабілізації, а вузькоспрямованих (специфічних) послуг — стратегію обмеженого зростання<sup>354</sup>.*

У стратегічному плані конче потрібне визначення *параметрів виміру результативності реалізації розвитку ФС України та його сегментів на середньо- і довгострокову перспективу (табл. 3.1).*

<sup>353</sup> Клименков Г. В. Необходима не программа «Цифровая экономика», а программа «Умное управление, умное правительство» / Г. В. Клименков // Шумпетеровские чтения. — 2017. — Т. 1. — С. 135—136.

<sup>354</sup> Некрасова О. Л. Стратегия формирования финансовообразующей компоненты инвестиционного развития региона / О. Л. Некрасова // Вестник ДонНУ. Экономика и право. — 2017. — № 1. — С. 91—92.



Таблиця 3.1

**Індикатори виміру результативності реалізації розвитку ФС України  
та його сегментів на середньо- і довгострокову перспективу**

Назва індикатора	2025 рік	2030 рік
Індекс цінової доступності фінансових послуг для бізнесу <sup>355</sup>	6,5	7,0
Індекс цінової доступності фінансових послуг для дорослого населення <sup>356</sup>	1,0	2,5
Частка фінансових продуктів і послуг банківського сектору, страхового ринку, мікрофінансування, колективного інвестування і довірчого управління, доступних клієнтам — фізичним особам через дистанційні канали продажів, у загальному асортименті фінансових продуктів/послуг <sup>357</sup>	85%	100%
Відношення обсягу активів ФІ до ВВП	120%	130%
Рівень фінансової забезпеченості за кредитами (відношення обсягу кредитів до ВВП)	70%	85%
Рівень розвитку ощадної справи (відношення обсягу депозитів до ВВП)	60%	70%
Рівень проникнення страхування в національну економіку (обсяг страхових премій до ВВП)	2%	10%
Частка обсягу облігацій юридичних осіб — резидентів, розміщених на території України, у загальному обсязі запозичень юридичних осіб — резидентів України	20%	30%
Індекс захисту міноритарних інвесторів <sup>358</sup>	7,0	8,5

<sup>355</sup> Показник (від 1 до 7,7 — найкраще значення), що розраховується Всесвітнім економічним форумом в Індексі глобальної конкурентоспроможності на основі статистичних і опитувальних даних і свідчить, якою мірою фінансовий сектор надає широкий спектр фінансових продуктів і послуг бізнесу.

<sup>356</sup> Показник (від 0 до 4,0 — найкраще значення), що розраховується на основі опитних даних, оцінює частку споживачів, котрі у звітному періоді відмовились від купівлі таких фінансових послуг: відкриття рахунку, відкриття строкового вкладу, отримання кредиту, укладення договору добровільного страхування внаслідок незадоволення їхньою ціною. Індекс розраховується як сума значень таких показників (виражених від 0 до 1): частка респондентів, що ствердно відповіли на запитання про відмову про відкриття рахунку внаслідок його високої ціни, строкового вкладу — низької відсоткової ставки; отримання кредиту — його високої ціни (відсоткової ставки й інших платежів); від укладення договору добровільного страхування (страхування життя / особистого страхування / майнового страхування / страхування цивільної відповідальності / фінансових ризиків) — його високої ціни.

<sup>357</sup> Показник приймає значення від 0 до 100 %.

<sup>358</sup> Показник (від 0 до 10,0 — найкраще значення), що розраховується в індексі «Захист міноритарних інвесторів» рейтингу «Ведення бізнесу» Світового банку на основі результатів опитування правників оцінюваної юрисдикції, що спеціалізуються на корпоративному праві й операціях із цінними паперами, і аналізу законодавства оцінюваної юрисдикції і оцінює ступінь захисту міноритарних акціонерів у разі конфлікту інтересів.

Назва індикатора	2025 рік	2030 рік
Індикатор фінансових знань <sup>359</sup>	3,0	6,5
Ступінь задоволення населення відповідями НБУ на його скарги	50%	70%
Запровадження пропорційного диференційованого регулювання учасників фінансових ринків	Запровадження пропорційного регулювання на всіх фінансових ринках	Розвиток системи пропорційного регулювання
Рівень витрат на паперовий документообіг на фінансових ринках <sup>360</sup>	50%	20%
Виконання регуляторами фінансових ринків / ФІ зобов'язань з упровадження міжнародних принципів і стандартів	80%	100%

*Примітка.* Авторська розробка.

У цілях розвитку методології корпоративного банківського стратегування особливої важливості набуває розроблення критеріїв і методик кількісної оцінки фінансової стійкості КБ, що досягається за реалізації банком завдань стратегічного розвитку, і адаптивної методики самооцінки його фінансової стійкості, що базується на процедурі SNW-аналізу за трьома групами критеріїв: динаміка розвитку, ефективність, ліквідність і ризики активних операцій<sup>361</sup>.

Удосконалення методології збалансованого стійкого розвитку КБ вимагає порівняння теоретичних підходів до визначення найбільш прийняттого методологічного базису корпоративного банківського стратегування, що характеризується найбільшою системністю і раціональністю, а розробка методик і процедур корпоративного управління діяльністю КБ забезпечує досягнення надійності і фінансової стійкості з урахуванням необхідності збалансованої реалізації економічних інтересів груп впливу. Тому при розробленні принципів стратегічного планування слід розпочинати з аналізу потенціалу КБ, визначення його сильних і слабких сторін, що реалізується

<sup>359</sup> Показник (від 0 до 6,6 — найкраще значення), що сумує частку правильних відповідей, що вимірюються від 0 до 1, респондентів на запитання про базові фінансові поняття: інфляцію, відсоткову ставку, складний відсоток, грошову ілюзію (схильність людей сприймати номінальну вартість грошей), диверсифікацію ризику, основну мету страхування.

<sup>360</sup> Показник (від 0 — найкраще значення до 100 %) — відношення середнього значення витрат на придбання цінних паперів за звітний період до кількості працівників ФІ.

<sup>361</sup> Буланов Ю. Н. О методологии формирования стратегии сбалансированного устойчивого развития коммерческого банка на основе стейкхолдерской концепции / Ю. Н. Буланов // Сибирская финансовая школа. — 2017. — № 6. — С. 86.

на практиці проведенням SWOT-аналізу, SNW-аналізу, PEST-аналізу, аналізу за П'ятьма силами Портера, що є елементами стратегічного аналізу. Подібні за цілями і частково перетинні методиками охоплюють такі аспекти стратегічного аналізу:

взаємодія з групами впливу / стейкхолдерами — П'ять сил Портера;  
можливі загрози — П'ять сил Портера, SWOT;  
сильні і слабкі сторони — SWOT, SNW;  
сильні, слабкі і нейтральні сторони — SNW;  
можливості розвитку — SWOT;  
оцінка конкурентного середовища — П'ять сил Портера, PEST.

Такий рівень деталізації аналізу уможливиле визначення становища банку на ринку, прогноз можливих тенденцій, що впливають на зміну такого становища, оцінку перспективи, ухвалення обґрунтованих стратегічних управлінських рішень.

Потрібні й методологічні підходи до розв'язання проблем, пов'язаних з оцінкою надійності КБ і забезпеченням його довгострокової фінансової й стратегічної стійкості, що досягається в ході реалізації стратегії проведення моніторингу ефективності.

Для забезпечення ж стійкості КБ, досягнення надійності і єдності його стратегічних пріоритетів (збалансованість, урахування фінансових інтересів груп впливу — стійкість — розвиток) має братися за основу концепція гарантованої достатності капіталу, що передбачає максимально коректне обчислення регулятивного капіталу, дотримання його достатності (з урахуванням адекватного перевищення його розміру стосовно мінімально припустимого рівня Н1), що враховує створення буфера консервації капіталу і можливість введення регулятором контрциклічного буфера<sup>362</sup>.

Реалізація стратегії зниження витрат КБ має здійснюватися за умов: достатнього обсягу фінансових ресурсів; готовності менеджменту до змін, відповідної корпоративної культури; наявності інформаційної інфраструктури і реструктуризації фінансово-господарської діяльності.

Стратегія управління має розроблятися для вирівнювання ліквідності грошового потоку, формування профіцитного чистого грошового потоку, а політика управління грошовими потоками — регулювання ризиків, що істотно впливають на розвиток і фінансову стабільність.

Для подальшого розвитку **банківського сектору** потрібна **плідна співпраця НБУ, саморегульованих організацій на ринку банківських послуг і КБ:**

<sup>362</sup> Буланов Ю. Н. О методологии формирования стратегии сбалансированного устойчивого развития коммерческого банка на основе стейкхолдерской концепции / Ю. Н. Буланов // Сибирская финансовая школа. — 2017. — № 6. — С. 80, 87.

у розробленні стратегії диверсифікації банківських установ з урахуванням потреб як великих агломерацій, так і малих міст і невеликих муніципальних утворень;

створенні регулятивного майданчика НБУ для формування і реалізації пілотних інноваційних фінансових технологій;

переході на повну електронну взаємодію НБУ, інших органів державної влади, КБ, їхніх клієнтів / контрагентів;

розвитку цифрової фінансової інфраструктури [платформ для віддаленої ідентифікації, швидких платежів, фінансових продуктів / послуг, на базі розподілених реєстрів і хмарних технологій для ефективної взаємодії учасників ринку банківських послуг; відкритих інтерфейсів (Open API)].

Доцільним є впровадження у вітчизняну практику механізму QE (Quantitative Easing — QE) шляхом викупу (переважно на вторинному ринку) НБУ ЦП національних і міжнародних інститутів розвитку під пули трьох видів проєктів: 1) проєкти, спрямовані на переорієнтацію певних сегментів української економіки на внутрішній ринок (наприклад, виробництво вагонів), і проєкти, що розвивають внутрішній ринок (житлове будівництво); 2) проєкти, що або забезпечують валютні надходження в короткостроковому періоді (наприклад агробізнес), або приносять економію електроенергії та газу (як, наприклад, модернізація житлової інфраструктури); 3) більш довгострокові проєкти в добувній галузі чи виробництві електроенергії, що поліпшують конкурентоспроможність української економіки та її стійкість у довгостроковому періоді. Таке збалансування пом'якшить вплив на платіжний баланс і дозволить отримувати більш рівномірні надходження від проєктів<sup>363</sup>.

**Зусилля учасників ринку страхових послуг, урядових структур і регуляторів мають бути спрямовані на такі заходи:**

удосконалення чинного законодавства з уточнення підстав для взяття заходів із попередження банкрутства, унормування його процедур, упровадження механізму санації страховиків і визначення джерел його фінансування, визначення критеріїв санації за категоріями страховиків і видами страхування;

удосконалення ліцензування і підвищення якості активів страховиків, дотримання стійкості страхового ринку, поліпшення захисту споживачів страхових послуг;

подальше вдосконалення регулювання таких соціально значущих роздрібних видів страхування, як обов'язкове страхування цивільної відповідальності власників транспортних засобів (ОСАЦВ) і автокаско, завдяки поліпшенню системи врегулювання збитків за цими видами страхування,

<sup>363</sup> Інституційні трансформації соціально-економічної системи України: монографія / за ред. чл.-кора НАН України А. А. Гриценка. — Київ: ДУ «Інститут економік. та прогнозування НАН України», 2015. — С. 323—324.

розширенню тарифного коридору, укладенню електронних страхових договорів;

стандартизація для забезпечення захисту прав споживачів страхових послуг на основі розроблених саморегульованими організаціями й об'єднаннями страховиків стандартів за видами страхування і встановлюваних регулятором мінімальних / стандартних вимог до порядку й умов здійснення окремих видів добровільного страхування;

формування належної перестраховальної місткості завдяки створенню фінансово стійкої національної перестрахової компанії, яка сприяла б забезпеченню платоспроможності страховиків, скороченню відпливу капіталу;

розвиток страхового механізму надання допомоги фізичним особам з відновлення / придбання майна, втраченого внаслідок пожеж, повеней та інших стихійних лих;

розроблення спеціального режиму регулювання платоспроможності і фінансової стійкості, санації і банкрутства страховиків;

упровадження ризик-орієнтованого нагляду відповідно до вимог Solvenсу II; запровадження з використанням комплексного аналізу діяльності страховиків на основі принципів пруденційного нагляду і досконалих програмних продуктів для організації повноцінної системи раннього реагування на передкризові ситуації;

проведення зустрічних перевірок наявності у страхових компаній реальних активів за допомогою інформації від депозитаріїв, КБ, організаторів торгівлі на фондовому ринку і вжиття (у разі потреби) оперативних наглядових заходів / заходів стосовно неплатоспроможності / банкрутства;

формування системи моніторингу страховиків, що нівелюватиме недоліки форматів / строків надання ними звітності, зобов'язання страховиків з підвищеним рівнем ризику оперативніше надавати звітність;

створення єдиної бази даних, що уможливить забезпечення ефективного нагляду за дотриманням чинного законодавства.

**Стратегічний розвиток кредитної кооперації** має базуватись на таких аспектах:

удосконаленні законодавчих положень про взаємне страхування щодо обмеження граничної чисельності членів товариства взаємного страхування, корпоративного управління завдяки унормування принципу спільності в діяльності кредитних кооперативів у частині встановлення вимог до їхніх членів / пайовиків при формуванні КС, що базуватимуться на територіальному, професійному і соціальному принципах;

законодавче унормування вдосконаленого порядку проведення загальних зборів КС у формі зборів уповноважених, заходів із запобігання можливості

проведення формальних загальних зборів, детальних вимог до розкриття інформації про діяльність КС;

ужиття заходів з усунення можливості зловживань окремих осіб, котрі входять до органів управління КС, формування у їхніх членів / пайовиків усвідомлення і відповідальної реалізації їхніх основних прав і обов'язків;

розроблення механізмів, що дозволятимуть КС без зростання трансакційних витрат упроваджувати законодавчі новації;

розширення переліку видів діяльності КС для підвищення ефективності їх функціонування і повнішого задоволення потреб їхніх членів / пайовиків;

забезпечення більшої залученості членів / пайовиків у діяльність КС і підвищення їхньої відповідальності для зниження ризиків і популяризації кредитної кооперації;

забезпечення дієвого захисту прав пайовиків завдяки вдосконаленню механізму майнової відповідальності саморегульованих організацій КС за зобов'язаннями перед членами спілок / пайовиками;

перетворення чинної системи майнової відповідальності саморегульованих організацій перед пайовиками КС в єдину систему гарантування збереження особистих заощаджень на цьому сегменті ФС;

удосконалення механізмів страхування майнової відповідальності у сфері кредитної кооперації за рахунок розвитку товариств взаємного страхування;

розвиток КС сільськогосподарської спеціалізації.

**Стратегічний розвиток недержавних пенсійних фондів** має передбачати: удосконалення регулювання їх функціонування НПФ, управління пенсійними накопиченнями на основі регламентації відповідальності за дотримання інтересів застрахованих осіб, розвитку систем ризик-менеджменту НПФ, чіткого врахування обмежень на інвестування ними пенсійних накопичень.

**Істотного стратегічного розвитку потребують і такі неодмінні суб'єкти ФС і напрями діяльності, як:**

**ломбарди** (розширення дозволених видів діяльності: передавання в оренду / суборенду нерухомості, надання агентських послуг, активізація взаємодії зі страховими компаніями зі страхування закладеного майна; підвищення рівня захищеності клієнтів);

**житлові накопичувальні кооперативи** (удосконалення правового регулювання, збільшення кількості пайовиків, підвищення ефективності діяльності);

**мікрофінансування** (створення інфраструктури мікрофінансового ринку, розроблення середньо- і довгострокової стратегії його розвитку, збільшення кількості мікрофінансових асоціацій);

*краудфандингова діяльність (унормування принципів добровільності і забезпечення балансу інтересів суб'єктів краудфандингу, що передбачає тиме добровільну згоду на включення до реєстру операторів інвестиційних виплат).*

***Стратегічний розвиток фондового ринку має супроводжуватись:***

*розширенням використання біржових фінансових інструментів зі спрощеною процедурою емісії і лістингу для суб'єктів малого і середнього бізнесу з метою збалансування попиту і пропозиції на цьому сегменті ринку капіталу;*

*нівелюванням розбіжностей тлумачення фінансово-економічних термінів і процесів у чинній нормативно-правовій базі;*

*попередженням і запобіганням правовим порушенням (зворотному викупу акцій за заниженими цінами; порушенню прав мажоритаріїв / міноритаріїв, правил торгівлі, розкриття інформації емітентами) учасників ринку капіталу;*

*розробленням і просуванням професійних освітніх програм для підготовки фахівців для ринку капіталу.*

### **3.2. НЕОБХІДНІСТЬ ФОРМУВАННЯ СТРАТЕГІЇ РОЗБУДОВИ ФІНАНСОВОГО СЕКТОРУ НА ДОВГОТРИВАЛУ ПЕРСПЕКТИВУ**

На даний час для *вітчизняного* ФС, попри окремі позитивні тенденції, які мали місце впродовж останніх років його функціонування, ***досі характерний доволі слабкий рівень розвитку.*** Така ситуація зумовлена, насамперед, *недостатньою трансформацією економіки країни до ринкових засад господарювання та відсутністю ефективної реалізації відповідної державної політики.* Адже з моменту незалежності України було розроблено велику кількість різноманітних програм реформування і розвитку як окремих сегментів, фінансових ринків, так і ФС загалом. Переважним чином ці документи ***залишилися декларативними, а сформована в Україні модель ФС є дещо деформованою, фрагментарною і ситуаційно орієнтованою на задоволення інтересів тих економічних агентів, які щільно пов'язані з політичною владою.*** Для підтримки цієї моделі сформувалося *специфічне правове забезпечення економічних відносин, яке легалізувало дискримінаційний доступ до економічних благ, декларативність і реальну відсутність*

*справедливих і прозорих ринків, їхню монополізацію, корпоративну незахищеність і стимулювало розвиток корупції.* Такий статус-кво не сприяє зростанню інвестиційної привабливості країни, формуванню її маргінального статусу у світовому співтоваристві, однак породжує кумуляції незадоволеності суспільства, зростання економічної і політичної крихкості та створення реальної загрози фінансовій безпеці держави. А тому потрібне кардинальне реформування вітчизняної суспільної моделі, яка повинна базуватися на створенні прозорих фінансово-кредитних відносин, підкріплених відповідною правовою платформою, яка б нівелювала можливості для зловживань і шахрайства.

За таких обставин надзвичайно важливим є *розроблення загальнодержавної стратегії розвитку ФС України, яка б чітко визначила основні цілі, проблеми ФС, окреслила основні механізми його розвитку, що дозволило б ефективно протидіяти негативним зовнішнім і внутрішнім чинникам, підвищити роль ФС в економіці держави та здійснити його інтеграцію в європейський і світовий фінансовий простір.*

Слід зазначити, що в розвинутих країнах світу, крім стратегій розвитку ФС, регулятори розробили і впровадили публічні стратегічні плани і програми, основна мета яких полягає у створенні сприятливого законодавчого забезпечення системи регулювання, нагляду і контролю для попередження зловживань та порушень, а також підвищення конкуренції ФС національних економік. Результати аналізу наукових праць і власних наших досліджень щодо оцінки стратегічних документів обраних країн подано в табл. 3.2.

Таблиця 3.2

**Компаративний аналіз основних заходів, що містяться в документах стратегічного характеру окремих країн світу стосовно розвитку ФС**

Заходи	Угорщина	Австралія	Швейцарія	Велика Британія	США	ЄС
Забезпечення ефективних і справедливих умов для ФС			+	+	+	+
Забезпечення захисту прав споживачів	+	+	+	+	+	+
Сприяння наданню повної інформації для інвестора	+	+			+	+
Сприяння дотриманню законодавства у ФС	+	+			+	+
Здійснення пруденційного нагляду	+		+	+		
Мінімізація та структурування ризиків	+	+		+		
Підвищення стійкості ФС	+					+



Закінчення табл. 3.2

Заходи	Угорщина	Австралія	Швейцарія	Велика Британія	США	ЄС
Розширення сфери охоплення фінансовими послугами	+					
Міжнародна і національна співпраця та інтеграція				+	+	+
Сприяння ефективному забезпеченню виконання зобов'язань	+	+				
Розширення участі регулятора	+		+	+	+	
Підвищення кібербезпеки, структурні технічні зміни	+	+		+		

*Примітка.* Складено за: Данилов Ю. А. Реформа финансовых рынков и небанковского финансового сектора / Ю. А. Данилов, А. Е. Абрамов, О. В. Буклемишев. — Москва : РАНХиГС, 2017. — 106 с. ; Бачо Р. Й. Ринки небанківських фінансових послуг: регулювання розвитку (інституційні та аналітичні аспекти) : монографія / Р. Й. Бачо. — Ужгород : Вид-во ТОВ «РІК-У», 2016. — 448 с. ; Бачо Р. Реформування державного регулювання ринків фінансових послуг в ЄС / Р. Бачо // Світ фінансів. — 2014. — № 4. — С. 110—115.

Звідси видно, що в концептуальних документах аналізованих країн міститься *розділ, присвячений захисту прав споживачів*. Кожен із таких документів *зосереджений на окремих складових ФС і є базою для вжиття конкретних заходів*. Проведений компаративний аналіз засвідчив високий рівень глобалізації та інтеграції ФС національних економік.

З 1995 року в Україні було розроблено низку документів з розвитку вітчизняного ФС (основні з яких наведено в *табл. 2.25*), **жоден з яких не був повністю реалізований**.

Дослідження змісту і структури зазначених у *табл. 3.3* програмних документів, які стосуються розвитку ФС України, дало змогу стверджувати про наявність *невідповідностей між цільовими індикаторами й формулюваннями цілей документів стратегічного характеру, що зумовлює низку проблем*.

По-перше, *неможливість формулювання адекватних цільових індикаторів, що одночасно відповідають вимогам найбільш важливих стратегічних цілей і набувають конкретної форми прояву (можуть бути вимірні), що дозволяє об'єктивно оцінити досягнення певного цільового індикатора*.

По-друге, *невідповідність між цілями і завданнями розвитку, з одного боку, і шляхами їх реалізації — з другого. Подальша некоректна оцінка стратегій за фактом виконання переліку заходів посилює неправильні сигнали й лише віддаляє досягнення поставлених цілей, тобто знижує ймовірність виконання стратегій за фактом досягнення цілей і цільових індикаторів*.

**Перелік основних програмних документів,  
які стосуються розвитку ФС в Україні**

<b>Рік</b>	<b>Документ</b>
1995	Концепція функціонування та розвитку фондового ринку, схвалена постановою ВРУ від 22.09.1995 № 342/95-ВР
1998	Програма розвитку вітчизняного страхового ринку на 1998—2000 рр., схвалена постановою КМУ № 1428 від 14.09.1998
1999	Указ Президента України від 30.10.1999 № 1415/99 «Про Основні напрями розвитку фондового ринку в Україні у 2000 р.»
2001	Програма розвитку страхового ринку на 2001—2004 рр., схвалена постановою КМУ № 98 від 02.02.2001
2001	Основні напрями розвитку фондового ринку України на 2001—2005 роки, затверджені Указом Президента України від 26 березня 2001 р. № 198 «Про додаткові заходи щодо розвитку фондового ринку України»
2005	Концепція розвитку страхового ринку України до 2010 р., схвалена постановою КМУ № 369-р від 23.08.2005
2006	Концепція розвитку системи кредитної кооперації, схвалена розпорядженням КМУ № 321-р від 07.06.2006
2009	Концепція захисту прав споживачів НФП в Україні, схвалена розпорядженням КМУ № 1026-р від 03.09.2009
2012	Стратегія реформування системи захисту прав споживачів на ринках фінансових послуг на 2012—2017 рр., схвалена розпорядженням КМУ № 867-р від 31.10.2012
2015	Стратегія реформування державного регулювання ринків НПФ на 2015—2020, схвалена розпорядженням Нацкомфінпослуг № 499 від 19.03.2015
2015	Комплексна програма розвитку фінансового сектору України до 2020 р., затверджена постановою Правління НБУ № 391 від 18 червня 2015 р.

По-третє, *абстрактність (неконкретність) цілей і завдань (постановка «вічних» завдань, що не мають прямого стосунку до поточних конкретних проблемних ситуацій)*<sup>364</sup>.

Крім вищезазначених проблем, слід звернути увагу на **найпоширеніші недоліки стратегічних документів щодо ФС**<sup>365</sup>:

1) *відсутність взаємозв'язку між різними стратегіями розвитку відповідних сегментів ФС;*

2) *недостатнє врахування наявного світового досвіду, відсутність активних дій щодо взяття зобов'язань з його впровадження в сучасних реалі-*

<sup>364</sup> Кравчук І. С. Стабільність ринків обігових фінансових інструментів: онтологічно-регуляційний дискурс : монографія. — Тернопіль : ТНЕУ, 2018. — С. 376—377.

<sup>365</sup> Розвиток ринків фінансових послуг в умовах європейської інтеграції : монографія / наук. ред. та кер. кол. авт. д-р екон. наук., проф. Н. М. Внукова. — Харків : ТО Ексклюзив, 2014. — С. 189.

ях України; неповна відповідність цілей і завдань вітчизняних стратегічних документів, присвячених розвитку фінансового сектору, теоретично обґрунтованим і рекомендованим міжнародними організаціями цілям і завданням;

3) постійне превалювання тактичних цілей на противагу заходам, спрямованим на вирішення стратегічних завдань і проблем у ФС. Здебільшого такий пріоритет надається виконанню конкретних цільових завдань. Конкретні заходи, спрямовані на забезпечення розвитку ФС, є результатом необхідності оперативного розв'язання нововиявлених проблем;

4) формулювання цілей, що можуть бути досягнутими, але реально не сприятимуть розвитку окремих сегментів ФС (особливо це стосується стратегічних документів страхового ринку і кредитних спілок);

5) комплексний розвиток вітчизняного ФС практично не розглядається;

6) недостатнє обґрунтування механізмів реалізації заходів, закладених у програмних документах.

При Президентові України 2014 року створено Національну раду реформ, у межах якої діє цільова команда реформ для реалізації комплексної програми розвитку ФС України до 2020 року<sup>366</sup>. Новацією комплексної програми є її розроблення на основі проектного підходу. Крім того, позитивною рисою цього документа є наголос на необхідності забезпечення фінансової стабільності в межах одного з трьох напрямів досягнення мети програми. Однак програма **має низку недоліків**, зокрема:

1) недотримання принципу пропорційності, що проявляється у значній концентрації уваги власне на банківському секторі, тоді як розв'язання проблем небанківських фінансово-кредитних установ відкладено на другий план;

2) суттєва частина заходів і проєктів, передбачених у межах програми для поліпшення функціонування ФС України, зводиться або до розроблення нормативно-правових актів, або аналізу зарубіжного досвіду вирішення конкретних завдань, обговорення майбутніх заходів із громадськістю;

3) незрозуміле трактування інфраструктури ФС, яке не відповідає чинній європейській практиці, особливо в частині нормативних документів CPSS & Міжнародної організації комісії із цінних паперів. Так, при визначенні цілей програми щодо фінансової інфраструктури їхній перелік стосується фінансових установ, а не інфраструктури. У межах забезпечення стабільності та динамічного розвитку ФС визначено 22 заходи, серед яких п'ять стосуються інфраструктури, причому їхній зміст певною

<sup>366</sup> Комплексна програма розвитку фінансового сектору України до 2020 року : Постанова Правління НБУ від 18 червня 2015 року № 391 [Електронний ресурс]. — Режим доступу : [http://reforms.in.ua/sites/default/files/docs/program\\_2020\\_jun2015.pdf](http://reforms.in.ua/sites/default/files/docs/program_2020_jun2015.pdf).

мірою дублюється або не стосується фінансової інфраструктури згідно з міжнародними стандартами;

4) у межах напряму забезпечення стабільності та динамічного розвитку ФС визначено заходи щодо вдосконалення системи регулювання і нагляду за ним (захід А.6), а також забезпечення прозорості діяльності та звітності учасників ФС (захід А.7), які більш прийнятно віднести до напряму розбудови інституційної спроможності регуляторів ФС, до яких віднесено схожі заходи з цих сфер — підвищити ефективність інструментів впливу регуляторів на учасників ФС (захід В.3), упровадити єдині стандарти звітності та обміну інформацією (захід В.12);

5) у програмі для оцінки очікуваних результатів передбачається здійснювати щоквартальне відстеження 32 ключових показників, серед яких тільки один стосується фінансової інфраструктури, п'ять — небанківських учасників фінансової системи;

6) установа завідомо нереальних цілей щодо виконання, зокрема, в частині отримання до 2020 року статусу фінансового ринку України за класифікацією міжнародного індексного агентства FTSE — Advanced Emerging. Крім того, включено й показники, щодо яких планується зменшення їх значення — 2014 року відношення пенсійних заощаджень до ВВП — 0,2 %, а цільове значення на 2020-й — 0,1 %, що не відповідає задекларованим заходам щодо розвитку накопичувального пенсійного забезпечення (А.14);

7) програма обмежена периметром дій, оскільки зосереджується лише на здійсненні заходів нормативно-правового характеру;

8) програма не містить детального економічного аналізу сучасного стану ФС і квантифікованих проєкцій впливу запланованих заходів на кількісні характеристики фінансових установ, ринків та інфраструктури;

9) не окреслено карту програмних ризиків і заходів з управління ними;

10) відсутня синхронізація строків виконання певних заходів;

11) розроблена програма не відображає зв'язків з установами реального сектору економіки, домогосподарствами, а також ролі ФС у процесах соціально-економічного розвитку держави і регіонів;

12) не розкрито механізми реалізації задекларованих у програмі заходів.

Окрім того, зазначений документ містить **низку протиріч**, а саме:

1) програма не містить глибоких аналітичних висновків про причини девальвації, інфляції і банківської кризи та, відповідно, не дає системного бачення шляхів їх подолання; не виключено, що саме цим пояснюються помилкові дії НБУ, які поглиблюють кризу, демонетизацію реального сектору економіки і, зокрема, суперечать стандартам і директивам ЄС;

2) в умовах гострої конкуренції на глобальному ринку наближення світу до Четвертої промислової революції і технологічної відсталості еко-

номіки України Програма не дає стратегічного бачення шляхів створення фінансових передумов розвитку економіки, підвищення її конкурентного статусу і розбудови потужної клієнтської бази банківського сектору, що є основою фінансово стабільного і прибуткового банківського бізнесу;

3) декларація головної мети Програми про наближення до стандартів ЄС і створення цивілізованого конкурентного ринку суперечить визначенню однієї з її цілей — зменшенню кількості банків і здійсненню прозорих процедур ліквідації банків. У документах і директивах ЄС ніколи не ставиться мета зменшення кількості банків, тому що це суперечить принципам ринкової економіки. У Німеччині кількість банків перевищує півтори тисячі, серед яких значну частку становлять малі і середні банки. Вони мають підтримку як установи, що кредитують малий і середній бізнес, забезпечують фінансову основу для децентралізації та задовольняють місцевий попит на фінансові послуги;

4) воєнний конфлікт на Сході України у Програмі віднесено до внутрішніх шоків вітчизняної економіки, що є фундаментально хибним, оскільки це, передусім, є зовнішньою загрозою.

Таким чином, проведений аналіз поточної програми свідчить, що її реалізація призведе до подальшого диспропорційного розвитку ФС України з домінуванням банківських установ, що посилює системні ризики для фінансової стабільності (наприклад, банківська криза може істотно негативно впливати на реальний сектор економіки, зважаючи на слабкі можливості акумулювання фінансових ресурсів небанківськими фінансовими установами). Відсутність систематизації заходів за чіткими критеріями, їх дублювання, невизначеність і хаотичність у використанні фінансової термінології може призвести до неправильного спрямування цільових дій і подальшого створення нормативно-правових документів, які не будуть дієвими як на локальному рівні, так і щодо європейської системи права, що не відповідає задекларованим інтеграційним прагненням України.

Окрім того, економічна криза, знецінення національних грошей, системна банківська криза в Україні є джерелами подальшої нестабільності і гальмування розвитку не лише ФС, а й економіки країни загалом, зростання безробіття, поглиблення бідності та загострення соціально-політичних ризиків.

У цих умовах Урядові та регуляторам ФС доцільно мати системне стратегічне бачення і розробити цілісний комплекс дій, спрямованих на вихід із кризи та прискорення економічного зростання, що об'єднало б суспільство, підвищило довіру до влади і визначило шлях консолідації зусиль. В умовах зовнішньої воєнної агресії такий стан може мати

критичні наслідки для держави, тому розроблення й успішна реалізація Економічної стратегії країни і Стратегії розвитку ФС, як її складової, є завданнями забезпечення національної безпеки. Така стратегія повинна бути розроблена і будуватися на глибокому аналітичному і методологічному фундаменті, що враховує специфіку системної кризи, а також здобутки найкращого світового досвіду.

Головну мету реалізації Стратегії розвитку ФС України слід формулювати як **розбудову потужного і стабільного ФС, який ефективно виконуватиме свою основну функцію — оптимальний перерозподіл капіталу для фінансового забезпечення прискореного розвитку економіки** через індустріалізацію, інновації, створення кластерів високотехнологічних галузей виробництва товарів і послуг, розвиток науки, освіти і добробуту населення загалом.

При цьому **базовою умовою її виконання є забезпечення стабільності національної грошової одиниці як у зовнішньому вимірі (валютний курс), так і у внутрішньому (рівень інфляції)**. Адже стабільні національні гроші — це базовий інститут монетарного й економічного суверенітету країни, який є основою для реалізації стратегії прискореного економічного зростання.

**Структура Стратегії розвитку ФС повинна містити п'ять блоків:** систематизацію глобальних, макроекономічних і регуляторних впливів на ФС та поглиблену діагностику причин валютної і банківської криз;

визначення основних пріоритетів розвитку економіки, а також головної мети і завдань Стратегії розвитку ФС як комплексу інститутів, що сприяють досягненню цих пріоритетів;

систему стратегічних, тактичних і термінових заходів для реалізації Стратегії;

інституційні механізми і план заходів із реалізації Стратегії (дорожню карту);

принципи моніторингу реалізації Стратегії та оцінки її впливу на соціально-економічний розвиток України.

**Концептуальний підхід до формування Стратегії розвитку ФС** полягає в тому, що він повинен стати фінансово стабільною, прибутковою системою, яка виконує функцію оптимального перерозподілу капіталу в економіці і є головним кредитором її інтенсивного розвитку. Тобто ФС повинен стати ефективним інструментом досягнення макроекономічних пріоритетів держави. При цьому процес її реалізації повинен бути орієнтованим на отримання низки синергетичних ефектів — потужний вітчизняний ФС і високотехнологічну промислову економіку з розвинутою наукою, освітою, сектором послуг й ефективною агро-

промисловою галуззю; стійке прискорене зростання економічної могутності країни на основі інклюзивного розвитку, кардинального підвищення зайнятості населення і добробуту всього суспільства, а відтак соціально-політичної стабільності і рівня національної безпеки.

### **3.3. ПРОЄКТНИЙ ПІДХІД ДО ФОРМУВАННЯ СТРАТЕГІЇ РОЗВИТКУ ФІНАНСОВОГО СЕКТОРУ ЕКОНОМІКИ КРАЇНИ: ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ**

#### **3.3.1. Характеристика підходів до дослідження процесів реформування фінансового сектору як економічної системи**

Сьогодні економічні перетворення дають змогу виокремити серед *пріоритетних завдань для досягнення стратегічних цілей розвитку ФС необхідність застосування ефективного інструментарію його трансформації і реформування шляхом розроблення та реалізації ефективних проєктів і програм. Це передбачає відповідну адаптацію та корекцію форм, методів і технологій, що забезпечують управління процесами реформування ФС у стратегічному контексті, із застосуванням проєктного підходу, що є складовою загально-методологічного системного підходу поряд з ресурсно-цільовим, процесно-програмним, кібернетичним, синергетичним, організаційно-структурним підходами.*

Кожен із них спрямований на вирішення низки завдань, пов'язаних із трансформацією, реформуванням і розвитком ФС. Так, відповідно до ресурсно-цільового підходу вирішується завдання найповнішої відповідності ресурсного забезпечення (насамперед фінансового) поставленим цілям; у рамках процесно-програмного — достатність ресурсного наповнення процесів щодо постановки і реалізації цілей та відповідна підтримка проєктів; з позицій організаційно-структурного підходу ФС представлено у формі цільової організаційної спільноти, «формалізація якої як основа інструментально-технологічної підтримки процесу управління зводиться до таких понять, як структура, стан, модель обмежень і механізми управління»; сутність кібернетичного підходу до управління полягає в дослідженні структурно-функціональних підсистем ФС як складових од-

нієї системи), об'єднаних єдиною метою, у якій узгоджуються їхні окремі цілі та відбувається інформаційна взаємодія у процесі досягнення загальної мети зі зворотним зв'язком.

Власне наявні зворотні зв'язки дають змогу коригувати вплив на параметри проекту в майбутньому періоді. Безпосередньо пов'язаний з організаційним і кібернетичним синергетичний підхід, розвиток якого в теорії та практичному управлінні складними соціально-економічними системами «реалізується шляхом використання спеціального параметра, що дає змогу оцінити вплив факторів на активність системи». Це дає можливість аналізувати різні сценарії її функціонування, розробляти коротко- та середньострокові прогнози, оцінювати їхню ефективність для забезпечення ефективного ухвалення і реалізації управлінських рішень. Проектний підхід, базуючись на окреслених методологічних прийомах, дозволяє формувати та ефективно реалізовувати проекти, що підтримують стратегічні програми та плани розвитку тих чи інших економічних систем, зокрема і ФС<sup>367</sup>.

Ресурсно-цільовий підхід досить широко застосовується у процесі управління економічними системами, оскільки за своїм економічним змістом передбачає повне ресурсне забезпечення реалізації цілей, причому як у короткостроковому аспекті, так і у стратегічній перспективі. У процес управління передбачається залучення всіх видів ресурсів не тільки за їхніми видами, а й за джерелами виникнення. На прикладі найбільш значущих фінансових ресурсів можна говорити про те, що сукупний потенціал ФС для вирішення ключових соціально-економічних завдань складається з внутрішнього (накопиченого в межах країни) і зовнішнього, що залучається ФС з інших країни і від міжнародних організацій. Важливим завданням ресурсно-цільового підходу, крім належного ресурсного забезпечення реалізованих цілей, є також своєчасне виявлення «лімітованих» ресурсів щодо найкращого досягнення цілей стратегічного характеру.

Визначення «вузьких місць» у фінансовому потенціалі ФС має принципове значення щодо ефективного цілеспрямованого управління фінансами, виходячи як з коротко-, так і довгострокових позицій. Тому при побудові так званих стратегічних діаграм повного ресурсного забезпечення реалізованих програм і проектів із позиції ресурсно-цільового підходу низка дослідників пропонують здійснювати візуальне представлення заходів щодо досягнення цілей як бізнес-процесів із використанням ідеології стандартів класу IDEF. Модель такої діаграми складається з окремих «блоків» процесів (activity), відповідно до яких процес (захід) «являє собою деяку дію або набір

<sup>367</sup> Комплексна програма розвитку фінансового сектору України до 2020 року : Постанова Правління НБУ від 18 червня 2015 року № 391 [Електронний ресурс]. — Режим доступу : [http://reforms.in.ua/sites/default/files/docs/program\\_2020\\_jun2015.pdf](http://reforms.in.ua/sites/default/files/docs/program_2020_jun2015.pdf).



дій, які мають фіксовану мету і призводять до певного кінцевого результату». При цьому весь план поступово деталізується на окремі процеси і підпроцеси, пов'язані один з одним і з'єднані за допомогою ресурсних потоків. Спрямування зазначених потоків служать для позначення впливів, носіїв або ресурсів, що забезпечують їх перенесення від одного процесу до іншого, або з внутрішнього середовища на ззовні<sup>368</sup>.

Стандарт IDEF0, призначений для документування процесів постановки цілей і відображення інформації про використання ресурсів на кожному з етапів їх досягнення та передбачає використання таких елементів процесу:

- 1) I (Input) — вхід, тобто надходження всіх видів ресурсів у процес відповідно до поставлених цілей;
- 2) C (Control) — управління або обмеження на виконання операцій процесу ресурсозабезпечення;
- 3) O (Output) — вихід або результат процесу (досягнення підцілей);
- 4) M (Mechanism) — механізм, який використовується для виконання процесу (досягнення стратегічних цілей) зі зворотним зв'язком.

Для стратегічного управління ефективність фінансового забезпечення цілей розвитку ФС така методологія потрібна для забезпечення вбудовування в систему програм розвитку ФС загалом, оскільки сучасні системи управління на основі якості припускають саме процесний підхід до управління. На стратегічній діаграмі заходів із досягнення цілей управління ресурсним забезпеченням програм розвитку ФС кожен захід відображається як процес, що включає: на «вході» — поточний стан ресурсного забезпечення і його параметри; на «виході» — ступінь досягнення мети (цілей).

Ефективність застосування процесно-програмного підходу до управління розвитком ФС характеризується такими особливостями: індикативним характером програм, терміни реалізації яких напряму залежать від їхньої забезпеченості ресурсами, насамперед фінансовими; системним характером основних цілей і завдань програм; концентрацією обмежених фінансових ресурсів на вирішенні принципових питань розвитку ФС.

Відповідно до принципів організаційно-структурного підходу механізм реалізації програм і стратегій розвитку ФС включає як ресурси, так і задіяні в їх реалізації інші компоненти. При цьому слід зазначити, що у процесі організаційної взаємодії учасників проектів і програм можливість досягнення синергетичного ефекту істотною мірою визначається якістю і масштабами їхніх інформаційних комунікацій у рамках здійснюваних проєктів. Саме проєктний підхід до розвитку ФС дозволяє визначати

<sup>368</sup> Брисова З. Н. Сущность процессно-структурного подхода к проектированию и развитию систем управления / З. Н. Борисова // Проблемы современной экономики. — 2009. — № 1 (29). — С. 85.

найближчі цілі, які, не скасовуючи визначених раніше стратегічних завдань, і є інструментом розвитку певних програмних орієнтирів.

Проектний підхід відрізняється від традиційних підходів до управління такими **методологічними особливостями і можливостями**: строгою орієнтацією на результат (тому що фінансові кошти спрямовуються не у ФС загалом, а під конкретний проєкт); інноваційністю (оскільки підтримка поширюється на проєкти, які в перспективі нададуть ФС інноваційні переваги); визначенням проєктів, що мають пріоритетне значення і соціальну спрямованість; високим рівнем структурно-функціональної координованості всіх учасників проєкту в силу їхньої націленості на загальний результат і отримання синергетичного ефекту від взаємодії у процесі досягнення мети; налагодженим моніторингом виконання проєкту; створенням єдиного інформаційного простору проєкту; об'єктивною відповідальністю за цільове використання фінансових коштів; залученням до реалізації проєкту інших ресурсів (у тому числі інформаційних) та учасників; застосуванням сучасних інформаційних технологій і систем підтримки ухвалення рішень у рамках проєкту; знаходженням додаткових джерел фінансування завдяки застосуванню науково обґрунтованих методик оцінки ефективності проєктів.

Розроблювані в рамках цього підходу проєкти спрямовані на конкретні результати, у них визначені чіткі соціально-економічні показники на найближчі роки. Таким чином, проєктний підхід, який постає як конвергенція вищеперахованих підходів і прийомів дослідження, формує базову платформу для ухвалення і реалізації ефективних управлінських рішень, пов'язаних з раціональним розподілом за проєктами і майбутнім нарощуванням потенціалу ФС. Він передбачає застосування для цих цілей сучасних інформаційних технологій і ресурсів, а також типів і просторово-часової послідовності реалізованих проєктів розвитку ФС, а також чинних і ухвалених програм, у яких формалізовані цільові функції управління, визначено критерії та фактори-умови досягнення цілей як середньострокового, так і стратегічного характеру.

### **3.3.2. Проєктний підхід як засіб реалізації реформ у фінансовому секторі: характеристика інструментарію**

*Зважаючи на наявні обставини, доцільно на рівні регуляторів з урахуванням інтересів зацікавлених сторін опрацювати профільну комплексну стратегію стабільного розвитку ФС України на довготривалу перспективу, яка б сприяла побудові збалансованої*

**ринкової економічної системи.** Як свідчить світовий досвід, найкраще для цього підходить *проектний підхід*.

Під *проектом у сфері функціонування ФС* ми розуміємо комплекс взаємопов'язаних логічно-структурованих завдань і заходів, упорядкованих у часі, спрямованих на розв'язання найважливіших проблем розвитку ФС, окремих його сегментів, організацій та установ, що здійснюються в умовах фінансових та інших ресурсних обмежень у визначені терміни.

Особливістю *проектів у сфері функціонування ФС* є розв'язання проблем, які винесені на порядок денний таких інституцій, як Міністерство фінансів України, НБУ, Нацкомфінпослуг, НКЦПФР, а також частково ФГВФО, ДПА, Міністерства юстиції, Пенсійного фонду України (у частині впровадження накопичувального пенсійного забезпечення). Вони також повинні бути формалізовані (описані) у відповідних документах — *урядовій програмі, концепціях чи стратегіях у формі стратегічних пріоритетів / завдань*. Це має **засадниче значення для розроблення програм і проектів, оскільки головною підставою для розроблення програм / проектів для розвитку чи модернізації ФС є наявність проблем, які повинні бути зафіксовані та легко перевірятися.**

**Основними характеристиками проекту є:**

- наявність проблеми, на розв'язання якої буде спрямовано проект;
- наявність учасників, включаючи основну цільову групу і кінцевих бенефіціарів (споживачів);
- системність і цілеспрямованість;
- взаємозалежність мети, цілей, завдань, дій, ресурсів та очікуваних результатів проекту;
- обмеженість ресурсів;
- формування плану реалізації проекту на основі залежності між якістю, вартістю і тривалістю робіт проекту;
- виявлення потенційних ризиків і пошук шляхів їх подолання;
- виокремлення і взаємодія процесів творення результату проекту та управління ним;
- наявність зворотного зв'язку між продуктами, результатами, цілями, діями і ресурсами проекту;
- розроблена система моніторингу та оцінки для підтримки управління проектом;
- фінансово-економічне обґрунтування користі від проекту, яка має перевищити затрати ресурсів на його реалізацію<sup>369</sup>.

<sup>369</sup> Чемерис А. Розроблення та управління проектами у публічній сфері: європейський вимір для України : практичний посібник / А. Чемерис ; Швейцарсько-український проект «Підтримка децентралізації в Україні — DESPRO». — Київ : ТОВ «Софія-А», 2012. — С. 13.

У сфері модернізації та розвитку ФС розрізняють такі **типи проєктів: програмні** (наприклад, проєкти Комплексної програми розвитку ФС до 2020 року, проєкти реалізації положень Зasad стратегічного реформування державного банківського сектору), а також дослідницькі та проєкти технічної допомоги. Окрім цього, виділяють проєкти під оголошені конкурси і проєкти, що розробляються з ініціативи проєктодавця. Серед зазначених типів проєктів слід виділити **проєкти розвитку, які спрямовані на чітке визначення й управління інвестиціями та зміну усталених процедур у державному секторі, наприклад у сфері функціонування державних банків.**

**Сукупність проєктів становить програму або портфель проєктів.** Програма — це сукупність взаємопов'язаних за ресурсами, виконавцями і термінами проєктів, які потребують координації та управління реалізацією для досягнення спільної мети. За тлумаченням «Керівництва з методів надання допомоги. Ч. 1: Управління проєктним циклом», програма може: охоплювати весь ФС; фокусуватися на одному сегменті сектору (наприклад, для банківського сектору); являти собою «пакет» проєктів з однаковою темою / фокусом (наприклад, програма зв'язків між центральними банками і ЄС); бути, по суті, просто великим проєктом з цілою низкою різноманітних компонентів. Оскільки при розробленні програм і проєктів використовують один і той самий методичний інструментарій, то в подальшому ми будемо користуватися лише поняттям «проєкт».

Управління проєктами у ФС — це процес інституалізації у програмно-цільовий формат способів втручання державних органів влади чи регуляторів у процеси функціонування ФС з метою розв'язання тієї чи іншої проблеми. При цьому в умовах обмеженого часу і ресурсів створюються унікальні результати, які не були отримані раніше та відрізняються від наявних аналогів. Відповідно процес інституалізації включає: формування структури проєкту; розроблення стратегії; формалізацію процедур і розроблення шаблонів координації, управління та фінансування; визначення компетенцій і формування вмінь.

Проєкти складаються з процесів. Процес — це серія логічно упорядкованих дій, які ведуть до результату. Відповідно до вимог Керівництва з питань проєктного менеджменту (РМВОК), розробленого Інститутом проєктного менеджменту США (PMI) для управління проєктами, розрізняють процеси управління проєктами і процеси, орієнтовані на створення продукту проєкту<sup>370</sup>. Ці процеси накладаються і взаємодіють у всьому проєкті, їх упорядковують за п'ятьма групами:

- процеси ініціалізації проєкту;
- процеси планування;

<sup>370</sup> Управління проєктним циклом: керівництво з методів надання допомоги / Європейська Комісія. — 2004. — С. 8.

- процеси виконання;
- процеси контролю;
- процеси завершення.

Що ж стосується модернізації та розвитку ФС, то для управління проєктами в зазначеній сфері використовують методологію управління проєктним циклом, яка ухвалена Європейською Комісією 1992 року. Згідно з цією методологією, процеси управління проєктом утворюють проєктний цикл, який складається із шести етапів:

- програмування;
- ідентифікація;
- формулювання;
- фінансування;
- упровадження;
- оцінювання та аудит.

У табл. 3.4 наведено основні завдання за етапами проєктного циклу.

Таблиця 3.4

**Основні завдання і види оцінки за етапами проєктного циклу**

Етапи	Завдання	Документи	Види оцінки
1. Програмування	1. Визначити проблему. 2. Установити заінтересованих осіб («клієнтів»), їхні потреби, інтереси і можливості. 3. Визначити і проаналізувати пріоритетні проблеми / обмеження та можливості розвитку. 4. Сформулювати цілі стосовно визначених проблем.	Аналітична записка (опис проблеми)	Оцінка відповідності визначених проблем національним, регіональним і місцевим стратегічним пріоритетам
2. Ідентифікація	1. Організувати і брати участь у консультаціях з основними учасниками, забезпечувати їхню активну участь у процесі ухвалення рішень. 2. Визначити ідеї (варіанти) проєкту, які узгоджуються з пріоритетами розвитку країни. 3. Відібрати ідеї проєкту, визначити мету та цілі проєкту. 4. Оцінити основні атрибути системи якості проєкту: актуальність, здійсненність, ефективність і належне управління.	1. Попереднє техніко-економічне обґрунтування. 2. Програма дій (пропозиція з описом проєкту).	1. Оцінка політики і програмних положень. 2. Аналіз учасників, включно з оцінкою інституційного потенціалу. 3. Аналіз проблем, включно з перехресними питаннями. 4. Оцінка засвоєних уроків та інших поточних і майбутніх ініціатив. 5. Попередній аналіз цілей і стратегій. 6. Попередня оцінка ресурсів і витрат. 7. Попередня оцінка управління проєктом, координації. 8. Попередня оцінка питань життєздатності проєкту.

Закінчення табл. 3.4

Етапи	Завдання	Документи	Види оцінки
3. Формулювання	1. Розробити проект (графік робіт або план заходів і дій для досягнення мети та цілей проекту). 2. Запланувати ресурси і витрати. 3. Розробити бюджет проекту.	1. Опис проекту. 2. Техніко-економічне обґрунтування.	1. Аналіз відповідності цілей проекту проблемній ситуації. 2. Аналіз робіт проекту: оцінювання послідовності та залежності робіт і їхньої тривалості; аналіз тривалості всього проекту. 3. Оцінка ресурсів і витрат.
4. Фінансування	Встановити вимоги й обмеження щодо фінансування проекту		
5. Упровадження	1. Забезпечувати досягнення запланованих результатів, цілей проекту й ефективного внеску в мету проекту. 2. Здійснювати ефективне управління наявними ресурсами. 3. Проводити моніторинг і складання звітів про хід виконання робіт.	1. Визначення відповідальних у розрізі завдань проекту. 2. Моніторингові звіти про хід виконання робіт.	1. Моніторинг поточного стану виконання проекту (моніторинг витрат, використання ресурсів, виконання робіт, досягнення результатів, управління ризиками).
6. Оцінювання та аудит	1. Визначити потреби і відібрати теми для оцінювання. 2. Розробити процес оцінювання включно з підготовкою технічного завдання. 3. Відібрати експертів для проведення оцінювання. 4. Забезпечити підготовку якісних оціночних звітів і розповсюдження результатів оцінки та рекомендацій.	1. Технічне завдання на оцінювання. 2. Заключний оціночний звіт.	1. Актуальність. 2. Ефективність. 3. Результативність. 4. Вплив проекту на його оточення і внесок у досягнення політичних або секторальних цілей. 5. Життєздатність.

*Джерело:* Управління проектним циклом: керівництво з методів надання допомоги / Європейська Комісія. — 2004. — С. 15.

На етапі програмування визначається *проблемне поле, уточнюється проблемна ситуація та описується проблема (чи група проблем), яка буде розв'язуватися у форматі проекту.* Для цього потрібно провести огляд макроекономічних і соціально-економічних показників на національному рівні, відшукати *незаперечні, чіткі та зрозумілі аргументи на користь*

відібраної для проєкту проблеми, визначити перешкоди і можливості розвитку з урахуванням попереднього досвіду розв'язання проблеми, пріоритетів національної економічної і фінансової політики.

У контексті вимог Керівництва з управління проєктним циклом, яке ухвалене ЄК, процес програмування має узгоджуватися з основними аналітичними документами логіко-структурного підходу, зокрема:

- визначати основних учасників і оцінювати їхні потреби, інтереси і можливості;
- визначати й аналізувати пріоритетні проблеми / обмеження й можливості розвитку;
- визначати цілі розвитку, які стосуються обраних пріоритетних проблем;
- визначати відповідність щодо стратегії ЄК з допомоги в розвитку, яка бере до уваги результати аналізу, включаючи потенційні обмеження, засвоєні уроки попереднього досвіду, а також теперішні або заплановані дії регуляторів ФС.

Етап ідентифікації присвячений формулюванню ідей (варіантів) проєкту щодо розв'язання відібраної на етапі програмування проблеми, відбору ідей проєкту, визначенню його мети і цілей.

При цьому мета і цілі проєкту мають бути пов'язані з національними, регіональними чи секторальними цілями та бути доречними (актуальними), досяжними (здійсненними) і сталими (підтримуватися після завершення проєкту). На завершення етапу ідентифікації оцінюються основні атрибути системи якості проєкту: актуальність, здійсненність, ефективність і належне управління.

Європейська Комісія визначила ключові види оцінки, які потрібні для забезпечення актуальності та здійсненності проєкту: 1) оцінка політики і програмних положень; 2) аналіз учасників, включаючи оцінку інституційного потенціалу; 3) аналіз проблем, включаючи перехресні питання; 4) оцінка інших поточних і майбутніх ініціатив, оцінка засвоєних уроків; 5) попередній аналіз цілей і стратегій; 6) попередня оцінка ресурсів і витрат; 7) попередня оцінка управління проєктом, координації і фінансових угод; 8) попередня оцінка питань економічної і соціальної життєспроможності<sup>371</sup>.

На етапі формулювання ідея проєкту, відібрана на етапі ідентифікації, перетворюється у проєкт, тобто проєктні ідеї розвиваються до формування плану заходів і дій. Проводиться перевірка досяжності та стійкості результатів заходів, ідентифікуються ризики і припущення.

<sup>371</sup> Герасименко А. Финансовый менеджмент — это просто: базовый курс для руководителей и начинающих специалистов / А. Герасименко. — Москва : Альпина Паблицер, 2013. — С. 123.

На основі плану заходів / дій (графіка робіт), наведеного в масштабі часу з урахуванням ресурсних обмежень і вимог до якості, розробляють бюджет проекту.

На цьому етапі **необхідними основними видами оцінки** (на основі оцінок, проведених на етапі ідентифікації) є такі: 1) підтвердження узгодженості з політикою і програмними положеннями; 2) аналіз учасників, включаючи оцінку інституційного потенціалу; 3) аналіз проблем, включаючи перехресні питання; 4) взаємодоповнюваність з іншими поточними та запланованими ініціативами, включення засвоєних уроків; 5) оцінка стратегій; 6) оцінка ієрархії цілей (загальна мета, мета проекту, результати та індикативні види робіт); 7) оцінка потрібних ресурсів і витрат; 8) оцінка управління, координації та фінансових положень (включаючи фінансовий менеджмент і внутрішній контроль / звітність); 9) оцінка систем моніторингу, оцінки й аудиту; 10) оцінка життєздатності та ризиків проекту.

**Етап формулювання** має завершитися підготовкою документів з аналізу ситуації. **Основними об'єктами оцінювання** мають бути: політичний і програмний контексти; аналіз учасників та оцінка інституційного потенціалу; аналіз проблем; засвоєні уроки та аналіз поточних / запланованих ініціатив; вибір стратегії.

На **етапі фінансування** відбувається розгляд фінансової пропозиції, розробленої на попередньому етапі проектного циклу, та ухвалюється рішення про фінансування проекту.

**Етап упровадження є найбільш важливим у проекті, оскільки саме на цьому етапі забезпечується досягнення запланованої користі.** Цей етап складається з **трьох основних стадій**: початкова; основна (виконання робіт); заключна. Під час реалізації проекту для визначення його відповідності затвердженому плану дій проводиться моніторинг проекту і корекція відхилень, що передбачає систематичний і постійний збір та аналіз управлінської інформації стосовно витрат, використання ресурсів, виконання робіт, прогресу проекту, досягнення результатів та управління ризиками для сприяння ефективному ухваленню рішень з метою вчасного та якісного завершення проекту.

**Оцінювання та аудит проекту** проводять для визначення досягнутого ефекту і віддачі проекту, установлення відповідності результатів і продуктів проекту визначеним цілям; розробки пропозицій і рекомендацій для майбутніх проектів. Моніторинг, оцінка та аудит проекту стосуються збору, аналізу та використання інформації для ухвалення управлінських рішень, проте відрізняються один від одного за метою і часом проведення, а також спрямованістю щодо ієрархії цілей (табл. 3.5).



Таблиця 3.5

## Поняття моніторингу, оцінки та аудиту

Базові питання	Моніторинг і регулярні перевірки	Оцінка	Аудит
Хто?	Обов'язок керівництва — усі рівні	Зазвичай залучаються зовнішні експерти (об'єктивність)	Залучають зовнішніх експертів
Коли?	Постійно	Періодично — проміжна, після завершення, фактична (ex-post)	На базі очікуваних даних (системний аналіз), постійно і по завершенні
Навіщо?	Перевірка виконання робіт, коригувальні заходи, оновлення планів	Засвоєння загальних уроків, прийнятних для інших програм / проєктів, а також як внесок і аналіз політики. Забезпечення звітності	Забезпечення гарантій і звітності перед учасниками. Забезпечення рекомендацій стосовно поліпшення поточних і майбутніх проєктів
Зв'язок з ієрархією цілей	Внесок, види робіт, результати	Результати, мета проєкту, мета (зворотний зв'язок з актуальністю)	Внесок, види робіт і результати

*Джерело.* Чемерис А. Розроблення та управління проєктами у публічній сфері: європейський вимір для України : практичний посібник / А. Чемерис ; Швейцарсько-український проєкт «Підтримка децентралізації в Україні — DESPRO». — Київ : ТОВ «Софія-А», 2012. — С. 22.

*Моніторинг передбачає поточний аналіз ходу виконання проєкту з огляду на досягнення запланованих результатів з метою поліпшення процесу ухвалення управлінських рішень. Натомість оцінка спрямована на аналіз ефективності, результативності, впливу, актуальності змін, отриманих під час реалізації проєкту. Своєю чергою, аудит передбачає оцінку легальності та правильності витрат і доходів проєкту, тобто відповідність законам і нормативам, а також дійсним критеріям; визначення економічної ефективності використання проєктних коштів, тобто відповідність принципам фінансового менеджменту; визначення результативності використання фондів проєкту, тобто для досягнення цілей проєкту. Основна увага в аудиті зосереджується на фінансових питаннях і фінансовому менеджменті в контексті результативності досягнень проєкту.*

*Відмінність управління проєктним циклом від управління промисловими проєктами полягає, перш за все, у способах ідентифікації проблеми та ідеї проєкту. В управлінні проєктами у ФС робота розпочинається*

з розроблення ідеї під замовлення або ж під уже сформульовану потребу, тобто тоді, коли проблему вже визначено. В управлінні проектним циклом із реформування ФС усе розпочинається дещо раніше — з визначення проблеми, яку потрібно ідентифікувати та актуалізувати, а вже потім розробляти альтернативні ідеї розв'язання цієї проблеми.

Відповідність процесів управління проектами і проектами у ФС наведено в табл. 3.6.

Таблиця 3.6

**Відповідність процесів управління проектним циклом процесам управління проектами**

Процеси управління проектним циклом	Процеси управління проектами
Програмування	
Ідентифікація	Ініціація
Формулювання	Планування
Фінансування	
Упровадження	Виконання
	Закриття
Оцінка та аудит	Контроль

Джерело. Керівництво з управління проектним циклом [Електронний ресурс] / Європейська Комісія. — Режим доступу : [http://www.europa.eu.int/comm/europeaid/qsm/index\\_en.htm](http://www.europa.eu.int/comm/europeaid/qsm/index_en.htm).

Модель управління проектним циклом для реалізації проектів у сфері модернізації та розвитку ФС обрана тому, що чинна практика розроблення та втілення проектів і програм висвітлила низку негативних аспектів, які унеможливають ефективно впровадження найкращих ідей у цій сфері. Зокрема, **такими негативами є:** «розмиті» (нечіткі) стратегічні рамки проекту; поверхневий, без установлення причинно-наслідкових зв'язків, аналіз ситуації; планування, орієнтоване на заходи, а не на цілі чи результати; ефект від проекту, який неможливо перевірити; виключна увага на фінанси; короткострокове бачення; неточна проектна документація.

**Ці негативи посилюються ще й типовими проблемами, що трапляються при розробленні проектів і програм:**

- проблеми визначаються дуже загально і недостатньо аргументовані, є плутанина між проблемою, симптомами проблеми і причинами;
- цільова група нечітко визначена і не описана;
- не вказується, чи раніше вже щось робилося з розв'язання визначеної проблеми і які отримано результати;
- не вказується, як розв'язуються подібні проблеми за кордоном;

- не прогнозуються наслідки розв'язання проблеми і збереження статус-кво;
- структура мети слабо пророблена;
- між проблемою і цілями програмно-цільового документа немає логічного зв'язку, зазвичай описується якась проблема, а цілі та завдання програми / проекту сформульовані так, що не розв'язують цю проблему, а стосуються іншої проблеми, яка в цьому документі не досліджувалася;
- цілі та завдання програм / проєктів не є конкретними, їх неможливо виміряти і визначити реалістичність досягнення;
- цілі не відбивають отримувану користь;
- у програмах / проєктах не планується їх оцінювання і не визначаються мірила (індикатори) оцінювання;
- не розробляються припущення і ризики проєкту;
- очікувані результати проєкту — загальні та незрозумілі<sup>372</sup>.

**Методологія управління проєктним циклом дозволяє чітко відобразити цілі, завдання і результати (ефекти) проєкту за одночасної мінімізації ризиків, а також передбачає:** відповідність національних, секторальних, регіональних і місцевих стратегічних пріоритетів стратегії соціально-економічного розвитку; детальний аналіз проблем; планування, орієнтоване на мету; результат, який можна виміряти; наскрізну увагу до якості; фокусування на сталому ефекті проєкту; стандартизований формат проєктної документації.

**Базовими принципами методології** є інтегрований та логіко-структурний підходи, а також те, що проєкти мають циклічний характер, є системною цілісністю і складаються з фаз та етапів, що повторюються і для яких можна встановити загальні правила.

В основу проєктного циклу покладено три основні принципи.

1. **Критерії та процедури ухвалення рішень** визначаються на кожному етапі (включаючи основні вимоги до інформації та критерії оцінки якості).

2. **Зміна етапів циклу** відбувається за прогресивним принципом — для успішного виконання наступного етапу потрібно закінчити попередній.

3. **Програмування та ідентифікація нових проєктів** відбувається на базі результатів моніторингу й оцінки як частина структурного процесу зворотного зв'язку й засвоєння інституційних уроків<sup>373</sup>.

<sup>372</sup> Телишевська Л. І. Інвестиційний аналіз / Л. І. Телишевська, В. І. Успенко. — Харків : Бурун Книга, 2011. — С. 80.

<sup>373</sup> Новикова І. В. Концепції вартісно-орієнтованого управління інвестиціями: аналіз суперечностей і переваг [Електронний ресурс] / І. В. Новикова // Бізнес Інформ. — 2012. — № 10. — С. 84—88. — Режим доступу : [http://nbuv.gov.ua/j-pdf/binf\\_2012\\_10\\_20.pdf](http://nbuv.gov.ua/j-pdf/binf_2012_10_20.pdf).

Управління проєктомним циклом здійснюється на основі інтегрованого і логіко-структурного підходів. При цьому для забезпечення якості керуються принципами доречності (актуальності), здійсненності та сталості проєкту, а також поетапного інформування й логічного ухвалення рішень, орієнтуючись на довготривалу користь для кінцевих споживачів.

Принцип доречності (актуальності) полягає: у проведенні детального аналізу проблем; оцінці уроків попереднього досвіду щодо розв'язання проблем; визначенні цілей проєкту з позицій корисності для кінцевих споживачів; відповідності стратегії проєкту реальним потребам кінцевих споживачів; узгодженні стратегічних цілей проєкту з вимогами національної та секторальної політики; залученні кінцевих споживачів до планування на ранніх стадіях цього процесу.

Принцип здійсненності передбачає: планування таких цілей проєкту, які реально можливо досягнути в умовах, що склалися на момент його виконання; урахування спроможності організацій-виконавців (відповідальних) виконати його; розроблення логічних цілей і результатів, які піддаються вимірюванню; урахування ризиків і припущень при розробленні проєкту.

При цьому проєкт вважається сталим, якщо кінцеві споживачі продовжують отримувати вигоду від нього після його завершення.

**Інтегрований підхід** передбачає узгодженість цілей (національних, секторальних) та логічної структури проєкту; плану робіт із ресурсами і видатками в розрізі результатів; плану робіт з організаційною структурою виконавця проєкту; плану робіт і моніторингу; об'єднання і координацію всіх інформаційних систем проєкту в єдину систему і зв'язок усіх складових його розроблення і втілення із системою управління персоналом. Інтегрований підхід дає можливість гарантувати ефективність, продуктивність і сталі результати упродовж усіх шести етапів проєктного циклу; визначати форму і зміст документів, котрі продукуються на кожному етапі циклу для ухвалення потрібних рішень; використовувати єдиний базовий формат документів (техніко-економічне обґрунтування; план діяльності; план ресурсів; фінансові пропозиції, у тому числі бюджет проєкту; річний звіт; звіт з оцінки).

Інтеграція у проєкті має за мету недопущення відриву окремих процесів один від одного. Іншими словами, інтеграція у проєкті має забезпечити узгодженість процесів створення результату і процесів управління проєктом.

Узгодженість цілей і логічної структури проєкту. **За вимогами ЄС, програми чи проєкти можуть отримати фінансову підтримку лише тоді**, коли проблеми, які в них розв'язуються, зафіксовані в міжнародних та національних документах із стратегічного планування. Тобто пробле-

ма, мета і цілі проєкту, що плануються реалізовуватися на відповідному рівні управління, повинні бути узгоджені (інтегровані) зі стратегічними пріоритетами відповідного та вищих рівнів управління. Для перевірки виконання цієї умови у проєкті потрібно вказувати джерело (нормативний документ — міжнародна угода, концепція, стратегія, указ, закон), у якому визначені відповідні стратегічні пріоритети.

Узгодження плану робіт з ресурсами і видатками в розрізі результатів передбачає, що планування робіт буде здійснюватися в розрізі очікуваних результатів. На основі цих робіт визначатиметься потреба в ресурсах і коштах (видатках) для їх виконання, що забезпечить базу для формування бюджету проєкту.

Узгодження плану робіт з організаційною структурою виконавця проєкту полягає у структуризації робіт проєкту, тобто визначенні окремих блоків робіт, виконання яких призводить до вимірюваного проміжного результату, та закріплення за кожним блоком робіт відповідальних виконавців від організації, що виконує проєкт. Це вимагає також упорядкування поточної діяльності організації — виконавця проєкту з метою усунення або пом'якшення конкурентних цілей та завдань. За вимогами інтегрованого підходу потрібно здійснювати дії, спрямовані на підтримання постійної зацікавленості у проєкті з боку його учасників, забезпечення «вплетення» проєкту в поточні дії його виконавців, а також у їхні стратегічні плани.

Узгодження плану робіт і моніторингу забезпечує взаємозв'язок функцій планування й моніторингу. На етапі планування для мети, цілей, результатів та робіт (дій), які визначаються в масштабі часу, розробляють індикатори, які можна об'єктивно перевірити (для цього вказують джерела перевірки). Ці індикатори використовуються для моніторингу виконання проєкту. Планування стає частиною моніторингу.

У плані робіт (календарному плані) всі роботи мають закріплені відповідні ресурси і кошти та конкретну дату початку і завершення роботи. Це дозволяє здійснювати моніторинг проєкту в будь-який момент часу шляхом порівняння фактичних термінів виконання робіт, використаних відповідних ресурсів і видатків та інших індикаторів із запланованими.

Крім того, у плані робіт розставляються контрольні пункти — віхи, що дозволяють вимірювати досягнення цілей проєкту упродовж його виконання. Віхи також вказують моменти (час), коли можуть ухвалюватися рішення щодо упорядкування проєкту, тобто визначення відхилень та їх коригування. Ефективність моніторингу залежить від якості планування, на яке впливають вимоги до проведення моніторингу і підготовки звітів.

Об'єднання і координація всіх інформаційних систем проекту стосуються обсягів робіт та їхніх специфікацій, оцінювання виконання проекту, системи моніторингу змін, організації проекту, планування ресурсів, термінів, видатків, збору інформації, аналізу виконання, управління матеріальними ресурсами, комунікації (кореспонденції), контролю якості.

Загальна інтеграція із системою управління персоналом охоплює всі попередні складові та людські ресурси проекту. Це утворює цілісну систему проекту, елементи якої взаємопов'язані та взаємозалежні, оскільки персонал залучається до усіх шести етапів проектного циклу. При цьому структура і системи проекту великою мірою впливають на мотивацію, групову роботу, конфлікти, обумовлюють розподіл відповідальності та звітності та забезпечення зворотного зв'язку через аналіз і звіт кожного виконавця у сфері їхньої відповідальності.

Значний внесок у розвиток управління проектами було зроблено Агентством міжнародного розвитку США (USAID) наприкінці 1960-х рр., коли для надання допомоги у плануванні, управлінні впровадженням та оцінці заходів було розроблено **логіко-структурний підхід (ЛСП)**. Цей підхід використовується як планування та управління проектами в ООН, Європейській Комісії, Світовому банку, Європейському банку реконструкції і розвитку та інших міжнародних установах, що надають технічну допомогу. ЄК почала вимагати використовувати ЛСП як складову управління проектом циклом 1993 року.

**ЛСП** — це аналітичний процес і набір інструментів, що використовується під час планування, управління, моніторингу та оцінки якості проектів. Інакше кажучи, це набір взаємопов'язаних концепцій, які використовуються як частина ітеративного процесу для сприяння структурованому й систематичному аналізу проекту або програми. Він дозволяє аналізувати і структуровано подавати інформацію, що, у свою чергу, допомагає формулювати важливі запитання й визначати слабкі місця. **ЛСП допомагає ухвалювати обґрунтовані рішення завдяки кращому розумінню логічної структури проекту, запланованих цілей і засобів для їх досягнення**<sup>374</sup>.

ЛСП складається з двох фаз — аналізу і планування.

Фаза аналізу складається з чотирьох етапів: *аналіз учасників, аналіз проблеми, аналіз цілей та аналіз стратегії*.

1. *Аналіз учасників* — визначаються дійові особи (заінтересовані особи) публічної політики та їхні головні проблеми; здійснюється оцінка їхнього потенціалу.

<sup>374</sup> Стадник В. В. Інноваційний менеджмент / В. В. Стадник, М. Йохна. — Київ : Академвидав, 2016. — С. 264.

2. На етапі *аналізу проблеми* визначають структуру і предмет аналізу; перешкоди і можливості щодо розв'язання проблем; установлюють головні проблеми, з якими зіштовхуються цільові групи (заінтересовані особи), виявляють причинно-наслідкові зв'язки і розробляють «дерево проблем».

3. *Аналіз цілей* передбачає перетворення проблем заінтересованих осіб у цілі проєкту і встановлення зв'язку «засоби — ціль», побудову діаграми «дерево цілей».

4. *Аналіз стратегії* стосується опрацювання різних стратегій для досягнення цілей, розроблених на третьому етапі фази аналізу; визначення загальних цілей проєкту. *Фаза планування* складається з трьох етапів: *логічна структуризація проєкту, планування діяльності, планування ресурсів*.

5. *Логічна структуризація проєкту*. Реалізація проєкту в публічній сфері передбачає його *структуризацію на всіх рівнях ієрархії за такою послідовністю: проблема, мета, цілі, завдання, результати, дії (види діяльності); перевірка внутрішньої логіки проєкту, формулювання його цілей і результатів у вимірюваних величинах, попередня оцінка ресурсів*.

6. При *плануванні діяльності* визначають дії, які потрібно виконати в рамках обраної стратегії (етап 4) для досягнення цілей, визначених на третьому етапі ЛСП. У *плані діяльності (календарному плані або графіку робіт)* ці дії упорядковують за *послідовністю виконання* і визначають їхню *тривалість*; для *моніторингу виконання проєкту* у плані діяльності розставляють *віхи (контрольні пункти)*; розподіляють *відповідальність персоналу за виконання робіт і завдань*.

7. На *етапі планування ресурсів*, спираючись на план діяльності (етап 6), розробляють *план видатків і бюджет*. Для цього список дій і завдань, визначених на шостому етапі, переносять у форму плану видатків, і для кожної дії визначають потрібні ресурси та оцінюють їхню вартість.

Основним результатом *логіко-структурного підходу* є *логіко-структурна матриця (ЛСМ)*, її ще називають *логічною структурною схемою (ЛСС)*, що є таблицею, у якій описується короткий зміст проєкту — мета, цілі, результати, дії, показники їх вимірювання і джерела перевірки; наводяться припущення, що беруться за основу при розробленні стратегії; вказується спосіб моніторингу проєкту. Усе це створює основу для перевірки виконаності проєкту і забезпечення ретельної оцінки сумнівних припущень і невинуватених ризиків, а також моніторингу та оцінки проєкту. Модель ЛСМ наведено в *табл. 3.7*.

## Модель логіко-структурної матриці

Опис проєкту	Об'єктивно вимірювані показники досяжності	Джерела перевірки	Припущення і ризики
Мета	Показники вимірювання мети	Джерела і методи для перевірки досягнень	
Цілі проєкту	Показники вимірювання цілей проєкту	Джерела і методи для перевірки досягнень	Припущення щодо впливу на зв'язок між цілями проєкту і загальною метою
Результати	Показники вимірювання результатів	Джерела і методи для перевірки досягнень	Припущення щодо впливу на зв'язок між результатами і цілями проєкту
Дії (заходи, види робіт)	Потрібні ресурси	Вартість ресурсів	Припущення і ризики, що впливають на зв'язок між діями і результатами

*Джерело:* Керівництво з управління проєктним циклом [Електронний ресурс] / Європейська Комісія. — Режим доступу : [http://www.europa.eu.int/comm/europeaid/qsm/index\\_en.htm](http://www.europa.eu.int/comm/europeaid/qsm/index_en.htm).

Логіко-структурний підхід (ЛСП) використовується на всіх етапах управління проєктним циклом, крім програмування:

- на етапі ідентифікації проєктного циклу він застосовується для проведення аналізу дійсної ситуації, визначення актуальності запропонованого проєкту, а також його потенційних цілей і стратегій;
- на етапі формулювання ЛСП допомагає в підготовці відповідного плану проєкту з чітко визначеними цілями, вимірними результатами, стратегією управління ризиками і встановленими рівнями управлінських зобов'язань;
- на етапі виконання проєкту / програми ЛСП є основним управлінським інструментом для укладення контрактів, складання операційних планів і моніторингу робіт;
- на етапі оцінки й аудиту ЛСП являє собою зведений звіт того, що планувалось (цілі, індикатори й основні припущення) і, таким чином, служить основою для оцінки діяльності і впливу.

Розробка ЛСП спонукає проєктантів до обговорення із зацікавленими сторонами проблем, мети, цілей і стратегії їхнього досягнення. Це мотивує зацікавлені сторони до обмірковування особистих очікуваних результатів і до пошуку шляхів їх досягнення, що в кінцевому підсумку сприяє успіхові проєкту.



### 3.4. НАПРЯМИ РЕФОРМУВАННЯ ФІНАНСОВОГО СЕКТОРУ УКРАЇНИ НА БАЗІ ПРОЄКТНОГО ПІДХОДУ

В Україні 2014 року розпочато масштабну реформу ФС з метою усуненням проблем, що накопичувалися від початку незалежності України, а також здійснення змін у ФС, спрямованих на створення сприятливого середовища для його функціонування та поліпшення якості ухвалення рішень відповідно до стандартів ЄС.

*Швидкі радикальні технологічні та соціальні зміни призводять не тільки до частих і різких змін економічного середовища, а й до втрати інвестиційної привабливості старими бізнес-моделями, зокрема й у ФС, необхідності створення нових.* За таких умов забезпечення стабільного та ефективного функціонування ФС — *теж неабиякий виклик, що потребує визначення та неухильного дотримання низки керованих пріоритетів щодо його розвитку.* За такої ситуації слід виходити з того, що ФС, *поряд з іншими економічними суб'єктами, є системоутворювальним елементом фінансової екосистеми*<sup>375</sup> — сукупності учасників фінансового ринку та інших сторін, які взаємодіють між собою одночасно на умовах співробітництва та конкуренції з метою створення та надання фінансових продуктів і послуг. До неї, крім ФС, входять — держава як постачальник послуг (державні підприємства, казначейство, міністерства і відомства), суб'єкти економічної діяльності (індивідуальні підприємці, підприємства реального сектору економіки), населення (домогосподарства), суб'єкти реалізації економічної й, зокрема, фінансової політики держави (НБУ та інші регулятори фінансового сектору, Верховна Рада, Президент, Кабінет Міністрів, Міністерство фінансів України), експерти (журналісти, науковці, міжнародні організації, професійні об'єднання). Усі ці групи економічних агентів, з яких складається екосистема, умовно назвемо «клієнтами» ФС не у прямому розумінні цього терміна, а з позицій взаємодії із ФС і в контексті стратегії його реформування та розвитку.

У межах своєї ролі в екосистемі кожен клієнт виконує деякі функції, пропонуючи іншим певну цінність, яку він створює самостійно або спільно з ФС. Обмін цінностями відбувається у формі певних продуктів, послуг чи інформації, що задовольняють потреби клієнтів і клієнтських груп<sup>376</sup>.

<sup>375</sup> Радковская Н. П. Финансовая экосистема — основной тренд цифровой трансформации модели банковского бизнеса / Н. П. Радковская, О. Е. Фомичева // Journal of Legal and Economic Studies. — 2018. — № 4. — С. 186.

<sup>376</sup> Гайсина Д. В. Трансформация современных бизнес-моделей в сторону экосистем [Электронный ресурс] / Д. В. Гайсина ; Business Studio. — Режим доступа : <http://www.businessstudio.ru>.

ФС взаємодіє з усіма групами клієнтів. Створювані ним цінності задовольняють потреби кожної клієнтської групи й можуть примножуватися у процесі взаємодії з іншими учасниками фінансової екосистеми. Так, наприклад, пропонуючи фізичним особам і суб'єктам господарювання якісні фінансові продукти, банки і небанківські фінансові установи забезпечують доступ до необхідних грошових ресурсів, сприяючи тим самим розв'язанню тих чи інших фінансових проблем, а також надають допомогу в управлінні активами, ризиками, підвищуючи тим самим безпеку фінансових вкладень.

Інші клієнти фінансової екосистеми також, у свою чергу, створюють певну цінність для ФС. Наприклад, регулятори ФС надають якісну інформацію та аналітику, яку використовують експерти. На основі цього готують відповідні дослідження, результати яких вказують на певні макроекономічні виклики або прогалини в законодавстві. Це допомагає представникам законодавчої гілки влади або суб'єктам державної політики ухвалювати обґрунтовані рішення та якісні регуляції. Ухвалені нормативні акти дозволяють фінансовим посередникам запроваджувати нові продукти. Разом із тим доступне фінансування і сучасна інфраструктура розрахунків стимулюють поживлення ділової активності, зростання ВВП, а відтак і збільшення надходжень до бюджету. Це дає змогу виконавчій гілці влади поліпшити якість своїх послуг і підвищити рівень життя населення. Отже, кінцевим споживачем, який оцінює створені та акумульовані цінності, є кожен громадянин України. Таким чином, цінність може примножуватися та створювати умови для створення цінності іншим клієнтам (табл. 3.8).

Таблиця 3.8

### Цінності клієнтських груп у фінансовій екосистемі

Клієнтська група	Характер цінності
Експерти	Створюють підґрунтя для вироблення якісних регуляцій
Суб'єкти реалізації державної економічної та фінансової політики	Створюють дієве правове поле для всіх учасників фінансової екосистеми
Держава як постачальник послуг	Забезпечує добробут країни і вільний доступ до державних послуг, які необхідні для повноцінного життя і ведення економічної діяльності
Суб'єкти економічної діяльності	Виробляють товари і надають послуги, забезпечують економічне зростання
Суб'єкти ФС	Забезпечують доступ до фінансових ресурсів та послуг, безпеку інвестицій і заощаджень, здійснюють управління ризиками
Населення	Ухвалюють рішення щодо заощадження і споживання для максимізації власного добробуту

Примітка. Авторська розробка.

Як методологічний інструментарій конструювання та управління стратегією можна використати найбільш відомі в міжнародній практиці рекомендації з управління проектами (*A Guide to the Project Management Body of Knowledge, PMBOK Guide*), розроблені Інститутом з проектного менеджменту (США). У *PMBOK* розкрито процесний підхід до управління проектами і програмами, зокрема, виокремлено 47 процесів, які об'єднані у п'ять груп (ініціації, планування, виконання, моніторингу і контролю, завершення)<sup>377</sup>.

**Адаптуючи ці рекомендації до програмування реформ ФС в Україні, можна виокремити такі процеси і операції, потрібні для їх реалізації.**

1. Група процесів ініціації стратегії. Розробник і безпосередній керівник виконання стратегії, а саме НБУ, опрацьовує резюме (короткий опис) програми стабільного розвитку ФС, визначає зацікавлені сторони щодо реалізації стратегії та надає її Національній раді реформ для авторизації. При цьому в описі стратегії має бути чітко окреслено її зв'язок з іншими стратегічними документами розвитку економіки України, які, можливо, також потребуватимуть оновлення. Зокрема, ця стратегія має бути когерентною і несуперечливою з Угодою про асоціацію між Україною та ЄС, Стратегією сталого розвитку «Україна — 2020». Остання також потребує корекції, зокрема, через термінологічну неузгодженість — у дорожній карті виокремлено реформу ринку капіталу, реформу монетарної політики, пенсійну реформу, а всі ці реформи належать до реформи ФС, яку також окремо включено в перелік вектора розвитку.

2. Група процесів планування. Перш за все доцільно окреслити вимоги до стабільного розвитку, які мають базуватися на аналізі сучасного стану ФС і його сегментів, дослідженні впливу зовнішнього середовища як на локальному, так і на міжнародному рівнях, ідентифікації наявних і потенційних бар'єрів, описі інтересів і потенційних дій зацікавлених сторін.

#### **Вплив зовнішнього середовища:**

— **на локальному рівні:** фінансово-інвестиційні потреби нефінансового (реального) сектору економіки та домогосподарств; можливості ФС у фінансуванні економіки; стан і напрями розвитку державних фінансів;

— **на міжнародному рівні:** світові та регіональні тенденції розвитку ФС, його сегментів та інфраструктури, рівень взаємопов'язаності економік; правова платформа функціонування ФС в ЄС та напрями її розвитку (банківський союз, союз ринку капіталів); рівень розвитку і проникнення фінансово-технологічних інновацій.

<sup>377</sup> A guide to the project management body of knowledge (PMBOK Guide) — Fifth edition / Project Management Institute. — 2013. — 616 p.

При цьому також варто виділити **низку проблем у розвитку ФС, найгострішою з яких є низька довіра як з боку інвесторів (вітчизняних та іноземних), так і реципієнтів фінансування (емітентів)**. А при цьому внутрішні шоки, головним чином воєнний конфлікт на Сході України, негативно вплинули на розвиток економіки, знизивши довіру споживачів фінансових послуг до ФС і розбалансувавши фінансові ринки. Скорочення економічної активності, торговельні дисбаланси спричинили девальвацію та прискорення темпів інфляції. До інших причин слабого розвитку ФС слід віднести: корупцію, застарілі технології бірж і посттранзакційної інфраструктури, низький рівень фінансових знань населення, відсутність ефективного законодавства і систем регулювання та пруденційного нагляду, недостатній рівень професійних знань щодо отримання ринкового фінансування, небажання більшої інформаційної відкритості емітентів та інвесторів, високі витрати виходу на організований ринок.

Зацікавленими сторонами розвитку ФС є: фінансово-кредитні установи, регулятори [НБУ, НКЦПФР, Нацкомфінпослуг, Антимонопольний комітет), органи влади (Президент, Уряд, Верховна Рада)]. Зацікавлені сторони можуть мати **протилежні погляди на розвиток ринку і продукувати бар'єри реалізації стратегії реформування**. Джерелом потенційних бар'єрів є регулятори, які можуть намагатися видозмінено односторонньо реалізовувати програму реформування в напрямі продукування імперативних правових норм, які б збільшували повноваження регуляторів, генерували множину додаткових вимог (необґрунтованих щодо забезпечення як розвитку, так і стабільності ринку), щоб дозволити задовольнити власні корисливі цілі на основі корупційних механізмів і хабарництва. Можливим розв'язанням цих проблем є реалізація концепції поєднання права, яка спирається на діалог усіх зацікавлених сторін із правом, яке вживає позитивні і негативні мотиватори<sup>378</sup>.

Виходячи із вищезазначеного, **основними вимогами до стратегії** можна вважати:

— етичність і прозорість, тобто при її розробленні варто уникати ініціатив щодо впровадження норм і правил, які б сприяли розвитковій зловживань. Ці вимоги є ключовими для побудови справедливого та ефективного ФС;

— консенсусний підхід до конструювання і реалізації стратегії на основі врахування інтересів усіх сегментів ФС і споживачів фінансових послуг;

— дотримання принципу добровільності щодо створення і функціонування фінансово-кредитних установ;

<sup>378</sup> Masiukiewicz P. Regulacje rynku finansowego. Aspekty prakseologiczne / P. Masiukiewicz, S. Morawska // Zarządzanie i Finanse. — 2015. — Vol. 3. — № 1. — S. 69—94.

- орієнтація на потреби МСБ (їх фінансування) як рушія економічного зростання і домогосподарств як джерела фінансових інвестицій;
- збалансованість у пропозиціях розвитку щодо структури джерел фінансування реальної економіки;
- міжнародна правова узгодженість при реалізації пріоритету транс-позиції фінансового права ЄС;
- інноваційність, тобто врахування сучасних тенденцій ФінТех і регтех;
- диверсифікованість: інструментальна (розширення спектра інструментів), інституційно-інвестиційна (створення умов для розвитку різних видів інституційних інвесторів);
- внутрішня інтегрованість — наявність взаємозв'язків між різними проєктами стратегії та узгодженість їх реалізації;
- гнучкість модифікації стратегії як реакція на тренди міжнародних фінансових ринків;
- двовекторність ініціатив регуляційного інструментарію на забезпечення розвитку і стабільності, у т. ч. системного характеру.

Надалі визначається модель змісту стратегії, яка може бути сконструйована відповідно до такої структури:

- формулювання ієрархії цілей;
- структурування необхідних заходів і дій в окремі цільові проєкти на основі функціонального критерію;
- опис параметрів дій і визначення контрольних подій;
- установлення часових характеристик виконання проєктів і програми загалом;
- узгодження послідовності дій;
- опис проєктних ризиків і необхідних заходів для їх нівелювання;
- характеристика ключових показників, які відображатимуть виконання стратегії.

3. Група процесів виконання. Передбачає формування організаційного підрозділу (наприклад, реформування і розвитку), який здійснюватиме відповідні дії, передбачені стратегією (наприклад, розроблення нормативно-правових документів, програмно-інформаційних продуктів тощо), а також координуватиме роботу інших виконавців з метою забезпечення інтеграції проєктів у межах програми.

4. Група процесів моніторингу і контролю. Доцільно забезпечити механізм постійного спостереження виконання стратегії, його якості на основі розрахунку ключових показників, здійснювати коригування стратегії як реакцію на поточні виклики економічного середовища.

5. Група процесів завершення стратегії. При досягненні поставлених цілей, зважаючи на динамічність розвитку суспільних процесів, їхню якісну видозміну, здійснюється перехід до формування і виконання нової стратегії.

**Головною метою стратегії (стратегічною метою) реформування ФС України має бути створення на його базі ефективної та стабільної фінансової екосистеми, яка забезпечить підвищення конкурентоспроможності та динамічне зростання національної економіки.** Досягнення головної мети передбачає розроблення і реалізацію множини проєктів, які стосуються різних аспектів функціонування фінансових ринків та їхніх учасників, а тому доцільним кроком є декомпозиція головної програмної мети на відповідні проєктні цілі, ураховуючи потреби учасників фінансової екосистеми, умови середовища, в якому вони працюють, і тенденції, що впливатимуть на екосистему в майбутньому. Окреслення переліку і змісту проєктів можна здійснити, використовуючи **функціональний критерій, згідно з яким програма включатиме проєкти впровадження та/або реформування:**

1. **Власне ФС.** Проєктна мета — створення прозорого й ефективного ФС та забезпечення його довгострокового сталого розвитку.

2. **Фінансової інфраструктури, що відповідає вимогам часу.** Проєктна мета — належне і безперебійне обслуговування фінансових угод за низьких транзакційних витрат.

3. **Захисту прав споживачів фінансових послуг.** Проєктна мета — створення ефективно функціонуючої системи захисту прав споживачів фінансових послуг.

4. **Інституційного дизайну регулювання ФС.** Проєктна мета — ефективна регуляторна платформа забезпечення розвитку ФС і підтримка його стабільності.

5. **Фінансування економіки.** Проєктна мета — збільшення обсягів фінансування реального сектору економіки та домогосподарств.

6. **Фінансової інклюзії.** Проєктна мета — створення доступного, вчасного та повноцінного доступу до широкого спектра фінансових продуктів і послуг, поширення їхнього використання серед усіх прошарків суспільства через упровадження наявних та інноваційних підходів включно з фінансовою обізнаністю та освітою.

Усі проєкти взаємопов'язані і часткове або повне невиконання одного з них призведе до неможливості реалізації інших проєктів і як наслідок стратегічна ціль буде недосяжною. У межах кожної цілі можна окреслити певні напрями заходів та очікувані ефекти від їх реалізації (табл. 3.9).

Таблиця 3.9

**Заходи щодо досягнення цілей реформування ФС  
і критерії успішної їх реалізації**

Заходи з реформування	Очікувані ефекти
<i>Реформування власне ФС</i>	
створення рівних умов для конкуренції у ФС; посилення вимог до ліквідності, платоспроможності та капіталу учасників ФС; забезпечення прозорості їхньої діяльності та звітності; підвищення рівня їхнього корпоративного управління; економічне стимулювання розвитку в розрізі сегментів ФС	вимоги до ліквідності та капіталу відповідають найкращим міжнародним практикам і Директивам ЄС; наявність рівного доступу до надання фінансових послуг фінансовими посередниками та користування ними; інформаційно прозорий і відкритий ФС; сприятлива система оподаткування суб'єктів ФС; розширення спектра фінансових продуктів та інструментів
<i>Реформування фінансової інфраструктури</i>	
подальший розвиток безготівкових розрахунків, інфраструктури фінансового ринку та оверсайту; розбудова інфраструктури для ефективного управління проблемними активами; модернізація, консолідація і розвиток біржової, розрахункової та клірингової інфраструктури ринків капіталу	зростання обсягів безготівкових розрахунків і скорочення частки готівки в обігу; поява компаній з управління заборгованістю; розширення кореспондентських відносин із закордонними депозитаріями; збільшення присутності ФінТех-компаній на ринку; упровадження максимального циклу розрахунків T+2 за опціями з ЦП
<i>Реформування захисту прав споживачів фінансових послуг</i>	
підвищення стандартів розкриття інформації в інтересах споживачів та інвесторів ФС; підвищення ефективності системи реалізації прав інвесторів ФС; підвищення ефективності системи реалізації прав споживачів фінансових послуг	створення і функціонування інституту фінансового омбудсмена; підвищення швидкості і зручності виплат вкладникам банків, що ліквідуються; створення та функціонування нових компенсаційних схем у ФС; прозоре і повне розкриття необхідної інформації для всебічного та повного розуміння клієнтом можливих ризиків і сукупної вартості послуг, що надаються
<i>Реформування інституційного дизайну регулювання ФС</i>	
трансформація регуляторів ФС; забезпечення їхньої інституційної і фінансової незалежності; інституційний контроль їхньої роботи; підвищення ефективності протидії зловживанням у ФС; поліпшення координації дій між саморегулювними організаціями та регуляторами	ухвалення і впровадження закону про перерозподіл функцій регуляторів (SPLIT); чітке розмежування між уповноваженими органами периметрів мандатів із регулювання ФС і його учасників (у т. ч. щодо макропруденційної політики); створення комітетів з аудиту на рівні наглядових рад (або колегіальних органів) регуляторів; розроблення основних засад пруденційної політики для ФС із описом відповідного інструментарію та його відображення у відповідних нормативно-правових актах

Заходи з реформування	Очікувані ефекти
<i>Відновлення фінансування</i>	
стимулювання процесів підвищення рівня капіталізації ФС; запровадження емісій середньо- і довгострокових державних боргових ЦП зі змінною купонною ставкою поточних виплат відсоткового доходу, рівень якого встановлюється з урахуванням показника інфляції; випуск спеціальних державних пенсійних облігацій із довгими «горизонтами» інвестування; податкове стимулювання операцій із фінансування інвестиційних / інноваційних проектів і залучення довгострокових депозитів	зниження вартості кредитів; зростання кредитування темпами, що забезпечують економічне зростання і не створюють ризиків для фінансової стабільності; зростання частки гривневих кредитів; поява на ринку довгострокових фінансових інструментів; зростання частки довгострокових депозитів; розширення спектра структурованих інвестиційних продуктів
<i>Фінансова інклюзія</i>	
розвиток електронних платежів, електронних грошей, платежів з використанням пристроїв мобільного зв'язку; запровадження віддаленої ідентифікації клієнтів для отримання ними фінансових послуг; укладення договорів у непаперовій формі, у тому числі з використанням електронного цифрового підпису; підвищення рівня фінансової обізнаності, рівня культури заощаджень населення та застосування інноваційних платіжних інструментів	активізація розвитку віртуальних каналів обслуговування та альтернативних платежів на базі інноваційних технологій; стійке скорочення обсягу використання готівки; зростання рівня користування фінансовими продуктами; збільшення обсягів коштів громадян, залучених установами фінансового сектору і банківської системи зокрема

*Примітка.* Авторська розробка.

Для реалізації описаних заходів слід визначити **потрібні дії та їхніх виконавців. До таких дій можна віднести:**

— *опрацювання й ухвалення нормативно-правових актів (залежно від їхніх видів визначається перелік виконавців). За потреби виконання певних напрямів відповідного проекту стратегії на підставі ухвалення закону основними виконавцями є його розробники (зазвичай регулятори ФС) і Верховна Рада України. При створенні правового середовища на основі підзаконних нормативних активів виконавцями є профільні уповноважені органи;*

— *розроблення інформаційних систем, програмних комплексів;*

— *пошук, визначення, презентація і застосування рекомендацій, кращих практик, основних засад політики;*

— *створення нових установ (депозитарій, рейтингове агентство), підрозділів (наприклад програмного департаменту з підтримки реформи);*



- аналіз діяльності учасників, організаторів, регуляторів ФС;
- наради, конференції, круглі столи.

Для підготовки якісних нормативно-правових актів доцільно впровадити *мультирівневу модель* (на основі європейського досвіду), яка б, зокрема, враховувала пропозиції зацікавлених сторін (насамперед, фінансово-кредитних установ), а саме: а) публічне розкриття консультативного документа («зеленої книги»), який містить аналіз комплексного стану ФС та в розрізі його сегментів, початкові пропозиції, а також перелік відкритих питань для обговорення і надання своїх пропозицій представниками фінансової екосистеми, професійними об'єднаннями, науковими експертними колами. Протягом цього періоду організовуються різноманітні заходи — конференції, семінари тощо. Отримані зауваження і пропозиції мають бути також публічно розкриті: а) у разі потреби впровадження або значної модифікації ключових системотворчих законів чи кодексів здійснюється формування і представлення «білої книги» — розширених пропозицій (за результатами проведених консультацій) для проведення дебатів за участі зацікавлених сторін, які мають повноваження творення офіційного права (парламент, уряд); б) розробляється проект нормативно-правового акта і супровідних документів з його обґрунтуванням; в) ухвалюється відповідний правовий документ.

Строки виконання складових стратегії доцільно розраховувати на основі аналізу часових горизонтів чинної практики ухвалення і погодження нормативно-правових актів. Так, чинне вітчизняне право вимагає встановлення строку на прийняття зауважень і пропозицій до проекту регуляторного акта у строк від одного до трьох місяців. Згідно з європейською практикою, відповіді на питання «зелених книг» також приймають у середньому до трьох місяців.

Прогнозований повний часовий горизонт (на основі узагальнення опитаних даних) в Україні від публікації проекту закону розробником для ознайомлення зацікавленими сторонами до підпису закону Президентом може становити близько одного року і чотирьох місяців (три місяці на отримання пропозицій і зауважень, один місяць на їх урахування і ухвалення проекту профільним регулятором, один рік — на розгляд у Верховній Раді). При впровадженні вищезапропонованої *мультирівневої моделі* строк ухвалення проектів буде ще на кілька місяців довшим (згідно з європейською практикою, час від закінчення консультацій на основі «зеленої книги» до публікації проектів становить ще близько трьох місяців). Дієвість законів має забезпечуватися відповідними підзаконними актами регуляторів, проекти яких повинні розроблятися синхронно з проектами законів для скорочення строків реалізації проектів.

При плануванні строків реалізації стратегії потрібно обов'язково узгодити послідовність виконання як окремих проєктів, так і конкретних дій, визначивши чіткі пріоритети. Ефективний ФС можливий лише за наявності правового, інформаційного, організаційного і технологічного забезпечення його функціонування.

Розроблення стратегії реформування ФС передбачає обов'язкове врахування потенційних ризиків, реалізація яких може пригальмувати або зупинити виконання запланованих заходів. У цьому аспекті доцільно ідентифікувати ці ризики та окреслити можливі заходи як щодо упередження їхньої дії, так і їхнього нівелювання при матеріалізації. Узагальнення зарубіжного досвіду дає змогу виділити **такі основні ризики:**

1) **корупційний ризик** — імовірність включення до профільного законодавства сфери ФС правових норм, які матимуть приховані корупційні стимули; опортуністична поведінка профільних регуляторів;

2) **внутрішньополітичний ризик** — ризик того, що законодавчий орган влади може бути незацікавлений у трансформації чинної економічної моделі; зміна політичної влади модифікує або й зупинить реформи;

3) **геополітичний ризик** — воєнна агресія може змінити пріоритети розвитку держави з перенаправлення ресурсів на зростання мілітаризації;

4) **кваліфікаційний ризик** — імовірність підготовки неякісних нормативно-правових документів або їх викривлене застосування на практиці може призвести до ще більшого поглиблення проблем у ФС.

Цей перелік не є вичерпним, і процес їхньої ідентифікації є ітеративним, а тому **кількість ризиків може розширюватися, зважаючи на високу мінливість зовнішнього і внутрішнього середовищ. А тому їх упередження чи мінімізація впливу є доволі складним завданням, що потребує розроблення низки заходів міждисциплінарного системного характеру (у т. ч. й превентивних) і залучення значної кількості зацікавлених сторін (табл. 3.10). Наявна і потенційно ширша реалізація визначених ризиків за відсутності відповідних дій призведе до деформацій у виконанні стратегії.**

Для забезпечення якісного здійснення процесів виконання стратегії доцільним є створення окремого департаменту реформування і розвитку (тимчасового адаптивного проєктно-цільового утворення) в організаційній структурі регулятора. Ця структура відповідатиме за розроблення стратегії, здійснюватиме загальне управління її реалізацією, має бути відносно автономною у плані керівництва від регулятора для уникнення конфлікту інтересів, підзвітна і підконтрольна цільовій команді реформ ФС при Національній раді реформ.

## Заходи з управління програмними ризиками

Ризики	Заходи	
	превентивні	нівелювання впливу реалізованих ризиків
Корупційний	Антикорупційне право, антикорупційна культура	Зміни до чинного законодавства, незалежний антикорупційний нагляд за регулятором, покарання відповідальних осіб регулятора
Внутрішньо-політичний	Трансформація політичної культури суспільства, оновлення виборчого права	Пошук консенсусу на основі вилучення або модифікації дискусійних правових норм, широке публічне обговорення, звернення до уповноважених органів ЄС
Геополітичний	Міжнародні договори про чіткі гарантії безпеки, участь в європейській системі колективної безпеки	Переговорний процес із країноу-агресором за участі міжнародних посередників
Кваліфікаційний	Антикорупційна експертиза, публічне обговорення, залучення кваліфікованих неупереджених фахівців, міжнародних експертів	Зміна правових норм, ідентифікація і покарання винних, ротація відповідальних виконавців

Примітка. Авторська розробка.

Невід’ємними складовими *впровадження стратегії реформування ФС* є її *моніторинг і контроль*. Для цього використовуються описані у стратегії *ключові показники, які доцільно розробити для оцінки виконання запланованих заходів, їхньої якості та ефекту впливу. Показники щодо дій у межах окремих проєктів програми визначаються як їх виконання згідно із запланованими строками.*

*Ключові показники ефекту впливу здійснених заходів відображають рівень розвитку ФС загалом відповідно до напрямів проєктів програми. За основу показників ефективності стратегії можна взяти ті, які закладені в Комплексній програмі розвитку фінансового сектору України до 2020 року (додаток А). До них варто віднести такі показники:*

1. Показник «фінансової глибини», який визначається як відношення ліквідних пасивів банків і небанківських фінансово-кредитних установ (НФКУ) до ВВП. Він характеризує розміри фінансового посередництва загалом — його іноді називають фінансовою глибиною. У найбагатших країнах цей показник становить **приблизно 2/3 ВВП**, тоді як у найбідніших — **до 1/4**<sup>379</sup>.

<sup>379</sup> Levine R. Bank-based and market-based financial systems: cross-country comparison / R. Levine, A. Demirguc-Kunt // World Bank Policy Research Report. — Washington, 1999. — 72 p.

2. Показник фінансового розвитку, який розраховується як відношення обсягу банківських кредитів до ринкової капіталізації. Він наочно демонструє залежність між фінансовим розвитком та економічним достатком країн. Так, у країнах із розвинутим ФС банківський і фондовий сегменти мають однаково високий (понад 150 % до ВВП, а в окремих країнах, як США і Великобританія, — понад 200—300 %) рівень розвитку незалежно від наявної в тій чи іншій державі моделі фінансового ринку. Натомість у країнах із низьким економічним розвитком ФС суттєво поступається розвинутим країнам<sup>380</sup>.

3. Показник співвідношення активів банків і ВВП — характеризує загальний розмір банківського сектору.

4. Показник співвідношення вимог банків до приватного сектору і ВВП — загальний індикатор активності банків у секторі домогосподарств і нефінансових корпорацій.

5. Показник співвідношення вимог НФКУ до приватного сектору і ВВП — загальний індикатор активності НФКУ в секторі домогосподарств і нефінансових корпорацій.

6. Показник співвідношення активів центрального банку і ВВП — індикатор характеризує роль НБУ в розміщенні кредитних ресурсів.

7. Показник співвідношення активів банків, НФКУ і капіталізації фондового ринку до ВВП — використовується для оцінки загального розміру і рівня розвитку ФС. **Має чітку тенденцію до зростання у країнах із високим рівнем ВВП на душу населення**<sup>381</sup>.

Можливо також у ході оцінки стратегії проаналізувати низку показників фінансової доступності, які характеризують можливості економічних агентів з доступу до ФС і можливість ефективного користування фінансовими послугами. На думку фахівців Міжнародної фінансової корпорації, під фінансовою доступністю слід розглядати становище, за якого все населення працездатного віку має доступ до повного спектра якісних фінансових послуг, що надаються за умов доступних цін, зручного доступу і поваги до людської гідності клієнтів.

При цьому виділяють **три групи індикаторів доступності фінансового ринку**, а саме:

**доступ до фінансових послуг і фінансової інфраструктури, який передбачає: фізичний аспект (тип і кількість місць отримання послуги, відстань, час, складність доступу, у т. ч. дистанційним способом); фінан-**

<sup>380</sup> Пшик Б. І. Науково-методичні засади аналізу фінансово-кредитних відносин на фінансовому ринку / Б. І. Пшик // Вісник УБС НБУ. — 2013. — № 1 (16). — С. 235.

<sup>381</sup> Beck T. H. Industry growth and capital allocation: Does having a market or bank-based system matter? / T. H. Beck, R. Levine // Journal of Financial Economics. — 2002. — № 64 (1). — P. 147—180.

совий аспект (ціна послуги); клієнтський аспект (прийнятність вимог до клієнта, обмеження характеристик споживача, вимоги до документів);

використання фінансових послуг і точок доступу, включаючи дистанційні та мобільні канали. Оцінюється також часова перспектива — досвід використання в минулому, поточне використання і потенційний попит на перспективу. Для кожної послуги оцінюються частота, регулярність придбання, канал збуту;

якість пропонованих фінансових послуг (фінансова грамотність і поведінка, ринкова ситуація і захист споживачів — задоволеність послугами, скарги клієнтів, перешкоди в користуванні фінансовими послугами).

Загалом, базовий перелік індикаторів для вимірювання рівня доступності фінансових послуг наведено в додатку Б.

Перелік показників не є вичерпним і відкритим до розширення та коригування. Цільові значення ключових показників і часові критерії їх досягнення можна визначити на підставі використання інформації про стан розвитку ФС інших країн. Зважаючи на вектор трансформації України в бік європейської інтеграції, орієнтири ключових показників розвитку ФС можуть базуватися на середньоєвропейських даних.

Крім того, важливим аспектом реалізації стратегії є перевірка її якості, одним із проявів якої, наприклад, є стабільність дії профільних нормативно-правових актів, ухвалених у рамках виконання програми, тобто незначна частота їх оновлення (змін і доповнень) і тільки у відповідь на нові виклики, пов'язані з еволюцією ФС. **На даний час вітчизняне право є доволі мінливе, що негативно впливає на ФС країни, підвищуючи правові ризики.**

Проведення моніторингу процесів реалізації стратегії реформування ФС має передбачати також можливість внесення і врахування пропозицій щодо її коригування, зважаючи як на реалізацію ідентифікованих або неврахованих ризиків, так і на нові виклики щодо розвитку фінансової системи та економіки загалом.

Свідченням виконання стратегії є досягнення встановлених орієнтирів щодо ключових показників, які відображають реалізацію головної стратегічної мети, а саме утвердження довгострокового тренду зростання економіки (у т. ч. ФС) за незначних корекцій. При цьому впроваджені пруденційні інструменти забезпечуватимуть стабільність функціонування ФС, тобто згладжування відхилень ключових індикаторів від довгострокового тренду. Такий стан речей можна досягти і перевірити тільки в довгостроковому аспекті, а тому для досягнення цієї цілі, імовірно, й виникнуть потреби в розробленні додаткових проєктів, які можуть бути об'єднані в нову стратегію.

**Ураховуючи ймовірність подальшого розширення реалізації програмних ризиків, можна окреслити низку потенційних сценаріїв розвитку вітчизняного ФС.**

**1. Випереджувальний.** Найменш імовірний і найбільш бажаний сценарій. Згідно з цим сценарієм швидко формується правове підґрунтя для розвитку ФС. Ухвалене право не тільки транспонує правові норми ЄС, а й створить сприятливе правове середовище для впровадження та реалізації стартапів різного спрямування, інноваційних фінансових технологій (розподілені бази даних, смарт-контракти, платформи первинного розміщення цифрових ЦП) та залучення іноземних інвестицій у ФС (мінімальні бар'єри входу на вітчизняний ринок). Для забезпечення фінансової стабільності регулятор повинен активно впроваджувати технології наглядку (*suptech*). Такий розвиток подій дозволив би позиціонувати в регіоні Східної Європи ФС як точку масштабування нових фінансових технологій із концентрацією торгів фінансовими інструментами і продажу фінансових послуг не тільки з України, а й з регіону загалом, створивши торговельну платформу на основі пан'європейської бізнес-моделі. **Однак це вимагає швидких і рішучих дій як від регуляторів, так і від учасників сектору, оскільки в останні роки на міжнародному рівні представники фінансової індустрії значно підвищують бюджети на розроблення і впровадження ФінТех-рішень. Перевагою України може стати наявний значний потенціал щодо об'єктів фінансового інвестування, зважаючи на масштаб економіки порівняно з іншими країнами. Для реалізації випереджувального сценарію вищеописана базова структура стратегії реформування ФС повинна бути технологічно орієнтована і строки виконання програми значно скорочені, а цільові орієнтири ключових показників — підвищені.**

**2. Адаптаційний.** Має вищу ймовірність щодо реалізації за відсутності значного впливу ключових програмних ризиків. Згідно з цим сценарієм в Україні здійснюється поступове ухвалення нормативно-правових актів, які компатибільні (узгоджені) з європейським правом. **Вітчизняний ФС розвиватиметься як локальний. Для забезпечення фінансової стабільності локальний регулятор повинен здійснювати пріоритетний наголос на використанні макроруденційних інструментів.**

**3. Імітаційний.** Найбільш імовірний і неефективний. Передбачає збереження наявної моделі. Реалізація програмних ризиків призведе до викривлення щодо реалізації базової стратегії, цілі якої залишаться декларативними. Ухвалюватимуть нормативно-правові акти, які відповідатимуть лише частково європейським нормам, включатимуть додаткові положення, які надалі забезпечуватимуть надання можливостей для зловживань

*як державними органами влади, так і привілейованими учасниками ринку. ФС буде слабозвинутим, монополізованим, неефективним унаслідок непрозорості ціноутворення і маніпуляції фінансовою звітністю. Щодо ринкової стабільності — низька чутливість на міжнародну ринкову кон'юнктуру, однак висока вразливість щодо внутрішніх політико-економічних рішень.*

Таким чином, реформування і розвиток вітчизняного ФС потребують удосконалення процедур формування і реалізації стратегії, зокрема на основі проєктного підходу. Однак будь-яка стратегія буде високочутливою до реалізації низки ризиків, подальше розширення реалізації яких призведе до утворення сценарію консервації чинної економічної моделі.

### **3.5. НОРМАТИВНО-ПРАВОВЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФІНАНСОВОГО СЕКТОРУ УКРАЇНИ: ПРОБЛЕМИ ЗАКОНОТВОРЧОГО ПРОЦЕСУ**

З проголошення незалежності України основним завданням, що постає перед країною, є *утвердження її як суверенної, демократичної і правової держави, верховенство права, свободи, права людини і громадянина, що повинні стати пріоритетом у діяльності державних інституцій і стосуватиметься всіх сфер життєдіяльності суспільства.* Визначальним підтвердженням того і стало закріплення таких принципів на найвищому юридичному рівні в Основному Законі держави. Конституція України, як і вимагає найвищий за юридичною силою нормативно-правовий акт, усеохоплююче визначила вихідні керівні засади функціонування держави і суспільства, де найвищою соціальною цінністю є людина, її життя і здоров'я, честь і гідність, недоторканність і безпека, та те, що права і свободи людини, їхні гарантії повинні визначати зміст і спрямованість діяльності держави<sup>382</sup>. Положення нормативно-правового акта стали міцним правовим підґрунтям для утвердження України як держави — суб'єкта міжнародного права, становлення і розвитку в соціальних, економічних, політичних і культурних сферах життя.

Однією із ключових умов виконання задекларованих приписів Основного Закону є забезпечення соціально-економічних прав громадян, насамперед,

<sup>382</sup> Конституція України : ухвалено на 5-й сесії Верховної Ради України 28.06.1996 // Відомості Верховної Ради України. — 1996. — № 30. — Ст. 141.

через належне нормативно-правове забезпечення всього спектра економічних процесів у державі. Зазначеному питанню приділяють значну увагу фахівці як юридичного, так і економічного середовищ — учені-правники, економісти, практичні фахівці. Як слушно з цього приводу зазначає С. О. Верланов, група соціально-економічних прав вимагає розгорнутої юридичної регламентації, до того ж у більшості випадків такої, яка залежить від змінних факторів: рівня розвитку економіки, соціальної сфери, культури суспільства, політики держави<sup>383</sup>. А ще 1919 року Веймарська Конституція визначала, що господарський лад життя повинен відповідати засадам справедливості і меті забезпечення для всіх гідного існування людини, для цього належить забезпечити господарську свободу окремої особистості<sup>384</sup>. У свою чергу, у Міжнародному пакті про економічні, соціальні й культурні права утверджується обов'язок держави забезпечувати повне здійснення прав поступово і в межах наявних ресурсів<sup>385</sup>. З таких позицій очевидним є те, що **без розвитку економіки, створення сприятливого фінансового середовища в державі неможливий захист прав людей, реалізація будь-яких норм, закріплених у законодавстві**. Хоча з ухваленням Конституції вона стає головним джерелом права України, попри її основоположне місце в регулюванні суспільних відносин, закріплені в ній норми прямої дії, не створюють загалом належне законодавче поле для держави в цій та в інших сферах повною мірою. На нашу думку, **економічне становище держави як таке і напрацювання нормативно-правового забезпечення, зокрема економічних відносин, є тісно взаємопов'язаними і взаємозалежними процесами, що повинні відбуватися паралельно, не існують один без одного та забезпечують ефективність один одного**. Як зрозуміло із вищезазначеного, саме на державу покладена місія регулювання таких процесів, яка, у свою чергу, представлена відповідними регуляторними інституціями, представницькими органами — законодавчими, виконавчими та їхніми посадовими особами. А отже, **сама така діяльність держави, як-от регуляторна, правотворча, потребує глибинного аналізу і досліджень**.

<sup>383</sup> Верланов С. О. Економічні і соціальні права людини: європейські стандарти та їх впровадження в юридичну практику України (загальнотеоретичне дослідження) / С. О. Верланов // Праці Львівської лабораторії прав людини і громадянина Науково-дослідного інституту державного будівництва та місцевого самоврядування Академії правових наук України / редкол. : П. М. Рабінович (гол. ред.) та ін. — Львів : Край, 2009. — Серія I : Дослідження та реферати. — Вип. 19. — С. 13.

<sup>384</sup> Конституция Германской империи (Веймарская) 1919 г. : [хрестоматия по истории государства и права зарубежных стран] / отв. ред. д-р юр. наук, проф. Н. А. Крашенинникова. — Москва, 2004. — Т. 2 : Современное государство и право. — С. 151.

<sup>385</sup> Міжнародний пакт про економічні, соціальні та культурні права від 16.12.1966 [Електронний ресурс]. — Режим доступу : [http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=995\\_042](http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=995_042).



Беззаперечно, у роки незалежності України на перший план у державі виходять проблеми сталого розвитку економіки, забезпечення прав громадян, демократизації суспільного і державного ладів у новоствореній країні. Дійсно, без суттєвих трансформацій, насамперед, в економіці і праві, неможливо б було існування держави як такої, її інтеграції у світове співтовариство. **Тому саме повноцінний перехід до ринкової економіки, адаптація національного законодавства до вимог часу та директив міжнародного і європейського права є на порядку денному України останнім часом, а з огляду на євроінтеграційні прагнення нашої країни — і взагалі головним стратегічним завданням у діяльності держави.**

Саме тому в даний час відбуваються швидкоплинні зміни, які стосуються усіх сфер життєдіяльності. Одним із ключових напрямів, що зазнає глибоких змін, є ФС держави. Це і не випадково, оскільки, як зазначає С. В. Науменкова, *успішний розвиток ФС України є запорукою стабільного й ефективного функціонування всієї економічної системи*<sup>386</sup>. А дослідниця теоретичних аспектів ФС І. О. Школьник у своїй роботі стверджує про те, що *єднальною ланкою між фінансовою системою і реальним сектором економіки, яка забезпечує функціонування фінансового ринку країни, формує ресурсну базу розширеного відтворення народного господарства, створює сприятливий інвестиційний клімат і, як наслідок, стимулює економічне зростання країни, є ФС, під яким дослідниця традиційно для економічної науки розуміє — систему фінансових посередників у формі діяльності банків і небанківських фінансових установ у взаємодії із суб'єктами реального сектору економіки з приводу перерозподілу тимчасово вільних фінансових ресурсів*<sup>387</sup>. Тому подібні питання не можуть залишатись поза увагою держави, регуляторів, інших заінтересованих суб'єктів ФС.

**Однозначно такі трансформації в державі, зокрема у ФС, супроводжуються інтенсивним нормотворчим процесом.** О. І. Барановський стверджує, що, серед інших, *на трансформаційні процеси накладають свій відбиток саме нормативно-правові чинники, і наголошує на тому, що адекватне визначення ступінчастості реформ ФС сприяє досягненню з мінімальними витратами кінцевих цілей підвищення економічної ефективності й економічного зростання*<sup>388</sup>. І з таким підходом ученого щодо

<sup>386</sup> Науменкова С. В. Інституційний розвиток фінансового сектору України [Електронний ресурс] / С. В. Науменкова, С. В. Міщенко // Фінанси України. — 2008. — № 7. — С. 53. — Режим доступу : [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Fu\\_2008\\_7\\_6](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Fu_2008_7_6).

<sup>387</sup> Школьник І. О. Фінансовий сектор України: Теоретичний аналіз економічної дефініції [Електронний ресурс] / І. О. Школьник, А. Ю. Семеног // Вісник Української академії банківської справи. — 2013. — № 1 (34). — С. 36. — Режим доступу : [https://essuir.sumdu.edu.ua/bitstream/123456789/69206/1/Semenog\\_Finsector.pdf](https://essuir.sumdu.edu.ua/bitstream/123456789/69206/1/Semenog_Finsector.pdf).

<sup>388</sup> Барановський О. І. Чинники, сценарії та методологія дослідження трансформаційних процесів у фінансовому секторі національної економіки / О. І. Барановський // Науковий

регулювання галузі цілком можна погодитись. На нашу думку, *реформування ФС державою повинно мати комплексний характер, бути окреслено часовим виміром і визначеними заходами як виключно економічного характеру, так і заходами правового впливу, що, насамперед, супроводжується ретельним нормотворчим процесом: підготовкою нових нормативно-правових актів, розробленням законодавчих змін, удосконаленням нормативно-правового забезпечення галузі загалом.*

Вагомим внеском у формування нормативно-правової бази, починаючи від часів проголошення незалежності України і дотепер, у досліджуваній сфері стали розроблення й ухвалення законодавцем, іншими суб'єктами законодавчої ініціативи системи законодавчих актів. ***Тими, що становлять вироблену основу для формування комплексу нормативно-правового забезпечення ФС та засадниче врегулювали і встановили правила в галузі, поряд з іншими, можна вважати:***

— Закон України «Про страхування» від 1996 року — регулює відносини у сфері страхування і спрямований на створення ринку страхових послуг, посилення страхового захисту майнових інтересів підприємств, установ, організацій та фізичних осіб<sup>389</sup>;

— Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні», ухвалений 1996 року, — визначив правові засади здійснення державою комплексних заходів з упорядкування, контролю, нагляду за ринком ЦП та їхніх похідних і запобігання зловживанням і порушенням у цій сфері<sup>390</sup>;

— Закон України «Про Національний банк України», ухвалений 1999 року, який уперше на законодавчому рівні визначив центральний банк України, його правовий статус, завдання, функції і місце як регулятора на ринку фінансових послуг<sup>391</sup>;

— Закон України «Про банки і банківську діяльність» — з 2001 року на законодавчому рівні визначає структуру банківської системи, економічні, організаційні і правові засади створення, діяльності, реорганізації і ліквідації банків<sup>392</sup>;

— Закон України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг», ухвалений законодавцем 2002 року, — норматив-

---

вісник Ужгородського університету. Економіка / редкол. : В. П. Мікловда (гол. ред.), В. І. Ярема, Н. Н. Пойда-Носик та ін. — Ужгород : Говерла, 2017. — Вип. 2 (50). — С. 231.

<sup>389</sup> Закон України «Про страхування» : від 07.03.1996 № 85/96 // Відомості Верховної Ради України. — 1996. — № 18. — Ст. 78.

<sup>390</sup> Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» : від 30.10.1996 № 448/96-ВР // Відомості Верховної Ради України. — 1996. — № 51. — Ст. 292.

<sup>391</sup> Закон України «Про Національний банк України» : від 20.05.1999 № 679-XIV // Офіційний вісник України. — 1999. — № 24. — Ст. 1087.

<sup>392</sup> Закон України «Про банки і банківську діяльність» : від 07.12.2000 № 2121-III // Відомості Верховної Ради України. — 2001. — № 5—6. — Ст. 30.

но-правовий акт, що встановив загальні правові засади у сфері надання фінансових послуг, здійснення регулятивних і наглядових функцій за діяльністю з їх надання<sup>393</sup>;

— Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок», ухвалений 2006 року, регулює відносини, що виникають під час розміщення, обігу ЦП і провадження професійної діяльності на фондовому ринку<sup>394</sup>.

З аналізу вищезазначених нормативно-правових актів можна констатувати (незважаючи на значне охоплення ФС правовим полем) довготривалий період часу після утвердження незалежності, відсутність належного правового забезпечення, що відповідало б сучасним викликам, Конституції України, міжнародному законодавству в досліджуваній сфері. Тенденції адаптації вітчизняного законодавства, напрацювання змін і розроблення нових актів спостерігаються в діяльності державних інституцій протягом усього часу з моменту їх створення і дотепер.

Додатковим чинником, що не сприяє наявності сталого законодавчого поля в досліджуваній сфері, можна вважати і постійні зміни організаційно-правового характеру. **Систематична зміна влади, насамперед виконавчих і законодавчих органів державної влади, інших державних інституцій створюють умови, за яких ускладнюється процес якісного нормативно-правового регулювання.** Серед інших, Укази Президента України «Про заходи щодо впровадження Концепції адміністративної реформи в Україні», починаючи від 1998 року, з відповідними змінами, і «Про оптимізацію системи центральних органів виконавчої влади», зі змінами — до 2014 року є рушійними силами постійних на нормативному рівні змін і проведення в Україні адміністративних реформ<sup>395</sup>. Ще одним показником того є також і понад 300 внесених змін до вже згаданих законодавчих актів, що регулюють відносини в царині ФС. А отже, слід зазначити, що **перебудова організаційно-управлінських функцій державних органів, різноплановість підходів до вироблення нормативно-правового забезпечення, відсутність єдиного бачення розвитку держави протягом довготривалого періоду віддзеркалюється на реальному стані справ і у ФС України, і, здебільшого, має негативні наслідки.**

<sup>393</sup> Закон України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг»: від 12.07.2001 № 2664-III // Відомості Верховної Ради України України. — 2002. — № 1. — Ст. 1.

<sup>394</sup> Про цінні папери і фондовий ринок: Закон України від 23.02.2006 № 3480-IV // Офіційний вісник України. — 2006. — № 13. — Ст. 857.

<sup>395</sup> Указ Президента України «Про заходи щодо впровадження Концепції адміністративної реформи в Україні»: від 22.07.1998 № 810/98 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/810/98>; Указ Президента України «Про оптимізацію системи центральних органів виконавчої влади» від 09.12.2010 № 1085/2010 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1085/2010>.

Досліджуючи правове регулювання фінансової системи, правник у галузі фінансового права А. С. Нестеренко доречно відмічає, що *на сучасному етапі відбувається розширення фінансово-правової проблематики у сфері фінансових ринків, що виражається в появі нових груп суспільних відносин за участі держави, в яких вона виступає як «глобальний» регульований суб'єкт на основі економічних методів впливу на ринок, але з публічним інтересом*<sup>396</sup>. А тому такий перебіг подій і в законотворчій діяльності, як вбачається, є не випадковим. Особливо інтенсивно цьому процесові починає сприяти *тривалий курс України до європейського співтовариства*. А останнім часом це питання актуалізується і набуває формального значення з ухваленням Верховною Радою України постанови «Про підтвердження курсу України на інтеграцію до Європейського Союзу та першочергові заходи у цьому напрямі» від 13.03.2014<sup>397</sup>. Слід відмітити, **що саме з того часу починається наступний новий етап змін в усіх сферах суспільних відносин в Україні, внаслідок чого вкотре зазнає суттєвого впливу і законодавча база, а стан нормативно-правового забезпечення ФС України і взагалі має трансформаційний характер**.

Дорожньою картою реформ у ФС держави стала Комплексна програма розвитку ФС України до 2020 року, затверджена постановою Правління Національного банку України від 18 червня 2015 р. № 391<sup>398</sup>. Метою її розроблення й ухвалення, як зазначено в самій Програмі, є створення фінансової системи, що здатна забезпечувати сталий економічний розвиток за рахунок ефективного перерозподілу фінансових ресурсів в економіці на основі розбудови повноцінного ринкового конкурентоспроможного середовища згідно зі стандартами Європейського Союзу відповідно до Угоди про асоціацію між Україною, з одного боку, і Європейським Союзом, Європейським співтовариством з атомної енергії і їхніми державами-членами — з другого, Меморандуму про співпрацю з МВФ й іншими суб'єктами. Документ передбачає **понад 40 комплексних заходів, об'єднаних за трьома основними напрямками**, а саме: забезпечення стабільності та динамічного розвитку ФС; розбудова інституційної спроможності його регуляторів і Фонду гарантування вкладів фізичних осіб; захист прав споживачів фі-

<sup>396</sup> Нестеренко А. С. Фінансова система України: Правова характеристика та законодавче регулювання : автореф. дис. ... д-ра юрид. наук : 12.00.07 / Національний університет «Одеська юридична академія». — Одеса, 2014. — С. 29.

<sup>397</sup> Постанова Верховної Ради України «Про підтвердження курсу України на інтеграцію до Європейського Союзу та першочергові заходи у цьому напрямі» від 13.03.2014 № 874-VII [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/874-18>.

<sup>398</sup> Постанова Правління Національного банку України «Про затвердження Комплексної програми розвитку фінансового сектору України до 2020 року» від 18 червня 2015 року № 391 [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0391500-15>.

нансових послуг та інвесторів. Дослідження змісту Програми дозволяє виявити її деякі позитивні і негативні сторони. Щодо позитивних: по-перше, у документі системно представлено як нормативні, так і інституційні трансформації сектору; по-друге, визначені часові рамки, конкретні дії і внаслідок них очікувані результати, передусім економічні; покрокова адаптація національного законодавства до міжнародного законодавства, стандартів Європейського Союзу у сфері регулювання фінансових ринків; передбачено здійснення заходів, направлених на захист прав споживачів фінансових послуг, де на перший план виходить клієнт, громадянин, людина, що наближає регулювання ФС до основних постулатів Конституції України, принципів міжнародного права. Щодо негативних, то можна говорити про таке: суттєва залежність держави від міжнародних інституцій у процесі регуляторної політики; відсутність представлених до впровадження Програми негативних результатів унаслідок глибоких трансформацій ФС у перехідний період на етапі адаптації ринку. Крім того, слід відмітити, що реалізація Комплексної програми розвитку ФС України, як вбачається, потребує чіткої координації всіх учасників процесу, включаючи вищі органи державної влади: Верховну Раду України як єдиного законодавчого органу держави, її профільних комітетів, Кабінету Міністрів України, Національного банку України та інших регуляторів ринку, представників громадянського суспільства — неурядових організацій, учених, експертів. Однією із заповорок, на нашу думку, узгодженої роботи є стабільний, а інколи перманентний характер організації і функціонування державної влади. Досвід каденцій єдиного законодавчого органу (а це і стосується коаліційної більшості), що не досягає визначеного у законодавстві 5-річного терміну, уряду — виконання повноважень якого, здебільшого, триває близько двох років, а це, у свою чергу, безпосередньо віддзеркалюється на функціонуванні регуляторів й інших державних інституцій — і загалом у комплексі трансформацій ФС не забезпечує сталого функціонування та розвитку, спадкоємності у проведенні реформ.

Як уже ми зазначали, реформування буд-якої сфери вимагає складного нормотворчого процесу. **Наразі реформування як банківського, так і небанківського сегментів ФС потребує значних зусиль для забезпечення належного правового регулювання галузі. На порядок денний задля проведення комплексної трансформації ФС виходить ефективний законодавчий процес, що включає розроблення і введення в дію законів України, підзаконних нормативно-правових актів, актів регуляторів у галузі серед тих, які вже ухвалено і регулюють досліджуваний сегмент.** Для прикладу, тільки за 2015—2019 рр. НБУ на ухвалення нових і внесення змін до чинних ухвалено **понад 700 актів** (Положення про визначення

банками України розміру кредитного ризику за активними банківськими операціями, затверджене Постановою Правління НБУ від 30.06.2016 № 351, Положення про порядок видачі небанківським фінансовим установам ліцензії на переказ коштів у національній валюті без відкриття рахунків, затверджене Постановою Правління НБУ від 17.08.2017 № 80, Постанова Правління Національного банку України від 18 липня 2019 року № 97 «Про затвердження Положення про організацію процесу управління проблемними активами в банках України» тощо).

*А основоположними рішеннями, які кардинально змінюють регулювання ФС, стає закон про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо вдосконалення функцій із державного регулювання ринків фінансових послуг, що в переважній більшості своїх положень набирає чинності з 01 липня 2020 року і має на меті підвищення ефективності державної регуляторної політики, функціональності нормативно-правових актів, спрямованих на створення дієвого механізму державного регулювання і нагляду, зниження витрат діяльності фінансових установ, спричинених надлишковим і неефективним державним регулюванням, забезпечення конкуренції на фінансовому ринку, запобігання діяльності недобросовісних компаній, координованість із сучасними процесами реформування і дерегуляції економіки України, сприятиме активізації розвитку ринків небанківських фінансових послуг<sup>399</sup>. Законопроект, крім того, суттєво змінюється нормативно-правове забезпечення низки галузей, що напряду чи опосередковано пов'язані з регулюванням ФС: Господарський кодекс України і Кодекс України про адміністративні правопорушення, законів України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг», «Про цінні папери та фондовий ринок», «Про недержавне пенсійне забезпечення», «Про страхування», «Про загальнообов'язкове державне пенсійне страхування», «Про державну підтримку сільського господарства України», «Про організацію формування та обігу кредитних історій», «Про зовнішньоекономічну діяльність», «Про кредитні спілки», «Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю», «Про обов'язкове страхування цивільно-правової відповідальності власників наземних транспортних засобів», «Про іпотечні облигації», «Про аудиторську діяльність», «Про Національний банк України», «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні», «Про особливості страхування сільськогосподарської продукції з державною підтримкою», «Про запобігання та протидію лега-*

<sup>399</sup> Постанова Правління Національного банку України «Про затвердження Комплексної програми розвитку фінансового сектору України до 2020 року» від 18 червня 2015 року № 391 [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0391500-15>.

лізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення», «Про засади державної регуляторної політики у сфері господарської діяльності», «Про збір та облік єдиного внеску на загальнообов'язкове державне соціальне страхування», «Про ліцензування видів господарської діяльності». Зміни до зазначених вище законодавчих актів передбачають передачу повноважень Національній комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, у частині регулювання і нагляду в системі накопичувального пенсійного забезпечення, регулювання і нагляду за функціонуванням фінансово-кредитних механізмів та управлінні майном при будівництві житла та операціях із нерухомістю до Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. Решту повноважень Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, пропонується передати до НБУ. Також у зв'язку із внесенням зазначених змін щодо консолідації функцій із державного регулювання ринків фінансових послуг законопроектом пропонується внести зміни до Закону України «Про ліцензування видів господарської діяльності» та Закону України «Про засади державної регуляторної політики у сфері господарської діяльності» з метою уніфікації принципів і порядку здійснення НБУ та Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку ліцензування і регуляторної діяльності відповідно. Крім того, з метою усунення надмірного регулювання пропонується скасувати Закон України «Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати» і Декрет Кабінету Міністрів України «Про довірчі товариства». До того ж законодавець поставив мету створення дієвої та чіткої системи захисту прав споживачів фінансових послуг, наділення відповідними повноваженнями регуляторів цього ринку, визначення правильних підходів до регулювання споживчого кредитування і встановлення відповідальності за порушення прав споживачів фінансових послуг, ухваливши закон про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо захисту прав споживачів фінансових послуг. На нашу думку, **набрання чинності вищезгаданими законами формує правове регулювання ФС на вищому за юридичною силою рівні, що відповідає вимогам часу, принципам Конституції і стандартам міжнародного права. Але для всеохопного комплексу нормативно-правового забезпечення завершення реформування галузі потрібне розроблення системи підзаконних нормативно-правових актів, актів регуляторів, положення яких повноцінно відповідали б директивам Європейського Союзу і міжнародним стандартам загалом. В умовах нестабільності, на нашу думку, задля втілення в життя такий процес у подальшому потребує координації і контролю в межах**

**своїх повноважень з боку Верховної Ради України, Кабінету Міністрів України, Президента України, регуляторів та учасників ринку між собою.** Зрозуміло, що стабільний стан, розвиток ФС напряду залежать від його нормативно-правового забезпечення, у тому числі від нормативного регулювання споріднених із ФС напрямів у соціально-економічній сфері. А тому, вважаємо, для **активізації розвитку ФС України в нових умовах варто розробити законодавчі акти, які врегулюють нові для вітчизняного середовища відносини.** Так, пропонуємо підготувати законопроект, або внести відповідні зміни до чинного Закону України «Про загальнообов'язкове державне пенсійне страхування»<sup>400</sup>, а підзаконні нормативно-правові акти відкоригувати відповідним чином, що фактично запровадить 2-й і 3-й рівні пенсійного забезпечення громадян: про накопичувальну систему пенсійного страхування і недержавне пенсійне забезпечення відповідно, де регулятором визначено Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку. Переконані, що підготовка і набрання чинності такими нормативно-правовими актами, по-перше, забезпечить реалізацію і захист соціально-економічних прав громадян; по-друге, стане каталізатором динамічного розвитку ФС в умовах трансформацій і стабільності економіки України загалом.

Отже, проведене нами дослідження дозволяє зробити такі висновки.

Законодавчий процес щодо регулювання ФС України умовно поділяється на етапи:

з часу набуття незалежності України, якому характерна адаптація нормативно-правових актів до нових умов демократизації суспільного і державного ладу, переходу до ринкової економіки;

наступний за ним, пов'язаний із початком інтенсивного євроінтеграційного процесу, під час якого виробляється нормативно-правове забезпечення ФС, регулювання якого повинно відповідати міжнародним стандартам.

Крім того, **законотворчий процес, як у будь-якій сфері, так і щодо ФС повинен ґрунтуватись на Конституції України як основному джерелі права, а її принципи і норми віддзеркалюватись у законодавчих ініціативах, що будуть стосуватись регулювання ФС.** До того ж кінцевою метою і основним призначенням регулювання будь-яких відносин, у тому числі тих, що виникають у сфері регулювання фінансових ринків, повинен стати людиноцентристський підхід, що відповідає загальній концепції природних прав людини, зокрема забезпечення конституційних соціально-економічних прав людини і громадянина України.

<sup>400</sup> Закон України «Про загальнообов'язкове державне пенсійне страхування»: від 09.07.2003 № 1058-IV [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1058-15>.



Загалом, розроблення нормативно-правового забезпечення і розвиток економіки повинні відбуватись паралельно і виступати один до одного як чинники активізації. Слід також наголосити, що формування нормативно-правового забезпечення ФС України відбувається досить тривалий час, має нестабільний характер в умовах постійних змін його моделей і векторів розвитку та триває і дотепер. На такий стан справ, здебільшого, впливає виборчий процес, часті зміни посадових осіб вищих органів державної влади, регуляторів, довготриваюча адміністративна реформа, трансформація організаційно-управлінських функцій державних інституцій, унаслідок чого — безсистемність, відсутність єдиного бачення напрямів розвитку ФС держави. А тому і домінуючими проблемами формування нормативно-правового забезпечення ФС України є саме організаційно-правові проблеми у процесі законодавчої діяльності. Попри це, для активізації динамічного розвитку ФС та економіки України загалом, захисту соціально-економічних прав громадян нормативно-правове забезпечення ФС повинно супроводжуватись інтенсивним розробленням і введенням у дію нових нормативно-правових актів, зокрема у сфері регулювання нових суспільних відносин в Україні, як-от: щодо накопичувальної системи пенсійного страхування і недержавного пенсійного забезпечення. А тому пропонуємо розробити законопроект і підзаконні акти в цій сфері, що забезпечить новий поштовх і сталий розвиток у ФС держави. А для формування належного нормативно-правового забезпечення ФС України, за якого на перший план виходять права споживачів фінансових послуг та їхні юридичні гарантії, потрібна подальша адаптація законодавства в цій сфері до міжнародних стандартів через імплементацію в національне законодавство норм Європейського Союзу.

### **3.6. УДОСКОНАЛЕННЯ НОРМАТИВНО-ПРАВОВОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФУНКЦІОНУВАННЯ І РОЗВИТКУ ФІНАНСОВОГО СЕКТОРУ УКРАЇНИ**

*Досконале законодавство, яке регулює діяльність ФС в Україні, є основою його стабільного функціонування. У сучасних умовах вагомість законодавчого і нормативно-правового забезпечення визначається тим, що держава через застосування правових, бюджетних, монетарних та інших механізмів регулює якісні та*

кількісні сторони процесу розвитку ФС. Ураховуючи останнє, *потрібно ухвалювати законодавчі і нормативні акти, які сприятимуть розвиткові ФС, підвищуватимуть його стабільність, захищатимуть фінансово-кредитні установи від надмірного втручання в їхню поточну діяльність адміністративних і контрольних органів, а також розв'язуватимуть проблеми у взаємодії установ ФС із різноманітними економічними суб'єктами.*

Дискретність і фрагментарність ФС суттєво уповільнюють його інституційний розвиток. Унаслідок системних помилок окремі його сегменти набули певної подоби зарубіжних аналогів, решта — суттєво деформовані або зовсім нерозвинуті, що потребує формування адекватної інституційної основи для розвитку ФС. Неузгодженість позицій із цього питання офіційних урядових структур, з одного боку, і ФС країни — з другого, перешкоджає виробленню обґрунтованої концепції економічної реформи, а відповідно — удосконаленню законодавства у сфері регулювання ФС.

Як уже було зазначено в попередніх підрозділах, *реалізація тих чи інших складових стратегії реформування ФС та реалізації заходів з його розвитку на тривалу перспективу потребує вдосконалення нормативно-правового забезпечення питань його розвитку і функціонування.*

Початковою базою, на якій доцільно вдосконалювати законодавство, що регулює відносини на фінансовому ринку, має стати запропонована нами стратегія реформування ФС. Саме на цій основі ми рекомендуємо розробляти модель нормативно-правової бази забезпечення ФС в Україні (рис. 3.2).

На нашу думку, *потрібно здійснити суцільну інвентаризацію масиву чинних законів і підзаконних актів, що регламентують діяльність фінансово-кредитних установ. Це дасть змогу сформувати цілісне уявлення про стан правового забезпечення ФС, виявити проблеми і суперечності, визначити першочергові і стратегічні завдання. Тому підготовка законопроектів, спрямованих на вдосконалення чинного законодавства, усунення прогалин у ньому є одним із першочергових завдань, від вирішення яких значним чином залежить і розвиток стабільності функціонування ФС та його розвиток на тривалу перспективу.*

Аналіз показує, що *зміцнення законодавчих основ чинної моделі ФС вимагає розроблення й ухвалення нових законів, а також внесення суттєвих коректив у законодавство, зокрема з таких питань: законодавчо-правова база структуризації ФС; виділення сфер відповідальності і виконання зобов'язань кожного з його сегментів; розроблення на законодавчій основі і введення в дію механізму стимулювання заощаджень*

фізичних та юридичних осіб, який має базуватися на гарантіях держави щодо забезпечення цих заощаджень, а також заходах, які спонукають до нагромадження фінансових ресурсів; підпорядкування всіх рішень, що ухвалюються, і законодавчо-правових норм критерію забезпечення відповідності фінансово-кредитних установ за прийнятими ними зобов'язаннями перед партнерами, акціонерами, клієнтами та іншими контрагентами перед державою.

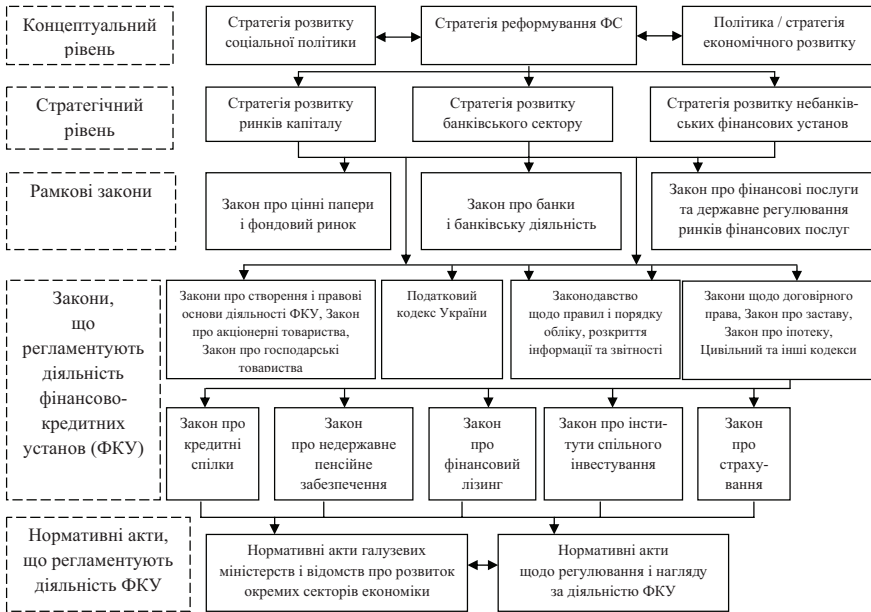


Рис. 3.2. Модель нормативно-правової бази забезпечення розвитку ФС в Україні

Примітка. Авторська розробка.

На теперішній час назріла об'єктивна потреба внесення змін до таких базових законів, які регулюють фінансово-кредитну діяльність в Україні:

- Закон «Про Національний банк України», у якому слід чіткіше закріпити реалізацію принципу незалежності функціонування центрального банку, розглядаючи це як найважливішу умову стабілізації національної валюти, зміцнення ФС та можливості послідовно здійснення економічних реформ;

- Закон «Про банки і банківську діяльність»: щодо перетворення кооперативних банків у кредитні кооперативи або універсализації кооперативних банків і визначення їхнього місця в банківському секторі України; посилення вимог до корпоративного управління в банках; удосконалення процедур реєстрації банків і внесення змін до їхніх установчих документів шляхом усунення дублювання подання документів на реєстрацію до НБУ; приведення у відповідність Закону України «Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму і фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення», глави XI Закону України «Про банки і банківську діяльність»; удосконалення норм, що регулюють питання визначення і розкриття інформації, яка становить банківську таємницю; належного управління державними банками Кабінетом Міністрів України;
- Закон України «Про страхування» — щодо приведення діяльності страхових організацій у відповідність до Закону України «Про недержавне пенсійне забезпечення»;
- Закон України «Про недержавні пенсійні фонди» — щодо розширення переліку об'єктів та нормативів інвестування пенсійних коштів, удосконалення порядку розподілу інвестиційного прибутку;
- Закон України «Про інститути спільного інвестування (корпоративні та пайові інвестиційні фонди)» — щодо розширення нормативів інвестування, удосконалення порядку реєстрації випусків ЦП інститутів спільного інвестування, широкого застосування рейтингової оцінки ЦП, у які розміщуються кошти спільного інвестування;
- Закон України «Про іпотеку» з метою врегулювання правовідносин, що виникають при заставі нерухомого майна, визначення прав і обов'язків заставодавця і заставодержателя, запровадження особливого виду іпотечних ЦП — заставних і визначення порядку задоволення вимог заставодержателя за рахунок предмета іпотеки;
- ухвалення змін до податкового законодавства України, які передбачають установлення рівних умов оподаткування доходів фізичних осіб і нерезидентів від інвестування в різні фінансові інструменти.

**На законодавчому рівні слід забезпечити широкий доступ банків і небанківських фінансових установ на будь-який сектор фінансового ринку. Це передбачає внесення змін і доповнень до документів стратегічного рівня і рамкових законів у частині створення:**

— рівного доступу до надання фінансових послуг (вхід на ринок і гарантування регулятором рівних умов здійснення професійної діяльності на ринку фінансових послуг);

— рівного доступу до клірингових систем та офіційних механізмів фінансування і рефінансування, які є доступними за звичайних умов ведення бізнесу;

— рівного доступу інвесторів, кредиторів до суб'єктів, що надають фінансові послуги;

— підтримки діалогу між регуляторами та учасниками ФС;

— забезпечення підзвітності та громадського контролю за реалізацією плану шляхом оприлюднення проміжних результатів реалізації плану гармонізації.

Це дасть змогу усунути диспропорції в розвитку фінансово-кредитних установ, сприяти активізації ролі економічних суб'єктів у процесах формування фінансового ринку — як загалом, так і в розрізі його окремих складових. Окрім того, необхідним є: впровадження єдиних вимог для фінансово-кредитних установ, що є посередниками в організованій торгівлі похідними фінансовими інструментами, та до опосередкованих учасників ринку (хеджерів); визначення брокерської діяльності такою, що здійснюється виключно на фондовій біржі або організаційно оформленому об'єднанні бірж з одночасним установленням чітких правил прямої участі в біржовій торгівлі фінансово-кредитних установ; установлення меж прямої операційної активності фінансово-кредитних установ на ринках ЦП та інших фінансових інструментів з метою диверсифікації ризиків відповідно до пруденційних норм європейського законодавства.

Слід також посилити вимоги до платоспроможності та ліквідності учасників ФС відповідно до принципів «Базелю III», Solvency II та інших норм ЄС шляхом ухвалення регуляторами відповідних нормативно-правових документів і розробити стратегію макропруденційної політики, спрямовану на мінімізацію системних ризиків у ФС. Окрім того, потрібно розробити і затвердити методичку для регулярної оцінки якості активів банків і небанківських фінансових установ для визначення необхідності реструктуризації діяльності, достатності капіталу та ліквідності, забезпечити проведення регулярних стрест-тестів і виконання планів капіталізації.

Також доцільно ухвалити низку нових законів України у сфері ФС — «Про рейтингування», «Про похідні цінні папери», «Про строкові фінансові інструменти», «Про довірче управління», «Про реструктуризацію фінансово-кредитних установ».

Особливо важливим буде ухвалення закону України про систему рейтингування, що передбачатиме: правове регулювання системи рейтингування в Україні на основі принципів конкурентності і відкритості

*системи, її добровільності, прозорості і публічності функціонування рейтингових агентств та мінімального і виваженого регулятивного впливу держави в цій сфері; скасування запроваджених окремих положень законодавства в частині рейтингування як таких, що не відповідають принципам конкурентності, добровільності, прозорості та іншим ключовим принципам побудови ефективної системи рейтингування.*

*Доцільним буде, на нашу думку, ухвалення: закону України, що передбачає скасування обмеження на вільні купівлю-продаж землі, сприяння виходу на ринок фінансових інструментів, забезпечених реальним ліквідним майном — насамперед, іпотечних ЦП, пов'язаних із земельною реформою; закону України про економічну амністію, який звільнив би від адміністративної або кримінальної відповідальності платників податків і зборів (обов'язкових платежів) за недекларування, ухилення від сплати податкових зобов'язань, ухилення від декларування валютних цінностей, розміщених за кордоном України, за умови їх розміщення у відповідні, визначені чинним законодавством активи.*

**Важливою проблемою ФС, яка потребує розв'язання на законодавчому рівні, є значна частка проблемних кредитів, яка становила на початок серпня 2019 року 50,6 %<sup>401</sup> від обсягу кредитного портфеля банків.** Позитивним моментом є ухвалення Закону України «Про внесення змін до деяких законів України щодо вдосконалення процедури проведення фінансової реструктуризації». Закон продовжує для банків на три роки можливість використання механізму добровільної фінансової реструктуризації для зниження обсягів проблемної заборгованості<sup>402</sup>. Крім того, передбачено уточнення законодавства з метою більш оптимального проведення відповідних процедур банками, зокрема: появу можливості проводити спільну процедуру реструктуризації для кількох боржників, які є пов'язаними особами, але мають різних кредиторів; уточнення умов відступлення прав вимоги у процедурі фінансової реструктуризації; уточнення норми щодо концентрації, що має полегшити процедуру реструктуризації в частині погодження з АМКУ; уточнення норми щодо визначення моменту відшкодування втрат кредиторів, що передбачає задоволення вимог за рахунок іпотеки.

**Найважливіші переваги процедури фінансової реструктуризації для ФС такі:** збереження платоспроможного позичальника та уникнення процедури банкрутства: звільнення від нормативів НБУ під час участі

<sup>401</sup> За даними НБУ.

<sup>402</sup> Верховна Рада України подовжила дію Закону про фінансову реструктуризацію на три роки [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <https://bank.gov.ua/news/all/verhovnara-da-ukrayini-podovjila-diyu-zakonu-pro-finansovu-restrukturizatsiyu-na-tri-roki>.

у процедурі (норматив короткострокової ліквідності Н6, норматив максимального розміру кредитного ризику на одного контрагента Н7, нормативи інвестування Н11, Н12, ліміти валютної позиції Л13); установлення відсоткової ставки на будь-якому рівні; податкові пільги (наприклад, звільнення від сплати ПДВ і розстрочення податку на прибуток), а також зміни до чинного законодавства про гарантії, застави та іпотеки, які гарантують банкам захист права застави під час процедури); розформування резервів; нові інструменти погашення зобов'язань (зокрема переведення боргу в капітал); швидкість і контрольованість процедури; обов'язковий арбітраж будь-якого спору, що виникає в ході фінансової реструктуризації, а також можливість визнання і звернення до виконання арбітражного рішення в національному суді України.

Ще одним, не менш важливим завданням у цій сфері повинні бути **створення повноцінного вторинного ринку проблемних боргів і розбудови відповідної інфраструктури**. Це завдання є надзвичайно важливим, оскільки з активізацією кредитування неминуче з'являтимуться і нові непрацюючі кредити, саме тому варто створити цивілізовані умови та інструменти для ефективної роботи з NPL, щоб не допускати їх накопичення на балансах банків у майбутньому. **Вирішенню цього завдання сприятиме ухвалення Закону «Про діяльність з управління заборгованістю»**. За його допомогою здійснюватиметься: **правове забезпечення діяльності компаній з управління заборгованістю в Україні, створення належного конкурентного середовища на вторинному ринку кредитів в Україні та удосконалення правового регулювання передачі прав вимоги за заборгованістю (у тому числі проблемною заборгованістю банків). Компанії з управління заборгованістю повинні бути наділені достатніми повноваженнями і правами для купівлі в банків заборгованості боржників за ринковими (зумовленими винятково між сторонами) цінами, після чого слід дозволити вчиняти низки дій, серед яких: добровільне опрацювання з боржником можливих способів погашення заборгованості; урегулювання і реструктуризація заборгованості боржника, у тому числі шляхом прощення боргу; добровільне управління майном боржника як один із можливих способів погашення заборгованості. Також зазначений вище документ повинен урегульовувати основи організації діяльності таких компаній, а також режим оподаткування.**

Також слід **упровадити ефективний механізм захисту прав кредиторів, для чого потрібно: удосконалити законодавство щодо примусового стягнення заборгованості та відчуження і реалізації заставленого майна, у тому числі скоротити процедури відчуження об'єктів застави на користь кредиторів; спростити законодавство щодо банкрутства**

боржників та учасників ФС, забезпечивши скорочення процедури банкрутства; переглянути вимоги щодо активів, що ухвалюються в покриття резервів небанківських фінансових установ; забезпечити скасування мораторію на стягнення іпотечного майна; удосконалити механізми іпотечного кредитування через урегулювання відносин забудовників і покупців на первинному ринку житла; запровадити механізми захисту прав банків у судових процесах, у тому числі шляхом консультування в позасудовому порядку.

**Ще однією проблемою ФС, яка потребує нормативно-правового врегулювання, є проблема захисту інтересів фінансового-кредитних установ.** Конфлікти в акціонерних товариствах, у т. ч. й фінансово-кредитних установах, зумовлені недосконалістю законодавства і хибною практикою корпоративного управління, спричиняють недовіру інвесторів до основних фінансових інструментів. **Для ліквідації вказаних недоліків доцільно:**

1) запровадити у фінансових установах — акціонерних товариствах під контролем держави загальновизнані принципи корпоративного управління шляхом внесення змін до їхніх статутів і внутрішніх документів (регламентів);

2) розширити можливості участі представників інституційних портфельних інвесторів (насамперед професійних учасників ринків ЦП) в органах управління товариств (наглядовій раді та ревізійній комісії), що є під контролем держави, як важливої умови підвищення якості управління та посилення корпоративного контролю за діяльністю таких товариств;

3) розробити і застосовувати у практиці корпоративного управління акціонерних товариств, що мають стратегічне значення для економіки та безпеки держави і перебувають під її контролем, принципово нові механізми економічного стимулювання посадових осіб таких товариств, які передбачають оцінку ефективності управління акціонерним капіталом на основі показників капіталізації (ринкової вартості) підприємства і капіталізованого корпоративного доходу.

Мета такого реформування полягає в підвищенні ефективності ФС, підтриманні ринкової довіри, сприянні конкуренції, захисті інтересів споживачів фінансових послуг і зміцненні системної стабільності. Криза довіри до фінансово-кредитних установ унаслідок їхньої нездатності виконувати взяті на себе зобов'язання зумовлює «втечу» вкладників і як наслідок дезорганізацію грошової сфери та зростання соціальної напруги. Ефективність регулювання і нагляду за ФС залежить значною мірою від того, наскільки чітко визначені завдання, що стоять перед органами регулювання і нагляду, наскільки добре їх розуміють і підтримують органи, що розробляють економічну політику держави та



відповідальні за її реалізацію. Тому особливої актуальності набуває проблема підвищення ефективності регулювання фінансово-кредитних установ в Україні за допомогою підвищення ступеня незалежності фінансових регуляторів і закріплення за державним органом відповідальності за розроблення політики розвитку ФС.

У додатку В наведено моделі організації регулювання ФС. Метою кожного з варіантів політики є підвищення ефективності регулювання і нагляд за фінансово-кредитними установами в Україні, за умов забезпечення незалежності регуляторів, з одночасним підвищенням рівня їхньої прозорості та підвітності. Це вимагатиме, з одного боку, внесення необхідних законодавчих змін, а з другого — розбудови практики регулярних комунікацій із суспільством, Верховною Радою України, Урядом<sup>403</sup>.

У цьому контексті заслугоує позитивної оцінки рішення Верховної Ради України підтримати в першому читанні та в цілому проект Закону України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів щодо удосконалення функцій із державного регулювання ринків фінансових послуг».

Ухвалений Закон передбачає так званий «спліт» — ліквідацію Національної комісії з регулювання ринків фінансових послуг та розподіл повноважень із регулювання фінансового ринку між НБУ і Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку. Зокрема, НБУ стане регулятором страхових, лізингових, фінансових компаній, КС, ломбардів та бюро кредитних історій, а НКЦПФР регулюватиме НПФ і фонди фінансування будівництва<sup>404</sup>.

На основі результатів аналізу охарактеризованих моделей ми пропонуємо будувати **систему регулювання ФС** на основі моделі «*Twın-peaks*», яка передбачає **існування двох незалежних регуляторів**, один з яких (перебуває у складі центрального банку) **здійснює пруденційне регулювання і нагляд за фінансовими установами**, а другий (окрема структура, підпорядкована Міністерству фінансів) — **відповідальний за встановлення правил і здійснення нагляду за діяльністю на фінансових ринках, захист прав інвесторів і споживачів фінансових послуг, а також питання, пов'язані з конкуренцією на фінансових ринках**. Запровадження такої системи дасть змогу: **закріпити відповідальність за розроблення політики ФС; мінімізувати ризик перехідного періоду для банківського сектору;**

<sup>403</sup> Науменкова С. В. Система регулювання ринків фінансових послуг зарубіжних країн : навч. посібник / С. В. Науменкова, В. І. Міщенко. — Київ : Центр наукових досліджень НБУ, 2010. — С. 11—12 ; Консультації щодо підвищення ефективності регулювання та нагляду за фінансовим сектором в Україні. Зелена книга. — Київ : НБУ, 2010. — С. 24—28.

<sup>404</sup> Закон про «спліт» забезпечить прозорість, надійність та ефективність небанківського фінансового сектору [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <https://bank.gov.ua/news/all/zakon-pro-split-zabezpechit-prozorist-nadiynist-ta-efektivnist-nebankivskogo-finansovogo-sektoru>.

запровадити консолідований нагляд за фінансовими установами та створити їхню єдину базу даних; спростити (уніфікувати) і зменшити обсяги звітності; виробити уніфікований підхід до регулювання і нагляду за фінансовими установами; здійснювати макропруденційний нагляд; підвищувати професійний рівень співробітників регуляторного органу і фінансових установ на базі навчальних закладів НБУ; підвищувати рівень захисту прав інвесторів і споживачів фінансових послуг.

Для впровадження цієї моделі регулювання і нагляду за установами ФС слід здійснити низку заходів.

1. Внесення змін до Закону України «Про Національний банк України» щодо розширення переліку його функцій, зокрема в частині регулювання і нагляду за небанківськими фінансовими установами; визначення місії, основних завдань, повноважень і відповідальності Служби фінансового нагляду при НБУ; визначення порядку взаємодії НБУ і Регулятора фінансового ринку.

2. Створення Регулятора фінансового ринку шляхом об'єднання Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку і Національної комісії з регулювання ринків фінансових послуг, у компетенції якого б було: установа правил здійснення діяльності на фінансових ринках і нагляд за ними, захист прав інвесторів і споживачів фінансових послуг, а також питання, пов'язані з конкуренцією. Крім цього, потрібно визначити організаційну структуру, створити належну нормативно-правову базу, яка б регламентувала статус і функції цього органу.

**Політика поліпшення регулювання і нагляду за ФС передбачає постановку цілей, що, у свою чергу, потребує вжиття належних заходів, які приведуть до очікуваних результатів (додаток Г).**

У частині розвитку фінансових інструментів, підвищення їхньої надійності та інвестиційної привабливості рекомендується шляхом ухвалення Міністерством фінансів України відповідного нормативно-правового документа запровадити випуски середньо- (до п'яти років) і довгострокових (понад п'ять років) державних боргових цінних паперів зі змінною купонною ставкою поточних виплат процентного доходу, рівень якого встановлюється з урахуванням показника інфляції. Крім того, слід установити вагомні гарантії отримання доходу за цими борговими зобов'язаннями для заохочення розміщення в такі фінансові інструменти коштів НПФ, інститутів спільного інвестування, а також інших інституційних інвесторів (банків, страхових компаній), підприємницьких структур і населення. Доцільно також передбачити випуск спеціальних державних пенсійних облігацій з довгими «горизонтами» інвестування (понад 10 років) і плаваючою купонною ставкою для розміщення в них коштів із накопичу-

вальної пенсійної системи. У визначенні рівня дохідності за ними слід керуватись критеріями дохідності інших вітчизняних емітентів з урахуванням надійності таких інструментів. Також раціональним буде розроблення комплексу заходів зі сприяння виходові на фондові ринки боргових ЦП інших емітентів із установленими рейтинговими показниками і широке залучення фінансово-кредитних установ (насамперед КБ та інвестиційних компаній) до їх розміщення та обслуговування операцій із такими ЦП.

Державній іпотечній установі рекомендується розширити пропозицію на фондовому ринку структурованих іпотечних облігацій, випущених з метою залучення коштів для рефінансування портфелів КБ. А для підвищення надійності таких інструментів установити державні гарантії щодо своєчасного погашення їхнім власникам суми боргу та купонного доходу.

За нинішніх економічних умов залучення банківських і небанківських установ до фінансово-кредитного забезпечення інвестиційних та інноваційних процесів **потребує розроблення і впровадження дієвих заходів стимулювання на державному рівні. Це потребує внесення змін до Податкового кодексу України, а саме:** звільнення від оподаткування прибутку фінансово-кредитних установ, отриманого від операцій із фінансування інвестиційних / інноваційних проєктів терміном більш як на п'ять років; заохочення фінансово-кредитних установ до придбання акцій підприємств, які виготовляють високотехнологічну продукцію, шляхом звільнення від оподаткування тієї частини прибутку, яка спрямовується на їх придбання; диференціація чинної ставки податку на прибуток фінансово-кредитних установ залежно від напрямів використання ресурсів шляхом зниження в разі довгострокового фінансування високотехнологічних інноваційних проєктів на строк від трьох до п'яти років, а в разі вкладення коштів у короткострокові (спекулятивні) операції фінансового ринку — залишити ставку оподаткування незмінною.

Ураховуючи досвід зарубіжних країн у сфері оптимізації оподаткування професійної та інвестиційної діяльності на ринку ЦП, в українській практиці доцільно запровадити такі методи податкового стимулювання інвестицій у ЦП.

1. Установлення єдиних умов оподаткування інвестиційних доходів фінансово-кредитних установ, отриманих за різними фінансовими інструментами.

2. Надання податкового кредиту для сплати податків на доходи від акцій (дивіденди, зростання курсової різниці).

3. Запровадження цільових податкових пільг для банків і небанківських фінансових установ: надання податкових пільг за умови володіння акціями протягом певного періоду, що заохочуватиме до здійснення довгострокових

інвестицій в акції; надання податкових пільг за умови володіння акціями (певною часткою акціонерної власності) конкретної галузі, що сприятиме здійсненню інвестицій в акції визначених пріоритетними галузей, венчурних компаній; надання податкових пільг за умови, якщо акції пройшли лістинг на фондовій біржі (сприятиме виходу акцій на організовані ринки);

4. Звільнення від оподаткування прибутку підприємств: фінансових установ ринкової інфраструктури, що обслуговують обіг та облік ЦП (фондових бірж, торгівельно-інформаційних систем, центрального депозитарію), у разі встановлення їхнього некомерційного (неприбуткового) статусу відповідно до законодавства; сум емісійного доходу, отриманого емітентом у разі розміщення ЦП додаткового випуску за ціною, вищою від номінальної.

5. Включення до складу емісійного доходу емітента сум перевищення виручки від повторного розміщення раніше викуплених ЦП над ціною їхнього викупу.

6. Відмова від оподаткування курсових різниць при перерахуванні в національну валюту інвестицій на ринку ЦП, які надходять в іноземній валюті.

7. Скасування податку на додану вартість щодо послуг, які надають професійні учасники ринку інституційним інвесторам (зокрема НПФ).

**Зниженню інвестиційних ризиків на українському фінансовому ринку (насамперед, ризику банкрутства фінансово-кредитних установ і ризику недобросовісного виконання ними своїх обов'язків при обслуговуванні інвесторів) сприятиме впровадження компенсаційних механізмів.**

**Компенсаційні механізми повинні діяти на основі таких міжнародно визнаних принципів:** чіткого дотримання правових норм функціонування компенсаційних інституцій; ефективного контролю діяльності компенсаційних фондів регулятором ринку; визнання отримувачами компенсацій непрофесійних інвесторів (в основному фізичних осіб), тоді як інвестор і фінансова установа можуть урегулювати свої взаємини в судовому порядку; поширення компенсаційних механізмів тільки на клієнтів ліцензованих фінансових установ; виплати компенсації в обмеженій кількості випадків, пов'язаних, головним чином, із втратою фінансовою установою здатності виконувати свої зобов'язання перед третіми особами, а також у разі кримінальних проваджень<sup>405</sup>.

**Компенсаційні фонди є тільки одним з елементів системи захисту законних інтересів і прав інвесторів, механізм яких має застосовува-**

<sup>405</sup> Виноградова Н. Чим втішити акціонерів: хто і як має компенсувати їм втрачені корпоративні права [Електронний ресурс] / Н. Виноградова. — Режим доступу : <http://www.viche.info/journal/738>.

тись у крайньому разі. Інституції компенсаційного механізму доцільно створювати фінансово-кредитним установам, що працюють на відповідному сегменті фінансового ринку. Ініціаторами та операторами приватних компенсаційних фондів можуть стати саморегулювні організації. Зараз назріла об'єктивна потреба створення і функціонування компенсаційних фондів у сфері гарантування інвестицій у корпоративні ЦП, фінансування реальних інвестиційних проєктів, захисту інтересів вкладників КС<sup>406</sup>.

*Для стимулювання створення компенсаційних фондів потрібно розробити законодавство і нормативну базу, які би врегулювали правовий статус і порядок управління такими фондами, сферу діяльності й відповідні обмеження напрямів та обсягів розміщення ними фінансових ресурсів, а також порядок та умови виплати компенсацій громадянам у разі недоступності їхніх інвестицій.*

*Не менш важливим питанням, яке потребує законодавчого і нормативно-правового врегулювання, є вдосконалення структури фінансового сектору. При цьому слід зазначити, що структура ФС України та універсальні функціональні можливості КБ, визначені чинним законодавством, відповідають основним потребам економіки і забезпечують сприятливі передумови для її розвитку. Спеціалізація КБ на окремих банківських продуктах, операціях, видах діяльності або географічних регіонах можлива в рамках універсального статусу банків. Шляхи розвитку фінансово-кредитних установ у напрямі універсалізації або спеціалізації, пошуку оптимальної організаційно-правової форми власності та господарювання визначаються основними рушійними силами ринку — попитом і пропозицією на фінансові продукти і послуги та «переливанням» капіталу в пошуках найбільш оптимальних сфер застосування.*

Водночас існують певні диспропорції між структурами ФС і національної економіки. Великі стратегічно важливі підприємства України потребують відповідних фінансових продуктів та послуг, що можуть забезпечити лише великі фінансово-кредитні установи. Поряд із цим, важливим сегментом національної економіки є малі та середні підприємства, які не досить привабливі для великих фінансово-кредитних установ і змушені звертатися щодо продуктів і послуг до менших за розмірами, що не завжди повністю задовольняє їхні потреби.

***Оптимізація архітектури ФС може бути досягнута шляхом змін до чинного законодавства України в частині:***

<sup>406</sup> Поєдинок В. Компенсаційні схеми для інвесторів на ринку фінансових послуг [Електронний ресурс] / В. Поєдинок // Юстиніан. — 2015. — № 7. — Режим доступу : <http://www.justinian.com.ua/article.php?id=1806>.

- *сприяння реальній появі, всебічне розширення сфери впливу спеціалізованих інвестиційних банків як різновиду універсальної фінансово-кредитної установи, можливість функціонування якої передбачена Законом України «Про банки і банківську діяльність», які надаватимуть інвесторам та іншим суб'єктам інвестиційної діяльності послуги з організації публічного первинного розміщення випусків емісійних ЦП на фондових біржах або інших торговельних системах; андеррайтингу цінних паперів або інших фінансових інструментів; кредитування суб'єктів підприємницької діяльності ЦП зі зворотним їхнім викупом; хеджування інвестиційного ризику опосередкованих учасників інвестиційного ринку і товаровиробників через укладення строкових договорів на регульованих ринках фінансових інструментів або товарно-сировинних ресурсів; здійснення за дорученням клієнтів операцій із фінансовими інструментами грошового ринку, що базуються на обмінних курсах, відсотках, фінансових строкових договорах; управління коштами та цінними паперами за договорами з фізичними і юридичними особами;*
- *консолідації ФС через процеси реорганізації, створення банківських консорціумів, фінансових супермаркетів;*
- *поступове створення передумов для відкриття філій та представництв іноземних фінансово-кредитних установ із запровадженням відповідної інфраструктури;*
- *розв'язання проблеми диспропорцій у територіальному розміщенні фінансово-кредитних установ, їхніх послуг з метою запобігання неефективному «переливанню» капіталу, у тому числі: введення пільг для таких установ, які працюють у депресивних регіонах; стимулювання діяльності малих та середніх банків і небанківських фінансово-кредитних установ у депресивних регіонах та активізація їхньої співпраці з місцевими органами виконавчої влади; запобігання ситуації, коли кошти залучаються в одному регіоні і фінансово-кредитні установи не забезпечують попиту у фінансових послугах;*
- *створення глобальних торговельних і розрахунково-клірингових систем для обслуговування міжнародних фінансових ринків; законодавчо зумовленої можливості функціонування універсальних небанківських інвестиційних компаній, які комплексно здійснюватимуть інвестиційну діяльність — дилерську, андеррайтингову та діяльність з управління активами клієнтів, і мають право на позабіржові операції (переважно з первинного розміщення цінних паперів), фінансове консультування, надання позик ЦП із використанням операцій репо та інші види послуг, пов'язані з інвестуванням;*

- розширення можливостей КС із кредитування відповідно до суб'єктів малого підприємництва і фермерських господарств, а також іпотечного кредитування широких верств населення, активізувати діяльність КС у напрямі підтримки розвитку територіальних громад, а також соціально орієнтованих програм кредитування членів КС у трудових колективах підприємств, установ та організацій, навчальних закладах, галузевих профспілках, громадських і релігійних організаціях;
- сприяння організації належної інфраструктури системи кредитної кооперації, консолідації асоціацій КС, їхньої діяльності у сфері впровадження єдиних професійних і технологічних стандартів на ринку кооперативного кредитування, у тому числі на засадах саморегулювання;
- створення державних страхових компаній з інвестиційного та аграрного страхування, що передбачає ухвалення спеціальних законів та узгоджених дій щодо покриття ризиків, які існують в інвестиційній та аграрній сферах і не можуть бути покриті в інший спосіб на звичайних ринкових засадах;
- створення передумов для діяльності в Україні інвестиційних хеджфондів, активи яких мають формуватися виключно за рахунок коштів засновників, інвестуватися з метою захисту капіталу останніх у фінансові інструменти і реальні активи;
- створення законодавчої бази діяльності довірчих товариств, що надаватимуть фізичним та юридичним особам послуги стосовно предмета довірчого управління, яким можуть бути реальні та/або фінансові активи, з використанням договірної або корпоративної форми інвестування;
- запровадження на фінансовому ринку спеціалізованих інформаційних установ (агентств), що здійснюватимуть оцінку наявних у потенційних об'єктів інвестування активів, фінансових та інших зобов'язань, їхнього фінансового стану, прибутків і збитків, прав за ЦП, іншими фінансовими інструментами, їхню поточну вартість на ринку, можливі ризики в разі інвестицій наявні на ринку реальні або фінансові активи та які нестимуть відповідальності за достовірність оприлюдненої або наданої ними для оприлюднення інформації;
- забезпечення функціонування на фінансовому ринку інвестиційних консультантів, якими можуть виступати як юридичні особи, так і підприємці — фізичні особи, виключним або переважачим видом діяльності яких є надання консультацій інвесторам, у тому числі

професійним, щодо об'єктів інвестування, інвестиційної стратегії на різних сегментах фінансового ринку та методів управління активами;

- розроблення правових та організаційно-економічних засад створення і функціонування в Україні земельних інвестиційних фондів, які акумулюватимуть на правах власності та (або) довгострокової оренди земельні ділянки (паі) громадян — учасників таких фондів.

**Реалізація пропонуванних заходів сприятиме суттєвому поліпшенню структури фінансового ринку, розширенню пропозиції фінансових інструментів економічних суб'єктів до фінансового ринку та розвитку фінансово-кредитних відносин між ними.**

Оскільки *нормативно-правове забезпечення* ФС повинно базуватись на відповідній стратегії, як це зазначено на рис. 2.7, **однією з проблем не-ефективності його функціонування та розвитку є відсутність в Україні єдиного органу, який би відповідав за розроблення не лише стратегії реформування, а й політики розвитку ФС.** Наявність цієї проблеми ускладнює швидке адаптування ФС України до нових викликів, а також підвищення відповідальності за рішення регуляторів щодо координації діяльності фінансово-кредитних установ. Як наслідок — відсутність системного бачення напрямів і стратегії розвитку ФС.

Для розв'язання зазначеної проблеми пропонуємо **створити координаційну раду з розвитку ФС, як спеціальний колегіальний орган, який консолідує зусилля і допомагає виробити спільну політику та підходи для впровадження реформ фінансового ринку України.** Такий орган повинен функціонувати на постійній основі, а підставою для його створення повинен бути відповідний закон України. Відповідно членами цієї Ради повинні бути в рівній кількості представники від низки державних та інших структур (НБУ, НКЦПФР, Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, Міністерство фінансів, Фонд гарантування вкладів фізичних осіб, Комітет з питань фінансової політики та банківської діяльності Верховної Ради, Офіс Президента України, Кабінет Міністрів України, представники професійних організацій та бізнесу, експерти), які б виконували свої обов'язки на громадських засадах.

**До функцій запропонованої структури доцільно віднести:**

— розроблення стратегії розвитку ФС відповідно до пріоритетів і параметрів соціально-економічного розвитку України, планів з її реалізації та здійснення контролю за ходом виконання;

— здійснення аналізу впливу ФС на стан соціально-економічного розвитку держави, а також оцінки ступеня виконання заходів розробленої



стратегії розвитку ФС та отриманого ефекту від реалізації здійснених заходів;

— внесення рекомендацій фінансовим регуляторам та органам влади стосовно вдосконалення: методів і форм прогнозування впливу ФС на макроекономічні показники соціального та економічного розвитку України; системи регулювання і нагляду діяльності фінансово-кредитних установ; окремих заходів фінансово-кредитного і регулятивного характеру, спрямованих на пошук шляхів подолання фінансово-економічної нестабільності та кризових процесів у державі; моніторингу діяльності ФС України; комунікаційної політики в ньому на базі формування інформаційного простору на консолідованій основі для висвітлення фінансово-кредитної політики; методів проведення інформаційно-роз'яснювальної роботи з метою формування в населення позитивного сприйняття фінансово-кредитних установ; розроблення заходів зі стимулювання функціонування ФС на регіональному рівні, особливо його розвитку в депресивних регіонах; розроблення принципово нових організаційно-економічних, мотиваційних та соціальних механізмів, які б ґрунтувалися на нормативно-законодавчій базі, спрямованих на збалансований розвиток банківських і небанківських фінансово-кредитних установ у державі.

**За створення координаційної ради з розвитку ФС буде досягнуто низку переваг, а саме:** наявність стратегічного бачення щодо основних засад та напрямів подальшого розвитку ФС; відсутність ризику концентрації значних повноважень у рамках одного регуляторного органу; можливість запровадження єдиного інформаційного каналу щодо висвітлення спрямування політики і формування очікувань; можливість оперативного внесення змін у політику щодо ФС; забезпечення кращої взаємодії з органами державної виконавчої влади; зниження ризику посилення тиску з боку політиків і зацікавлених сторін на діяльність органу, відповідального за розроблення політики щодо ФС.

Створення інституційного правового поля для розвитку фінансово-кредитних установ (включаючи сучасні форми нагляду за дотриманням законодавства) є вагомим завданням держави у процесі управління економікою. Аналіз досвіду управління економічними процесами в зарубіжних країнах із різним ступенем розвитку переконливо засвідчує, що сучасні соціально-економічні проблеми розвитку держав приводять до концентрації зусиль урядів і фінансових регуляторів країн у напрямках розвитку суб'єктів ФС, чіткого розподілу їхньої відповідальності за розв'язання проблем, що виникають. У зв'язку з цим основними завданнями регулювання ФС в Україні є: розроблення та ухвалення законів, які регламентують процес реалізації

фінансово-кредитних відносин і функціонування ФС; ухвалення відповідними установами, уповноваженими державою, документів нормативного характеру, які регламентують діяльність фінансово-кредитних установ, а також конкретизують і пояснюють основні положення законів; створення основ для адаптації вітчизняного ФС до умов економічного розвитку країни і забезпечення передумов для стабільного його розвитку.

*З метою оцінювання ефективності нормативно-правового забезпечення у сфері функціонування і розвитку ФС необхідне проведення регулярного моніторингу та оцінки його впливу. При цьому критеріями оцінки позитивного впливу можуть бути: зменшення кількості банкрутств фінансових установ; зменшення обсягу (кількості та частки) проблемних активів; створення підрозділів нагляду на основі оцінки ризиків небанківських фінансових установ; створення підрозділу ризик-менеджменту в небанківських фінансових установах; дотримання економічних нормативів усіма учасниками ФС; зменшення фактів шахрайств з боку фінансово-кредитних установ, зменшення скарг від споживачів фінансових послуг; збільшення інформаційних джерел фінансової просвіти для населення; забезпечення відкритого доступу до наглядової інформації. Оцінка впливу за вищезазначеними критеріями має проводитися силами співробітників юридичних підрозділів органів регулювання і нагляду, а відповідні звіти слугуватимуть підставою для ухвалення рішень щодо доцільності внесення відповідних змін у законодавчі і нормативно-правові документи.*

*Ефективна система нормативно-правового забезпечення потрібна і самим ФІ, тому що успіх їхньої роботи залежить від довіри до них з боку суспільства. У побудові системи нормативно-правового забезпечення у сфері функціонування ФС Україна може й повинна скористатися нагромадженим світовим досвідом та адаптувати його до вітчизняних умов.*

### **3.7. ВІДНОВЛЕННЯ ДОВІРИ ДО ФІНАНСОВОГО СЕКТОРУ УКРАЇНИ І ЙОГО РОЗВИТОК**

*Передумовою стабільного розвитку ФС і зростання економіки загалом є підвищення рівня довіри фізичних та юридичних осіб до фінансових установ і ринкової практики.*

Комплексною програмою розвитку ФС України до 2020 року розпочато всеосяжне реформування фінансової системи України. У межах ре-

лізації програми реформ пройдено стадії очищення і перезавантаження банківського ринку, проведено заходи із запровадження міжнародних стандартів діяльності на ринках небанківських фінансових послуг і ЦП. Завершуючи роботу над реалізацією Комплексної програми та з метою подальшого розвитку ФС України, міжвідомча робоча група у складі представників НБУ, Секретаріату Кабінету Міністрів, Міністерства фінансів, Фонду гарантування вкладів фізичних осіб, Національної комісії з цінних паперів і фондового ринку, Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, у проекті Стратегії розвитку ФС України до 2025 року визначила такі **пріоритетні напрями його розвитку**:

- 1) зміцнення фінансової стабільності;
- 2) сприяння макроекономічному розвитку та зростанню економіки;
- 3) розвиток фінансових ринків;
- 4) розширення фінансової інклюзії;
- 5) упровадження інновацій у ФС<sup>407</sup>.

Однією зі стратегічних цілей НБУ, а також одним із пріоритетних завдань реформування ФС у межах Угоди про асоціацію між Україною і Європейським Союзом є розширення фінансової інклюзії, яка нерозривно пов'язана з фінансовою грамотністю та захистом прав споживачів фінансових послуг при наданні цифрових фінансових і квазіфінансових послуг, P2P та P2B кредитування, краудфандингу, застосування блокчейну, машинного навчання, нових стандартів кібербезпеки.

За останніми даними Світового банку, 37 % українців перебувають поза межами фінансової системи, тобто не мають жодного банківського рахунку. Частка людей, які активно користуються інтернет- і мобільним банкінгом в Україні, у сім-вісім разів нижча, ніж у Польщі та США. Якщо в цих країнах понад 95 % роздрібних платежів і переказів здійснюється дистанційно, тобто без потреби відвідувати банк, то банківські відділення в Україні переважані операціями з готівкою<sup>408</sup>.

**Фінансова інклюзія** означає, що громадяни і бізнес мають доступ до фінансових продуктів і сервісів, незалежно від доходу, віку, місця проживання чи виду діяльності. У сучасному світі фінансова інклюзія розглядається як один із найважливіших драйверів економічного розвитку.

Організація економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР) визначає **фінансову інклюзію** як процес просування доступного, вчасного

<sup>407</sup> Фінансові регулятори запрошують долучитися до публічного обговорення Стратегії розвитку фінансового сектору України до 2025 року [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <https://bank.gov.ua/news/all/finansovi-regulyatori-zaproshtuyut-doluchitisa-do-publichnogo-obgovorennya-strategiyi-rozvitku-finansovogo-sektoru-ukrayini-do-2025-roku>.

<sup>408</sup> Форум з Фінансової інклюзії. Нікого за бортом [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <https://finclusion.bank.gov.ua>.

і повноцінного доступу до широкого спектра фінансових продуктів і послуг, поширення їхнього використання серед усіх прошарків суспільства через упровадження наявних та інноваційних підходів включно з фінансовою обізнаністю та освітою з метою просування як фінансового добробуту, так і економічної та соціальної інклюзії<sup>409</sup>.

За даними Світового банку, **більше ніж 100 країн** світу мають або вже розроблену національну стратегію з фінансової інклюзії, або вбудовані компоненти фінансової інклюзії до ширших національних стратегій.

**Підвищення рівня фінансової інклюзії є важливим для різних стейкхолдерів:**

— для регуляторів і держави загалом, оскільки залучає всі верстви населення до економічної системи, що в результаті сприяє зростанню економіки через мобілізацію заощаджень населення, інвестування в розвиток економіки держави, диверсифікацію фінансової системи;

— для провайдерів фінансових послуг, оскільки збільшує кількість споживачів фінансових послуг;

— для споживачів, оскільки вони можуть ефективніше і зручніше використовувати сучасні фінансові послуги, підвищуючи таким чином особистий добробут.

**Фінансова інклюзія** сприяє підвищенню та стабілізації доходів, ефективнішому управлінню активами, зменшенню вразливості від економічних криз. Щоб досягти фінансової інклюзії, потрібен продуманий та узгоджений підхід до виявлення проблем і можливостей, використання зв'язків у фінансових і нефінансових сферах, а також узгодження дій широкого кола стейкхолдерів. Фінансове «включення» можливе за умови, якщо всі державні органи матимуть відповідний підхід до регулювання фінансової сфери, який би дав фінансовим установам більше свободи впроваджувати інновації та орієнтуватися на сегменти громадян із недостатнім рівнем фінансового обслуговування.

Поінформований споживач — ще одна важлива передумова для розвитку фінансової інклюзії в Україні. Такі громадяни ухвалюють більш виважені фінансові рішення, а також підтримують ефективність фінансової системи, створюючи запит на високоякісні фінансові послуги.

Сьогодні провідні країни світу, зокрема, США, Велика Британія, Канада, Нідерланди, Австралія, Нова Зеландія, спрямовують багато зусиль на підвищення фінансової грамотності населення. Найкращі практики об'єднуються під егідою потужних міжнародних організацій: Світового банку, Організації економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР), Агентства США з міжнародного розвитку (USAID).

<sup>409</sup> Важливість фінансової інклюзії [Електронний ресурс]. — Режим доступу : [https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art\\_id=3961976](https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=3961976).

ОЕСР проводить на регулярній основі дослідження рівня фінансової грамотності дорослого населення і молоді, а також створила спеціальну онлайн-платформу — Міжнародну мережу з фінансової освіти (англ. *International Network for Financial Education, INFE*) — для комунікації представників різних країн, які опікуються питаннями розроблення та імплементації національних стратегій фінансової грамотності.

Так, за результатами дослідження ОЕСР, загальний індекс фінансової грамотності України становить **11,6 (із 21)**. Цей індекс базується на балах за фінансові знання, ставлення і поведінку. Індекс України є на одному рівні з **найнижчим значенням серед 30 країн** в опитуванні ОЕСР 2016 року, а саме з індексом Польщі (11,6). Результат України є також трохи нижчим, аніж середній показник (12,1) для шести сусідніх країн із низьким і середнім рівнями доходу, у яких проводилось опитування ОЕСР (Білорусь, Грузія, Угорщина, Польща, Російська Федерація, Туреччина). Різниця в результатах між Україною та іншими країнами пояснюється низькими балами за **ставлення і знання**<sup>410</sup>. Бали за фінансову грамотність є найнижчими у віковій групі від **18 до 24 років (10,6)**. Бали за фінансові знання і поведінку значно підвищуються зі збільшенням доходу, але ставлення є однаковим незалежно від рівня доходу. Рівень користування фінансовими продуктами в Україні є низьким. Лише 60 % респондентів сказали, що вони за останні два роки користувались певним видом фінансового продукту.

В Україні **61 %** опитаних мають заощадження, зроблені певним чином. Проте для багатьох респондентів термін «здійснення заощаджень» має короткострокове значення; **52 %** сказали, що вони заощадили гроші, зберігаючи їх у своєму гаманці або готівкою вдома. Тільки **12 %** українців сказали, що вони заощадили, переказуючи гроші на вкладний (депозитний) рахунок у банку. З-поміж тих, хто має заощадження на вкладному (депозитному) рахунку, більші як половина також зберігали заощадження вдома. Це свідчить про дуже міцну культуру надання переваги готівці та уникнення відносин із КБ.

Рівень фінансового добробуту українців низький, при цьому багато українських сімей ледве зводять кінці з кінцями. Для України, як для країни з низьким для Європи рівнем доходу, **дохід є вирішальним чинником для загального фінансового добробуту населення**. Але дослідження свідчить про те, що, незалежно від рівня доходу, на добробут також впливає поведінка людей щодо грошей (уникнення позик для фінансування повсякденних потреб), їхнє ставлення (чи зосереджують вони увагу на

<sup>410</sup> Проект USAID «Трансформація фінансового сектору» Фінансова грамотність, фінансова інклюзія та фінансовий добробут в Україні [Електронний ресурс]. — Режим доступу : [http://www.fst-ua.info/wp-content/uploads/2019/06/Financial-Literacy-Survey-Report\\_June2019\\_ua.pdf](http://www.fst-ua.info/wp-content/uploads/2019/06/Financial-Literacy-Survey-Report_June2019_ua.pdf).

*короткостроковій перспективі та витратах або на довгостроковій перспективі й заощадженнях) і їхні широкі фінансові знання.* Програми з підвищення рівня фінансової грамотності мають містити «м'які» питання, що стосуються культури в суспільстві, а саме: *щодо турботи про завтрашній день і готовності обговорювати фінансові питання.*

У зарубіжних країнах лідером підвищення фінансової грамотності є різні інституції, проте часто ця функція належить *центральному банку або міністерству фінансів. Прямий мандат на заходи з фінансової грамотності мають фінансові регулятори країн — лідерів світу за показниками економічного розвитку, людського капіталу та рівня фінансової грамотності — Канади, Японії, Великої Британії, Австралії.*

Крім того, у низці країн *підвищенням фінансової грамотності опікуються перші особи держави, наприклад, у Нідерландах фінансова грамотність належить до компетенції королеви Максими. Її величність королева Максима опікується питаннями фінансової інклюзії та фінансової грамотності й на глобальному рівні. Вона є Спеціально уповноваженою Генерального Секретаря ООН з питань фінансової інклюзії задля розвитку (UNSGSA), почесною меценаткою Глобального партнерства за фінансову інклюзію (GPII) Великої двадцятки, довіреною особою з порядку денного Глобальної ініціативи за майбутнє всесвітньої фінансової системи Всесвітнього економічного форуму, засновницею Партнерства виконавчих директорів за економічну інклюзію<sup>411</sup>.*

*Нещодавно повноваження НБУ у сфері фінансової грамотності регульовано на законодавчому рівні. За зміни до Закону про Національний банк, які дозволяють НБУ здійснювати заходи з підвищення рівня фінансової грамотності населення, проголосували 309 народних депутатів. Надання НБУ повноважень здійснювати заходи із фінансової грамотності сприятиме підвищенню стійкості та послідовності державної політики в цій сфері<sup>412</sup>.*

НБУ розглядає *фінансову грамотність, насамперед, як розбудову фінансової культури, зміну поведінки. Це вимагає тривалого спрямування зусиль відповідно до чітко визначеного підходу, а також прозорості, підзвітності використання ресурсів і вимірюваності результатів. Також це розширює можливості для залучення ширшого кола партнерів, зокрема програм координації та міжнародної допомоги.*

<sup>411</sup> Важливість фінансової грамотності та міжнародний досвід [Електронний ресурс]. — Режим доступу : [https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art\\_id=83136318&cat\\_id=83136317](https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=83136318&cat_id=83136317).

<sup>412</sup> Національний банк отримав мандат на підвищення фінансової грамотності українців [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <https://bank.gov.ua/news/all/natsionalniy-bank-otrimav-mandat-na-pidvischennya-finansovoyi-gramotnosti-ukrayintsiv>.

НБУ як лідер реформи ФС розробив і презентував у червні 2019 року бачення *Стратегії із фінансової грамотності, що покликана уніфікувати, скоординувати та об'єднати зусилля державних органів, бізнесу та громадянського суспільства, спрямовані на підвищення фінансової грамотності на національному рівні. НБУ виділяє **п'ять ключових рішень-пріоритетів стратегії фінансової грамотності.***

1. *Змінити фінансову культуру. Фінансова культура — знання, навички та відносини, необхідні для забезпечення відповідальної фінансової поведінки та підвищення фінансової інклюзії українців. Своїми компонентами вона має цілий набір культур — податкову, кредитну, пенсійну.*

2. *Сформувати українця європейського, фінансово обізнаного. Очікується, що громадяни поділятимуть європейські цінності та будуть готові жити за європейськими стандартами, умітимуть складати власний бюджет, відповідально ставитимуться до власних фінансових рішень, займатимуться довгостроковим фінансовим плануванням, заощаджуватимуть, контролюватимуть свої фінансові рахунки, розсудливо використовуватимуть кредити та управлятимуть боргами.*

3. *Фокус на молодь. Молодь віком від 10 до 24 років (покоління Z і покоління Альфа) є головною цільовою аудиторією. Фокус на молодь диктує нові підходи до навчання, а отже, і всієї стратегії. Саме молодь може виступати агентами змін, які навчать своїх друзів, батьків, бабусь і дідусів фінансовим знанням і навичкам, яких потребують громадяни, щоб робити виважені рішення та відповідати за свою фінансову поведінку.*

4. *Розробити єдину комунікаційну платформу. Єдина комунікаційна платформа під єдиним брендом об'єднає всі зацікавлені сторони і заходи, стане впізнаваною і допоможе розбудувати довіру.*

5. *Створити Освітньо-інформаційний центр (ОІЦ). Освітньо-інформаційний центр — осередок фінансової просвіти і комунікацій щодо мандату та функцій НБУ, в якому поєднуюватимуться: visitor center, музей грошей, центр просвіти молоді, центр компетенцій учителів. ОІЦ планується відкрити 2022 року<sup>413</sup>.*

Для **відновлення довіри до ФС і підвищення рівня фінансової інклюзії** особливої уваги потребує **побудова дієвої системи захисту прав споживачів фінансових послуг**. Упродовж останніх восьми років захистом прав споживачів фінансових послуг в Україні не опікувався жоден із держорганів.

Так, за 2018 рік НБУ отримав понад 13 тис. скарг від споживачів, обурених якістю фінансових послуг. За перше півріччя 2019-го до НБУ надійшло

<sup>413</sup> Стратегія фінансової грамотності: Версія 1.0 [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=96715983>.

8 320 звернень громадян, що на 1 522 (22,39 %) більше, ніж за аналогічний період 2018 року. Найбільше звернень громадян стосувалися відносин з учасниками КНПФ НБУ. Разом з тим традиційно актуальними питаннями, які порушували громадяни у зверненнях до НБУ, залишаються питання врегулювання відносин за кредитними договорами між позичальниками і банками — 1 522 звернення (18,29 %), платіжних систем та інноваційного розвитку — 831 (9,99 %), банківського нагляду — 774 (9,30 %), грошового обігу — 613 (7,37 %), відносин за депозитними договорами — 441 (5,30 %). Це від загальної кількості звернень, що надійшли у поточному році<sup>414</sup>.

**НБУ відтепер стоятиме на захисті прав споживачів фінансових послуг.** За відповідний Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо захисту прав споживачів фінансових послуг» у першому читанні та в цілому проголосували 309 народних депутатів. Документ покладає на НБУ зобов'язання із захисту прав споживачів фінансових послуг та надає йому інструменти регулювання поведінки учасників фінансових ринків щодо клієнтів. Отже, Україна стала 120-ю країною, де держава забезпечуватиме захист прав споживачів фінансових послуг, а НБУ — 98-м центральним банком у світі, який реалізуватиме цю функцію<sup>415</sup>. У таких країнах, як Гамбія, Гватемала, Гайана, Гондурас, Ямайка, Киргизія, Мадагаскар, Монголія, Польща, Румунія, РФ, Таджикистан, функція захисту прав споживачів не покладена на регулятора (-ів) фінансового ринку.

**НБУ запропонував нові підходи до захисту прав споживачів фінансових послуг. Концепція передбачає:**

1. Створення нового підрозділу в НБУ, що опікуватиметься захистом прав клієнтів фінансових установ, буде встановлювати вимоги з питань захисту прав споживачів, надавати фінустановам роз'яснення законодавства, пропозиції та рекомендації з питань захисту прав споживачів. Також передбачається, що його робота поліпшить систему опрацювань звернень, які будуть надходити до НБУ, зокрема, завдяки створенню кол-центру. Споживачі фінансових послуг також матимуть можливість у зручній формі подавати скарги на сайті НБУ та в особистому кабінеті клієнта.

<sup>414</sup> Дані про надходження, характер і стан виконання звернень громадян за перше півріччя 2019 року [Електронний ресурс]. — Режим доступу : [https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art\\_id=68478669&cat\\_id=103156](https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=68478669&cat_id=103156).

<sup>415</sup> Україна стала 120-ю державою у світі, де права споживачів фінансових послуг захищені законом [Електронний ресурс]. — Режим доступу : [https://bank.gov.ua/news/all/ukrayina-stala-120-yu-derjavoyu-u-sviti-de-prava-spojivachiv-finansovih-poslug-zahischeni-zakonom?fbclid=IwAR2WDu8wj8Exp-RQxk1hc-fynjJBTeUXEakCGICvzyNoPbkxr52khPkku\\_8](https://bank.gov.ua/news/all/ukrayina-stala-120-yu-derjavoyu-u-sviti-de-prava-spojivachiv-finansovih-poslug-zahischeni-zakonom?fbclid=IwAR2WDu8wj8Exp-RQxk1hc-fynjJBTeUXEakCGICvzyNoPbkxr52khPkku_8).



2. Посилення вимог до розкриття інформації. Фінансові установи будуть зобов'язані розкривати на вебсайтах та у своїй рекламі достовірну інформацію про власні продукти і попереджати клієнта про можливі ризики. Також вони повинні будуть забезпечити роботу зручних інструментів для порівняння вартості своїх послуг (калькулятор, приклади).

3. Новий порядок розгляду звернень громадян. НБУ надасть фінансовим рекомендації щодо порядку розгляду звернень громадян, зокрема: рекомендовану черговість подання звернення, порядок проведення особистого прийому громадян, розкриття інформації про право і порядок подання звернення.

4. Нагляд за ринковою поведінкою. НБУ планує здійснювати нагляд за дотриманням вимог законодавства щодо захисту прав споживачів фінансових послуг на основі аналізу звернень громадян для виявлення порушень законодавства. Також регулятор здійснюватиме контроль за розкриттям інформації на вебсайтах та в рекламі і застосовуватиме заходи впливу в разі порушення законодавства<sup>416</sup>.

**Виконання вимог проєктів документів Концепції захисту прав споживачів, які буде схвалено Правлінням Національного банку після доопрацювання за підсумками публічного обговорення, буде обов'язковим для фінансових установ і сприятиме поліпшенню якості надання фінансових послуг в Україні.**

Таким чином, запровадження нових підходів до захисту прав споживачів фінансових послуг сприятиме підвищенню довіри до самого регулятора і до ФС.

Адже останнє опитування Центру імені О. Разумкова показало, що на сьогодні **баланс довіри-недовіри до НБУ становить мінус 47 %, а до банків — мінус 59 %, тоді як ще 2018 року відповідні показники сягали мінус 60 % і мінус 70 % відповідно**<sup>417</sup>.

На нашу думку, важливе значення має запровадження в нашій країні установи *фінансового омбудсмена*, яка вже працює в більш ніж 40 розвинених країнах світу. Оскільки традиційно звертатися до цієї інституції можуть лише фізичні особи, створення цього органу зазвичай переслідує мету захисту прав дрібних споживачів, які не мають достатньо фінансових ресурсів, аби захистити свої права в судовому порядку. Іншою важливою особливістю фінансового омбудсмена є *регулювання фінансових спірних*

<sup>416</sup> Захист прав споживачів фінансових послуг [Електронний ресурс]. — Режим доступу : [https://bank.gov.ua/admin\\_uploads/article/Круглий%20стіл\\_Захист%20прав%20споживачів.pdf?v=4](https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Круглий%20стіл_Захист%20прав%20споживачів.pdf?v=4).

<sup>417</sup> Протягом 2018 року рівень довіри до банків у суспільстві почав рости [Електронний ресурс] / НБУ. — Режим доступу : <https://www.depo.ua/ukr/politics/protyagom-2018-roku-riven-doviri-do-bankiv-u-suspilstvi-pochav-rosti-nbu-20190409945473>.

питань, у яких не фігурують великі суми коштів. Існування інституту фінансового омбудсмена дозволяє в багатьох ситуаціях уникати тривалої та сповненої бюрократичних перепон процедури врегулювання конфлікту між фінансовою установою та її клієнтами, як це буває при зверненні однієї зі сторін спорів до суду.

У Комплексній програмі розвитку ФС України до 2020 року було запропоновано запровадження інституту фінансового омбудсмена — як нового для вітчизняної практики інструменту захисту прав споживачів та інвесторів ФС, який би виступав своєрідним арбітром між споживачем і фінансовою установою та допомагав у врегулюванні спорів мирним шляхом.

У Верховній Раді 22 лютого 2018 року був зареєстрований законопроект № 8055 «Про установу фінансового омбудсмена», який підготовлено з метою впровадження механізму альтернативного (позасудового) врегулювання спорів, що виникають у споживачів фінансових послуг із надавачами фінансових послуг, який сприятиме підвищенню довіри споживачів до фінансового ринку, проте він ще не ухвалений.

**Система захисту прав споживачів фінансових послуг через фінансового омбудсмена наблизить момент остаточної та повної інтеграції вітчизняних фінансових ринків у світові потоки капіталів, розширить можливості співпраці із зарубіжними фондами і фінансовими інститутами, зміцнить партнерські зв'язки з іншими країнами у фінансових відносинах.**

Також з метою підвищення довіри споживачів до ФС, у жовтні 2018 року НБУ запровадив Стратегію комунікацій і прагне знайти спільну мову не лише з вузькими експертними і професійними аудиторіями, а й із широким загалом.

Основними комунікаційними інструментами НБУ є: пресрелізи, коментарі, інформаційні повідомлення, Q&A та factcheck; друковані та електронні видання, звіти (річний, Інфляційний звіт, Звіт про фінансову стабільність), інші регулярні та нерегулярні публікації, а також офіційні інформаційно-статистичні продукти; звітні доповіді перед Президентом України і Верховною Радою України, у тому числі Комітетом Верховної Ради України з питань фінансів і банківської діяльності та інших профільних комітетів, а також Радою Національного банку; публічні заходи для ЗМІ (op record: пресконференції, пресбрифінги, інформаційні дні тощо); зустрічі, семінари, конференції та інші публічні заходи для цільових аудиторій, які не належать до ЗМІ (аналітики, бізнес, банки тощо); заходи з обмеженим поширенням інформації («режим тиші», off record, ембарго); виступи на зовнішніх публічних заходах для ЗМІ та інших цільових аудиторій; освітні

заходи (лекції, екскурсії, онлайнкурси, конкурси тощо); інструменти дистанційних комунікацій (онлайнтрансляція, онлайнчат для прийому запитань під час пресбрифінгів, конференцій з іноземними аналітиками тощо); статті, інтерв'ю, колонки та інші види інформаційних матеріалів у ЗМІ та на онлайнресурсах НБУ; візуальні матеріали (презентації, інфографіки, фото і відео тощо); аудіоматеріали; відповіді на запити ЗМІ<sup>418</sup>.

Оскільки у світі, де населення переобтяжене обсягом доступної інформації, найбільш ефективними і цікавими інструментами комунікації стає візуальний та аудіовідеоконтент, на розвитку саме таких інструментів НБУ робить особливий наголос. Так, НБУ будує прямий діалог зрозумілою мовою із широкою громадськістю без посередників.

У Лондоні 13 березня 2019 року відбулася церемонія нагородження переможців престижної міжнародної нагороди Central Banking Awards. Того року НБУ вперше став одним з її переможців й отримав нагороду в категорії *Transparency Award* («Прозорість»). Раніше переможцями в категорії «Прозорість» міжнародної премії були Банк Ірландії, Банк Ізраїлю, Національний банк Чехії, а також Ріксбанк (центробанк Швеції)<sup>419</sup>.

Також у червні 2019 року відбувся під егідою НБУ, USAID «Трансформація фінансового сектору» та Mastercard і Visa Другий міжнародний «Форум з фінансової інклюдії. Нікого за бортом». Форум зібрав понад 300 представників державних органів, банків, платіжних систем, бізнесу, експертів та освітян із 12 країн світу: Австралії, Великої Британії, Індії, Кенії, Німеччини, Норвегії, Польщі, Румунії, США, Туреччини, Франції, Ямайки. Дискусії Форуму були присвячені *напрацюванню на базі міжнародного досвіду ефективних практик підвищення фінансової інклюдії як спільного шляху держави і бізнесу для пришвидшення економічного зростання*.

Для НБУ *відкритість і діалог від початку були єдиним шляхом до зміцнення довіри, підвищення фінансової грамотності населення та збереження незалежності в умовах подолання економічної і фінансової криз, реформування банківського сектору, докорінної внутрішньої трансформації інституції*.

Ще одним зі стратегічних напрямів розвитку ФС України є *інноваційний розвиток. Нові технології та інновації на зразок мобільних фінансових рішень уже довели свою ефективність як каталізатора фінансової інклюдії у світі. Проте потрібно знайти рівновагу між розв'язанням ло-*

<sup>418</sup> Протягом 2018 року рівень довіри до банків у суспільстві почав рости [Електронний ресурс] / НБУ. — Режим доступу : <https://www.depo.ua/ukr/politics/protyagom-2018-roku-riven-doviri-do-bankiv-u-suspilstvi-pochav-rosti-nbu-20190409945473>.

<sup>419</sup> Національний банк отримав нагороду Central Banking Awards за «Прозорість» [Електронний ресурс]. — Режим доступу : [https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art\\_id=90058750](https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=90058750).

**кальних проблем, сприянням інноваціям, управлінням ризиками і захистом споживачів. А це вимагає глибшої співпраці широкого кола стейкхолдерів — уряду, бізнесу, банків і ФінТех-компаній. Саме тому у світі активного розвитку набули моделі регуляторної «пісочниці».**

Упровадження моделі регуляторної «пісочниці» полягає в тому, що заявники, наприклад стартапи і фінансові інститути, можуть тестувати свої продукти в керованому середовищі з менш суворими вимогами до виконання зобов'язань. Наприкінці терміну дії заявки продукт залишає «пісочницю» і починає функціонувати в реальному світі, де вже матиме повну відповідність усім нормам.

**Успіх упровадження такої моделі залежатиме від реалізації низки умов:**

— регуляторам слід домовлятися між собою з метою уникнення юрисдикційного арбітражу. Для того, щоб у разі, коли стартап отримує відмову в одній «пісочниці», він міг спробувати реалізуватися в іншій юрисдикції з іншими вимогами;

— регуляторам потрібен технічно грамотний персонал, який дозволить гарантувати, що експертиза заявок виконуватиметься ретельно і з дотриманням усіх необхідних вимог;

— регулятор має створити механізм повідомлення потенційних кандидатів про те, які саме продукти йому особливо цікаві і, таким чином, не тільки формувати цільовий пул заявників, а й виділятися на тлі інших «пісочниць» за рахунок спеціалізації.

Перша регулятивна «пісочниця» у світі була запропонована Органом нагляду за фінансовою поведінкою (FCA — Financial Conduct Authority) Великої Британії, яка визначалась як «безпечний простір», у якому підприємства можуть тестувати інноваційні продукти і послуги, бізнес-моделі і механізми доставки, без негайного виникнення всіх нормативних наслідків для участі у відповідній діяльності».

Так, станом на 01.01.2018 дев'ять зарубіжних країн активно використовували регулятивну «пісочницю» (Велика Британія, Австралія, Бахрейн, Канада, Гонконг, Малайзія, Нідерланди, Сінгапур, Таїланд), три зарубіжні країни почали етап установаження регулятивної «пісочниці» (Бруней, Індонезія, Сьєрра-Леоне), а 13 зарубіжних країн офіційно анонсували створення регулятивної «пісочниці» (Бразилія, Китай, Індія, Йордан, Японія, Кенія, Мексика, Росія, Південна Корея, Швеція, Швейцарія, Тайвань, Туреччина)<sup>420</sup>.

<sup>420</sup> Основні положення Стратегії комунікацій Національного банку України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=86613616>.

Попри значне різноманіття регуляторних «пісочниць», усі вони **складаються зі схожих конструкційних елементів:**

— цілі «пісочниці» (визначаються мандатом регулятора і зазвичай викладаються в установчому документі);

— право звернутися до «пісочниці» (залежить перш за все від повноважень регулятора і правової бази);

— критерії щодо ризиків, гарантій та інших обмежень (суб'єкти регулятивної «пісочниці» піддані обмеженням, таким як максимальна кількість клієнтів, додаткові гарантії, які покривають ризики пропонованих інновацій, включаючи розкриття інформації та створення компенсаційного фонду);

— строки для подання заявки і проведення тестування (заявники повинні продемонструвати готовність до тестування ФінТех-інновацій. Тестування має бути обмеженим за часом для запобігання тривалому дослідженню інновацій, які або недостатньо розвинуті, або просто не життєздатні);

— витрати для регулятора і учасників «пісочниці» [у більшості країн «пісочницю» надають безоплатно, водночас існують витрати, пов'язані з проведенням тестування послуги (наприклад, юридичний супровід, аудит)];

— дії регулятора після проведення тестування (успішне тестування ФінТех-послуги може мати кілька результатів: 1) повноцінний дозвіл на запуск цієї інновації для всіх компаній; 2) індивідуальний дозвіл ФінТех-компанії на запуск її інновації; 3) регулятивні органи можуть ініціювати зміни до правової та нормативної бази, щоб забезпечити юридичну реалізацію ФінТех-послуги. Якщо тестування виявилось невдалим, фінансова установа повинна припинити надання ФінТех-послуги).

Дослідження зарубіжних практик функціонування регулятивних «пісочниць» засвідчують наявність універсальних етапів операційного процесу для потенційних клієнтів «пісочниці»<sup>421</sup>.

1. Стадія попередньої класифікації — на офіційній вебсторінці регулятора публікують основні критерії оцінки, які використовуються для відбору заявок для входу до регулятивної «пісочниці».

2. Стадія подання заявки — попередня оцінка заявки регулятором на основі отриманої інформації. Регулятор повідомляє заявника про потенційну придатність чи непридатність його заявки.

3. Стадія оцінки заявки — відбувається поглиблена оцінка заявки. Заявникові у письмовій формі повідомляють про рішення регулятора щодо **доцільності продовження його співпраці з «пісочницею».**

<sup>421</sup> Семенов А. Ю. Зарубіжний досвід регулювання FINTECH послуг / А. Ю. Семенов, С. В. Цирулик // Гроші, фінанси і кредит. — 2018. — № 5 (67). — С. 186—193.

4. *Стадія експерименту* — надання ФінТех-послуги клієнтам під моніторингом регулятора. ФінТех-фірма повідомляє своїх клієнтів про те, що ФінТех-послуга працює в «пісочниці» і розкриває основні ризики, пов'язані з цією послугою. У разі, якщо заявник має намір ввести суттєві зміни у фінансово-технологічну послугу в ході експерименту, він повинен повідомити про це регулятора. У разі, якщо заявник просить продовження періоду «пісочниці», він звертається до регулятора у визначений термін до закінчення дії «пісочниці».

5. *Закінчення участі в «пісочниці»* — після закінчення строку дії пісочниці заявник надає звіт про результати тестування регуляторів, на основі якого роблять висновки про масштабування цієї ФінТех-послуги в межах усього ринку, зміни в нормативному забезпеченні чи припинення надання такої послуги.

Тому створення регулятивної «пісочниці», головною метою якої є підтримка інновацій на ринку фінансових послуг, регулювання більшості ризиків, які пов'язані з розвитком ФінТех-послуг, і захист прав споживачів при наданні цифрових фінансових послуг належать до **компетенції різних наглядових органів та НБУ, що вимагає міжсекторального співробітництва державних інституцій.**

Таким чином, важливим аспектом трансформаційних пріоритетів розвитку ФС країни є те, що розширення фінансової інклюзії неможливо без утримання макрофінансової стабільності, помірних темпів інфляції, стабільного обмінного курсу та стабільності банківської системи, фінансової грамотності громадян, ефективної системи захисту прав споживачів фінансових послуг та інновацій.

---

## ВИСНОВКИ

---

1. Механізми та інструменти структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС визначаються природою процесу регуляції, який постає як сукупність механізмів відтворення елементів системи ФС і її перетворення, трансформації в довгостроковій перспективі на основі поєднання процесів регулювання і саморегуляції. Трансформаційні процеси у ФС і їх регулювання щільно взаємопов'язані і взаємозумовлені та формують цілісну відкриту систему, на вході якої відбувається визначення цілей і завдань майбутніх структурних і функціональних трансформацій ФС та формування необхідних регульованих алгоритмів (механізмів й інструментів) їх досягнення, усередині відбувається саме регулювання як трансформаційний процес, що впливає на об'єкт, приводячи його у стан нестабільності з метою раціональної перебудови, а на виході формується результат регулювання як досягнуті трансформаційні зміни.

2. Застосування тих чи інших механізмів та інструментів регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС зумовлюється, насамперед, типом таких процесів, які залежно від рушійних сил і характеру їх перебігу слід поділяти на піонерний (на основі внутрішніх імпульсів), наздогоняючий (на основі ініціатив держави / державних органів і під їхнім контролем); структурно-модернізаційний (структурні зсуви з активним технологічним ядром) типи, а також трансформацію без розвитку.

3. Структурна трансформація ФС економіки відбувається під впливом еволюції чотирьох загальних екзогенних чинників, що найбільшою мірою визначають специфіку сучасного фінансового розвитку і напрями реформування фінансової структури: фінансова лібералізація і стандартизація фінансової діяльності (групи чинників регулювання); розвиток інформаційних технологій (група чинників технології); структурні зрушення в нефінансових секторах економіки (група чинників попит). При цьому фінансова інтеграція і глобалізація, світові фінансові цикли визначають зміну середовища діяльності. Особливістю регулювання функціональних і структурних трансформацій ФС є те, що його провадження на засадах фінансової лібералізації передбачає не зменшення, а зміну мети і форм регулювання — забезпечення надійності і стабільності функціонування фінансової системи як цілісності, захист споживачів фінансових послуг.

4. При формуванні системи механізмів та інструментів регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС слід здійснювати перманентне оновлення й оптимізацію регулювних і контрольних норм, обмежень, інститутів і їхніх функцій з метою запобігання виникненню кризи регулювання, коли правила і норми регулювання і контролю відстають від глобалізаційних процесів загалом і фінансової глобалізації зокрема, не відповідають потребам сьогодення, що знижує ефективність функціонування ФС, супроводжується додатковими трансакційними витратами (економічними, фінансовими і соціальними). Як свідчить досвід країн із розвинутою ринковою економікою, важливим завданням державного регулювання економіки є забезпечення його збалансованості, оптимального поєднання з ринковим саморегулюванням. Система регулювання повинна мати свої межі впливу на суб'єктів фінансових відносин, не знижуючи дієвість їхньої взаємодії. Правомірно говорити й про співрегулювання / спільне регулювання, що забезпечує узгодження інтересів професійних спільнот у ФС і державного регулювання й нагляду за фінансовими ринками. Це фактично змішана, конвергентна модель ринкового саморегулювання і державного регулювання.

5. Досліджуючи проблеми регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС країни, слід виходити з комплексного інтегративного бачення його змісту (як цілісного явища, що поєднує упорядкування, процес / форму цілеспрямований вплив, напрям розвитку, спосіб / механізм, функцію управління, скерованого на досягнення заданого кінцевого стану). Такий підхід у поєднанні з міждисциплінарним дозволяє перейти від реалізації когнітивних *ex post* моделей (наприклад, «держава як інститут політичної влади», «держава як нічний сторож», «держава як макроекономічний стабілізатор»), до *ex ante* моделей державного регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у фінансовому секторі країни, орієнтованих на запобігання можливим проблемам [наприклад модель соціальної держави (*welfare state*), модель ефективної держави, модель держави розвитку].

6. Циклічність і проциклічність фінансової системи вказує, на те, що мета забезпечення фінансової стабільності має бути інтегрована в антициклічну політику держави, яка визначає загальну траєкторію руху, розвитку національної економіки загалом, що реалізується системою державного управління. Причому за такого антикризового регулювання слід урахувувати, що воно передбачає цілеспрямоване використання формальних інститутів (державне регулювання) для впливу на неформальні норми (саморегулювання) для посилення їхньої конгруентності (узгодженості), що спричиняє легалізацію неформальних обмежень / надання їхнім



наріжним правилам сили закону і трансформацію цих обмежень у формальні. Тобто нові формальні інститути зумовлюються трансформацією наявних соціальних практик, а відтак відтворюють тенденції, присутні на рівні неформальних обмежень. Державне регулювання і саморегулювання ФС економіки мають бути взаємно сильними, щоб забезпечити корекцію, зміну, уточнення базової планової, програмної траєкторії антициклічної політики держави відповідно до умов, що складаються, додаткових вимог, особливих державних інтересів і суспільних потреб. При цьому саморегулювання у ФС слід розглядати не лише з погляду саморегулювання фінансових ринків, а й регулювання з боку саморегулювальних професійних організацій банкірів, страховиків, професійних учасників фондового ринку, а також інших фінансових посередників.

7. Головною метою державного регулювання ФС є створення необхідних умов для реалізації принципів ефективного функціонування ФС, його сегментів і ФІ та забезпечення їх відповідності суспільно значущим потребам з урахуванням дотримання національних інтересів, а також структурі цінностей, що обираються суспільством; забезпечення зазначених економічних агентів від наявних / потенційних викликів, загроз і ризиків; оперативне реагування на зміни ринкового середовища і внесення потрібних коректив. Головним завданням держави у сфері забезпечення розвитку ФС країни є формування середовища, сприятливого для ефективного функціонування суб'єктів цього сектору, яке визначається такими компонентами, як конкуренція, регулювання і нагляд, інформація. При цьому у складі механізмів та інструментів регулювання структурних і функціональних трансформацій у ФС країни слід передбачати формування підсистеми фінансового регулювання — систему фінансових і нефінансових заходів стимулювання певної поведінки ФІ для забезпечення розподілу капіталу у сферу високоефективних інвестицій. При цьому фінансове регулювання слід розглядати і як вплив держави на економічні і соціальні процеси шляхом перерозподілу фінансових ресурсів серед певних сегментів ринку задля запобігання можливим або усунення наявних диспропорцій і забезпечення макроекономічної рівноваги з використанням відповідних форм, методів та інструментів.

8. Формування механізмів та інструментів регулювання функціональної та структурної трансформацій ФС економік країни слід спрямовувати на усунення наявних ускладнень та обмежень у перебігу відповідних процесів, які пов'язані: 1) із відсутністю узгодженості цілей трансформації ФС економіки із загальними цілями й завданнями державної економічної, у т. ч. фінансової, політики; 2) необхідність застосування оптимізації розвитку ФС на засадах узгодженості й збалансованості суспільних інтересів

і потреб за принципом Парето для досягнення суспільного добробуту;

3) відсутністю еталонних прикладів і потребою адаптаційного коригування наявного світового досвіду і моделей регулювання функціональної та структурної трансформацій ФС відповідно до особливостей і специфіки фінансової системи та економіки кожної окремої країни, зокрема в частині врахування поточного стану й рівня розвитку внутрішнього регулятивного середовища. При цьому варто враховувати, що перехідні економіки мають специфічну потребу в посиленні і розвитку регулювання фінансово-кредитної діяльності, спрямованого на забезпечення цілісності і стабільності функціонування національних фінансових систем. Також важливим напрямом поліпшення результатів функціональної та структурної трансформацій ФС є впровадження системи функціонального регулювання (за функціональними ознаками, а не за належністю до інституційної групи суб'єктів ФС).

10. Механізми та інструменти регулювання функціональних і структурних трансформацій є складовими цілісної системи регулювання таких трансформаційних процесів у ФС національної економіки. Під такою системою слід розуміти систему ухвалення нормативно-правових, економічних, фінансових, організаційно-методичних, інформаційно-аналітичних, кадрових, технологічних, безпекових рішень щодо напрямів наявних і потенційно можливих трансформацій на основі координації зусиль суб'єктів ФС, регуляторів і МФО та заходів із регулювання різних сегментів ФС / фінансових ринків / ФІ із застосуванням законів і підзаконних актів, стандартів, норм і нормативів, регуляторних правил, моделей, методів, важелів, ринкових та адміністративних інструментів.

11. Поліпшенню результатів функціональних і структурних трансформаційних процесів у ФС сприяє правильне визначення виду їх регулювання на основі науково обґрунтованої класифікації, яка має дозволяти чітко ідентифікувати вимоги до застосовуваних механізмів та інструментів й особливості здійснення регуляторних процедур відповідно до цільових трансформаційних змін. Класифікацію різновидів регулювання функціональних і структурних трансформаційних процесів у ФС слід здійснювати в розрізі 20 класифікаційних ознак (рівень охоплення, ступінь державного втручання у функціонування ФС, інтенсивність, рівень управління, інструментарій, тип регулювання, тип фінансових інститутів, специфіка, спрямованість, період реалізації, модель, вирішувані питання, перебіг, зумовленість, цілісність, оригінальність, рівень адаптації, ступінь, сприйняття, ефективність).

12. При розробленні механізмів та інструментів слід передбачати комбінування модусних (керовані зміни способів використання ФІ з метою

зниження потенціалу опортунізму і девіацій агентів); когнітивних (регулятивні впливи на аномальні представлення і моделі ухвалення рішень агентами) і превентивних (зниження ризиків виникнення інституціональних аномалій на початковій стадії проектування ФІ) методів з метою подолання недоліків та обмеженості їх ізольованого використання, досягнення синергетичної дії.

13. Слід розрізняти стратегічні, проміжні та тактичні цілі регулювання функціональних і структурних трансформаційних процесів у ФС. Стратегічними цілями регулювання ФС є досягнення бажаного стану в кількісному (зростання / стабілізація результуючих показників функціонування) і якісному (підвищення конкурентоспроможності ФС національної економіки, його сегментів та ФІ, поліпшення фінансового стану, забезпечення фінансової стійкості і стабільності, зниження системного ризику, удосконалення корпоративного управління і захисту інтересів клієнтів / контрагентів ФІ на фінансових ринках) вимірах. Завдання регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС полягають у поліпшенні структури і забезпеченні організаційної єдності функціонування ФС, його сегментів і ФІ за допомогою вдосконалення регламентації економічних / фінансових відносин; підвищенні ефективності використання всіх видів ресурсів у цій сфері; коригуванні здійснюваних ФІ функцій відповідно до вимог часу, ступеня інтегрованості у світовий фінансовий простір і наявних ресурсних можливостей.

14. Створення нової інституційної платформи забезпечення фінансової стабільності як на національному рівні, так і в планетарному масштабі потребує перегляду наявних підходів до регулювання фінансових ринків, організації дієвої системи нагляду за діяльністю їхніх професійних учасників, що реалізовані в секторальній, функціональній та інтегрований моделях регулювання і нагляду у фінансовій сфері. Ці моделі мають характерні відмінності в підходах до реалізації і поєднання регуляторних і наглядових функцій за діяльністю типових фінансових посередників (інституцій) відокремлених секторів фінансового ринку; здійсненням однотипних операцій із фінансовими інструментами; діяльністю всіх фінансових посередників при здійсненні ними професійної діяльності на фінансових ринках, що визначає їхні специфічні особливості, переваги і недоліки як базової моделі нової інституційної платформи забезпечення фінансової стабільності. При цьому важливо обґрунтовано підходити до вибору регуляторного периметра регуляторів фінансових ринків, тобто кількості і складу підзвітних їм ФІ.

15. Логіка інституціонального розвитку ФС визначається гармонізацією, консолідацією і раціоналізацією принципів, правил і норм регулювання,

їхньою адаптацією до міжнародних стандартів. Принципи регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС, на наш погляд, загалом співзвучні принципам регулювання його сегментів і ФІ. Їхня традиційна система містить: 1) загальні (рівність, безпека, прозорість) і спеціальні (цілеспрямованість, пріоритетність, збалансованість, адресність,) принципи регулювання; 2) основні принципи функціонування системи державного фінансового регулювання (збереження і заохочення конкуренції, єдність законодавчої та нормативної бази; відкритість і прозорість; розмежування повноважень; цільову орієнтованість; науковий підхід до реалізації окреслених цілей; економічність і раціональність; керованість фінансовими потоками на централізованій основі, доцільність і послідовність, динамічність, своєчасна раціональність); 3) принципи процесу прогнозування і розроблення програм соціально-економічного розвитку (самостійність; об'єктивність; науковість; гласність; рівність; дотримання загальнодержавних інтересів; результативність; ефективність); 4) принципи вдалого регулювання (principles of good regulation) (економічності й ефективності, пропорційності, заохочення інноваційної діяльності, міжнародне співробітництво: кооперація з іноземними регуляторами, наближення до міжнародних стандартів регулювання, ефективний моніторинг глобальних ринків і ТНК). Для підвищення ефективності регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС слід сформуванати комплекс вимог і правил його провадження, який краще враховує специфіку такого регулювання як системи ухвалення оптимальних управлінських рішень щодо напрямів наявних, потенційно можливих і необхідних трансформацій у певних умовах часу й простору. Це передбачає доповнення традиційної системи принципами передбачуваності регуляторних заходів, невідворотність покарання за порушення, цілісності, системності; логічності; правової визначеності; неприпустимості запровадження регулятивних змін, що погіршують умови ведення бізнесу у ФС загалом, його сегментах і ФІ, та довольного обмеження прав споживачів фінансових продуктів / послуг; вибірковості регулювання; ризикорієнтованості; координації і консолідації; релевантності регулювання.

16. Механізми регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС — це сукупність форм, моделей, способів, методів, важелів та інструментів, принципів, що застосовуються і дотримуються законодавцями, урядами і державними регуляторами та саморегулювальними організаціями на банківському, страховому, фондовому й інших сегментах ФС для стабільного функціонування ФС і ФІ. Серед таких механізмів доцільно виокремити такі, що регулюють: доступ у сегменти ФС / фінансових ринків; діяльність ФІ і порядок виведення їх з ринку / ліквідації. Для

кожного з означених типів механізмів можуть бути визначені їхні види за ознаками регулятора, характеру, системної організації, сфери регулювання, впливу, спрямованості, порядку формування, універсальності, тривалості дії, рівня управління, важливості, нарізності, традиційності, стійкості, функції, сегментів ФС, дії, кількості рівнів, адекватності, передбачуваності, наявності, ефективності, характеру ефективності.

Механізми регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС, його сегментах і ФІ мають передбачати визначення й усунення: надлишкових і суперечливих регулятивних норм; порядку, що перешкоджає веденню добросовісної діяльності ФІ та регуляторами фінансових ринків; нерегульованості / недостатньої врегульованості складових фінансово-господарської діяльності ФІ, регуляторної діяльності регуляторів фінансових ринків, що може спричинити їхню неоднозначну оцінку суб'єктами регуляторних відносин. При цьому механізми регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС, його сегментах і ФІ мають виконувати функцію впровадження новацій у застосуванні форм, методів й інструментів регулювання. За таких умов найефективнішими механізмами регулювання структурної трансформації ФС мають бути ті, що синтезують регулювання впровадження фінансових інновацій загалом та їхніх окремих різновидів за видами діяльності, а функціональної — за виконуваними інноваціями функціями (оборонною, агресивного розвитку, оперативного реагування, захисною). Це зумовлено тим, що впровадження фінансових інновацій супроводжується перерозподілом ризиків, трансакційних й агентських витрат. Найперспективнішим механізмом взаємодії акторів цифрової фінансової системи є децентралізовані технологічні інструменти, що зумовлюють значне скорочення трансакційних витрат і розв'язують основні інституціональні проблеми функціонування.

17. Забезпечення дієвості / результативності / ефективності структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС значною мірою зумовлюється набором і якістю застосовуваних інструментів їх регулювання — способів досягнення поставленої мети. Застосування певних інструментів зумовлюється метою і завданнями таких трансформацій, має диференційований характер, що унеможлиблює створення їхнього універсального набору. Теоретичне обґрунтування цієї диференціації слід здійснювати шляхом установаження відповідності між пріоритетами структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС та інструментами їх регулювання.

Серед інструментів регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС слід виокремлювати структурні інструменти,

операційні інструменти та інструменти регуляторної політики. Крім того, інструменти регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС мають бути диференційовані: 1) на ринкові й адміністративні (виходячи зі способу регулювання); 2) загальні і специфічні (інваріантні і варіативні) з огляду на цілі й інтереси суб'єктів ФС, його сегментів та окремих ФІ, умови і стан функціонування фінансових ринків, а також їхній ресурсний потенціал і стратегію розвитку; рівні управління (державна, регулятори, ФС, сегменти ФС і ФІ) і підсистеми регулювання (нормативно-правову, організаційно-методичну, кадрову, інформаційно-аналітичну, маркетингову, технологічну); прямі, опосередковані і похідні — з урахуванням характеру впливу на функціональні і структурні трансформаційні процеси у ФС. Поряд із цим доречно виокремлювати інструменти за значущістю (затребувані і маловживані, основні і допоміжні); функціональними напрямками (підтримувальні, обмежувальні, мотиваційні / спонукальні, стимулювальні, прискорювальні, убезпечувальні, антициклічні, нейтралізуювальні, інституціональні); сферою застосування (грошово-кредитні, банківські, платіжні, розрахункові, заощаджень, страхові, ринку цінних паперів, надання й абсорбування ліквідності, ризик-менеджменту, фіскальні, інвестиційні, фінансового контролю); динамічністю (статичні, розвитку); належністю до забезпечувальних підсистем (правові, економічні, фінансові, кредитні, боргові, організаційні, статистичні, аналітичні, інформаційно-комунікаційні); апробацією (апробовані, неапробовані); новизною (класичні / традиційні, інноваційні); поширеністю (глобальні, національні, регіональні, локальні, секторальні, корпоративні).

18. Забезпечення цілеспрямованого і результативного державного регулювання процесів у фінансово-кредитній сфері повинно відбуватися відповідно до довгострокових цілей держави. При цьому слід орієнтуватися на ефективне використання фінансового потенціалу розвитку, під яким слід розуміти складову механізмів регулювання функціональних і структурних трансформаційних процесів у ФС, пов'язану з регулюванням, стимулюванням і забезпеченням економічного розвитку як економічних суб'єктів, галузей, так і країни загалом, яка є структурованою системою цілеспрямованого формування комплексного механізму створення, залучення і перерозподілу фінансових ресурсів, що дозволяє забезпечити реалізацію інновацій у виробничій, фінансовій, кредитній та інституційній сферах. Серед інституціональних інструментів формування фінансового потенціалу особливу роль у сучасних умовах мають відігравати перерозподіл й оптимальне врахування інтересів держави й бізнесу і концентрація фінансових ресурсів завдяки державно-приватному партнерству (ДПП) у пріоритетних напрямках реалізації інвести-

ційних проєктів; вільний доступ до інвестиційних ринків та оптимізація частки приватного капіталу на одиницю державних витрат (прямих інвестицій, субсидій, гарантій); законодавчо встановлені преференції для учасників проєктів у рамках ДПП.

19. Аналіз регуляторного впливу на структурні і функціональні трансформаційні процеси у ФС слід проводити з урахуванням методологічних особливостей і аналітичних критеріїв, характерних для окремих напрямів такого аналізу. З урахуванням таких особливостей доцільно виділяти такі напрями аналізу регуляторного впливу на структурні і функціональні трансформаційні процеси у ФС: 1) аналіз необхідності регулятивного впливу на трансформаційні процеси у ФС, його «життєвого циклу»; 2) аналіз відповідності регуляторних актів щодо трансформаційних процесів у ФС державній регуляторній політиці; 3) аналіз впливу регуляторних заходів на ринкове середовище, забезпечення інтересів держави / господарських суб'єктів / населення і прав споживачів фінансових послуг; 4) аналіз впливу регуляторних заходів на ступінь соціальної відповідальності ФІ; 5) аналіз впливу регуляторних заходів на ступінь трансформаційної інституціональності ФС; 6) аналіз впливу регуляторних заходів на наявність / відсутність інституціональних аномалій; 7) аналіз ступеня передавання функції державного регулювання саморегульованим організаціям унаслідок трансформаційних процесів у ФС; 8) аналіз впливу регуляторних заходів на прискорення / уповільнення руху капіталів; 9) аналіз впливу регуляторних заходів на зміну структури вкладників / позичальників / кредиторів / депозитних організацій; 10) аналіз впливу регуляторних заходів на зниження порушень суб'єктами ФС у розкритті інформації про себе і публікації звітів для акціонерів, на кількість анульованих ліцензій і атестацій керівників ФІ, обсяги штрафів найбільших ФІ, масштаб боротьби з фіктивними ФІ, що займаються фінансовим шахрайством і відмиванням грошей; 11) аналіз впливу регуляторних заходів на ступінь державного регулювання й обсяг трансакційних витрат ФІ і витрат самих регуляторів; 12) аналіз впливу регуляторних заходів на швидкість прийняття ФІ нових фінансових та інформаційних технологій; 13) аналіз впливу регуляторних заходів на стан фінансової безпеки ФІ і сегментів ФС).

20. При напрацюванні власної методології оцінки системно важливих банків національним органам влади важливо дотримуватись таких трьох основних принципів: урахування міжнародного досвіду, відповідність внутрішнім особливостям і прозорість. Ці принципи також можуть виступати критеріями оцінки якості затвердженої методології. При цьому методологія оцінки системно важливих банків повинна доповнюватися інструментами неіндексних методичних підходів до оцінювання системного

ризик, а також оцінкою фінансової стійкості потенційних системно важливих банків у поєднанні з іншими індикаторами для вимірювання їхньої здатності виконувати свої зобов'язання. Для досягнення цього завдання слід застосовувати Z-індекс, який поєднує позитивні характеристики статичного коефіцієнта рентабельності активів і ймовірного банкрутства, може використовуватись у комплексній методиці визначення системно важливих банків на сучасному банківському ринку країни.

21. Аналіз регіональних систем управління кредитною кооперацією свідчить про недостатню увагу до питань оцінки соціально-економічної результативності діяльності кредитних спілок із позицій мезорівневої соціально-економічної системи. Наявні підходи до оцінки такої ефективності слід диференціювати в розрізі двох напрямів: 1) моніторинг виконання вимог законодавства щодо забезпечення фінансової стійкості кредитних спілок; 2) оцінка рівня задоволеності діяльністю наявних кредитних спілок їхніми пайовиками поєднаний з аналізом вимог чинного законодавства до забезпечення їхньої фінансової стійкості.

Для прогнозування розвитку кредитних спілок доцільно застосовувати варіативну матрицю, яка визначає характерні особливості реалізації чотирьох сценаріїв розвитку кредитної спілки (критичний, сталий, раціональний, системний) у розрізі комплексу характеристик (темپ розвитку за заданим сценарієм, рівень контролю клієнтів кредитної спілки за її діяльністю, рівень транспарентності для споживачів, рівень фінансової стійкості, рівень професіоналізму співробітників та ефективності організаційної структури кредитної спілки, рівень корпоративної культури, рівень набуття сталості бренду, формат точок обслуговування, фаза розвитку і прогнозні очікування, вихідні дані про видатки для переходу на інший сценарій розвитку, відсоток формування проблемної заборгованості, формування показників буферних зон, ознаки, характерні для відповідного сценарію розвитку, частка на ринку, переваги і загрози для клієнтів, які притаманні сценарію розвитку, ієрархія переходу до іншого сценарію розвитку та варіанти удосконалення розвитку) і дозволяє ідентифікувати потенційні можливості розвитку кредитної спілки.

22. В умовах недостатності фінансових ресурсів для фінансування інвестиційних потреб розвитку національної економіки важливою складовою регулювання структурних і функціональних трансформаційних процесів у ФС є регулювання збалансованості фінансових ресурсів. Таке регулювання слід проводити в розрізі окремих дисбалансів, які можуть бути спричинені: невідповідністю зацікавленості і відповідальності владних структур у задоволенні суспільних потреб; порушенням пропорції між грошовою і товарною формами вартості, набуттям грошовою формою



вартості форми спекулятивного капіталу, що є передумовою зростання вартості розміщених на фінансових ринках грошових коштів; звуженням грошової маси в обігу, зростанням частки в ній готівки; надзвичайно високою у країнах із перехідною економікою величиною спреду (різниці між кредитними і депозитними ставками); гіпертрофованим спрямуванням грошових коштів на ринок нерухомості та валютний ринок; незбалансованістю монетарної політики внаслідок необґрунтованого впровадження (без урахування природи інфляційних процесів у країні, передумов упровадження) режиму таргетування інфляції, завищення ключової відсоткової ставки, обмеження кредитування національної економіки, адміністративного втручання в курсоутворення; необґрунтованою зміною вартості ринкових інструментів, що призводить до порушення фінансових відносин у країні; коригуванням регуляторами і мегарегуляторами умов взаємовідносин на фінансових ринках без урахування наслідків для національної економіки; зростанням облікової ставки центробанку, що негативно позначається на активах банківського сектору, зменшує попит на кредитні ресурси, знижує кредитування реального сектору економіки; збільшенням проблемної заборгованості юридичних і фізичних осіб перед комерційними банками і небанківськими фінансовими установами; браком належного контролю за рухом і нецільовим використанням фінансових ресурсів.

Під дією зазначених факторів виникають розриви насамперед у банківському секторі економіки, а саме: між рівнем кредитування і масштабами національної економіки; загальною кількістю КБ і кількістю банків, що кредитують економіку; кредитами і депозитами; темпами кредитування і приросту ресурсної бази; строками залучення ресурсів і видачі кредитів; валютною структурою залучених ресурсів і виданих кредитів; обсягом наданих кредитів і гарантіями їх повернення; ціною кредитів і депозитів; фактичною і нормативною ліквідністю банківського сектору.

При цьому механізми подолання базової деструкції та формування основ збалансованого структурного розвитку мають: 1) виходити з оцінки реальних потреб (не попиту) населення, суб'єктів господарювання і держави, з одного боку, і матеріальних і трудових ресурсів — з другого; 2) забезпечити відповідну монетизацію цих потреб (формування попиту) і руху ресурсів для їх задоволення (формування пропозиції), що передбачає зміну парадигми і механізмів грошово-кредитної та фіскальної політики; 3) бути націленими на вирішення трьох пріоритетних завдань: розв'язання базових проблем відтворення життєдіяльності людей (харчування, житло, здоров'я); розвиток інфраструктури (дороги, транспорт, зв'язок); створення умов для інноваційного розвитку (освіта, наука, інновації).

Для цього слід застосовувати такі методи регулювання, як: система прискорення уповільнення платіжного обороту (синхронне додаткове залучення коштів і уповільнення виплат економічного агента з урахуванням специфіки його функціонування); вирівнювання і синхронізація показників таргетування чистого грошового потоку (збалансування грошового попиту і результуючого грошового потоку). Поряд із цим на досягнення збалансованості фінансових потоків має бути спрямована грошово-кредитна політика завдяки забезпеченню збалансованості попиту на гроші та їхньої пропозиції за допомогою встановлення оптимальних відсоткової ставки, об'єктивного курсоутворення, дотримання цінової стабільності.

23. Для обґрунтування інвестиційних рішень на фінансовому ринку щодо вибору стратегію інвестиційної поведінки з урахуванням впливів трансформаційних процесів у ФС, спрямованої на лібералізацію і розвиток ринку цінних паперів, доцільно використовувати теорію ігор.

24. У процесі цифрової трансформації маркетингових комунікацій відбувається поглиблення диференціації споживачів фінансових послуг і продуктів, а також спостерігається розширення можливостей інтегрованих маркетингових комунікацій, що дозволяє клієнтам банків та інших фінансово-кредитних установ отримувати більше інформації про фінансові послуги та продукти. На сьогодні маркетингова цифрова трансформація розглядається як невід'ємний елемент підтримання конкурентоспроможності банків, тому процес цифрової трансформації банківського сектору повинен бути заснований на маркетинговій цифровій стратегії, розробленій з урахуванням особливостей і потреб конкретного банку та їх поєднання з новою філософією маркетингових комунікацій банків, стратегічним мисленням, бізнес-моделями і процесам.

25. Синергізм стосовно комплексу маркетингових комунікацій означає підвищений ефект взаємодії різних інструментів комунікації, який виникає при їхньому спільному використанні, вдалому сполученні елементів маркетингового повідомлення, переданого різними засобами комунікаційного впливу. Зберігаючи єдине позиціонування в рамках кожного цільового сегмента, інструменти комунікації підсилюють один одного, створюючи синергетичний ефект, який є наслідком реалізації централізованої, чітко сформульованої і послідовно здійснюваної стратегії інтеграції маркетингових комунікацій. При цьому синергетичний ефект прямо залежить від співкоординації певних інструментів комунікаційного впливу, яке визначається цілями комунікації, головним принципом якої є вибір одного засобу комунікації як основного (повинен самостійно й ефективно досягти цілей комунікації) та декількох допоміжних (потрібні для заповнення можливих прогалів, посилення дії основного). У результаті

прояв синергетичних ефектів відбувається за різними напрямками: 1) при взаємодії структурних елементів одного комунікаційного повідомлення, що впливають на різні канали сприйняття людини (величина і спрямованість ефекту прямо залежать від стереотипів, наявних в об'єктах впливу, а також ступеня їхньої виразності); 2) від комплексного використання елементів маркетингових комунікацій (за рахунок виникнення «ефекту храповика»); 3) посилення двох попередніх при просуванні комунікаційних інструментів усіх елементів комплексу маркетингу.

26. Інституційне регулювання збалансованості бюджетних фінансових ресурсів ЄС передбачає створення і впровадження комплексу взаємопов'язаних правил, норм і процедур, які безпосередньо впливають на процеси формування і використання бюджетних фінансових ресурсів ЄС з метою приведення у відповідність джерел їх формування та напрямів використання, а також протидії необґрунтованому зростанню бюджетних витрат, урахуовуючи стадії економічного циклу. Усю сукупність інституційних правил і процедур регулювання збалансованості бюджетних фінансових ресурсів ЄС можна згрупувати таким чином: 1) обмежувальні інструменти; 2) інструменти розподілу повноважень різних органів влади на закріплення джерел доходів і напрямів витрат; 3) інструменти як правила, що регламентують перелік і послідовність дій із визначення окремих складових власних ресурсів ЄС або організацію процесу фінансування. Інструменти захисту бюджетних фінансових інтересів ЄС розвиваються і трансформуються відповідно до викликів, які постають перед системою бюджетних фінансів ЄС. Інституційні інструменти регулювання збалансованості бюджетних фінансових ресурсів ЄС, пов'язані з різним рівнем їхньої імплементації у формі формальних інститутів, передбачають різний рівень трансакційних витрат.

27. Концептуальний підхід до формування стратегії розвитку ФС полягає в тому, що він повинен стати фінансово стабільною, прибутковою системою, яка виконує функцію оптимального перерозподілу капіталу в економіці і є головним кредитором її інтенсивного розвитку. При цьому процес її реалізації повинен бути орієнтованим на отримання низки синергетичних ефектів — потужний вітчизняний ФС і високотехнологічну промислову економіку з розвиненою наукою, освітою, сектором послуг й ефективною агропромисловою галуззю; стійке прискорене зростання економічної могутності країни на основі інклюзивного розвитку, кардинального підвищення зайнятості населення і добробуту всього суспільства, а відтак соціально-політичної стабільності і рівня національної безпеки. Це передбачає відповідну адаптацію та корекцію форм, методів і технологій, що забезпечують управління процесами реформування ФС

у стратегічному контексті, із застосуванням проєктного підходу, що є складовою загальнометодологічного системного підходу поряд із ресурсно-цільовим, процесно-програмним, кібернетичним, синергетичним, організаційно-структурним підходами. Доцільно вивчати перспективи розвитку ФС України з позиції реалізації переваг, подолання загроз, застосування можливостей трьох потенційних сценаріїв — випереджувального, адаптаційного й імітаційного. При цьому будь-яка стратегія є високочутливою до реалізації низки ризиків, подальше розширення реалізації яких може призвести до утвердження сценарію консервації чинної економічної моделі.

28. Створення інституційного правового поля для розвитку фінансово-кредитних установ (включаючи сучасні форми нагляду за дотриманням законодавства) є вагомим завданням держави у процесі управління економікою. Аналіз досвіду управління економічними процесами в зарубіжних країнах із різним ступенем розвитку переконливо засвідчує, що сучасні соціально-економічні проблеми розвитку держав призводять до концентрації зусиль урядів і фінансових регуляторів країн у напрямках розвитку суб'єктів ФС, чіткого розподілу їхньої відповідальності за розв'язання проблем, що виникають. У зв'язку з цим основними завданнями регулювання ФС в Україні є: розроблення та ухвалення законів, які регламентують процес реалізації фінансово-кредитних відносин і функціонування ФС; ухвалення відповідними установами, уповноваженими державою, документів нормативного характеру, які регламентують діяльність фінансово-кредитних установ, а також конкретизують і пояснюють основні положення законів; створення основ для адаптації вітчизняного ФС до умов економічного розвитку країни та забезпечення передумов для стабільного його розвитку.

29. Передумовою стабільного розвитку ФС і зростання економіки загалом є підвищення рівня довіри фізичних та юридичних осіб до фінансових установ та ринкової практики. Важливим аспектом трансформаційних пріоритетів розвитку ФС країни є те, що відновлення такої довіри й розширення фінансової інклюзії неможливі без утримання макрофінансової стабільності, помірних темпів інфляції, стабільного обмінного курсу і стабільності банківської системи, фінансової грамотності громадян, ефективної системи захисту прав споживачів фінансових послуг та інновацій.

## ДОДАТКИ

Додаток А

### Очікувані результати реалізації Комплексної програми розвитку ФС України до 2020 року

Показник	Розрахунок показника	01.01.2015	01.01.2020
Споживча інфляція	Індекс споживчих цін	24,9%	5% ± 1 п. п.
Рівень золотовалютних резервів	-	7,5 млрд дол.	Відповідно до положень економічної програми в рамках угоди з МВФ про механізм розширеного фінансування (EFF)
Рівень готівки в економіці	Згідно з методикою, відношення М0 до ВВП	17,8 %	Не вище ніж 9,5 %
Рівень безготівкових розрахунків	Частка безготівкових операцій у загальному обсязі операцій із використанням платіжних карток	25 %	55 %
Кількість POS-терміналів	Співвідношення POS-терміналів до чисельності населення (тис. шт./млн осіб)	4,7	11,0
Рівень доларизації кредитів і депозитів	Згідно з методикою	46,1 %	Нижче ніж 40 %
Рівень номінальних ставок за новими кредитами в національній валюті	Згідно з методикою	17,6 % річних	Не вище ніж 12 % річних
Рівень адекватності капіталу	Згідно з вимогами «Базелю III»	15,6 % <sup>422</sup>	Не нижче ніж 8 %
Індекс концентрації Херфіндала — Хіршмана за активами	Згідно з методикою	565,65	Не нижче ніж 800
Співвідношення кредитів до депозитів (валові кредити)	Згідно з методикою	156 %	Не вище ніж 110 %

<sup>422</sup> Згідно з методологією Національного банку.

## Продовження додатка А

Показник	Розрахунок показника	01.01.2015	01.01.2020
Рівень проникнення страхування	Згідно з методикою (частка страхових платежів без вхідного перестраховання/ВВП)	1,4 %	0,75 %
Частка прийнятих активів у загальних активах страховиків, усього:	Частка прийнятих активів у загальних активах страховиків <sup>423</sup>	47 % <sup>424</sup>	Не нижче ніж 60 %
СК «life»		80 %	Не нижче ніж 85 %
СК «non-life»		39 %	Не нижче ніж 50 %
Активи другого рівня пенсійної системи	Відношення активів до ФЗП учасників другого рівня пенсійної системи	0 %	Не нижче ніж 2 %
Активи публічних ІСІ	Співвідношення активів публічних ІСІ до ВВП	[0,1] %	Не нижче ніж 10 %
Статус фінансового ринку України за класифікацією міжнародного індексного агентства FTSE	За класифікацією міжнародного індексного агентства FTSE	Без статусу	Advanced Emerging
Розвиток фінансового ринку за методикою розрахунку Індексу глобальної конкурентоспроможності	Згідно з методикою розрахунку Індексу глобальної конкурентоспроможності (GCI)	107-ме місце із 148-ми країн	Серед перших 50 місць
Регулювання фондових бірж за методикою розрахунку Індексу глобальної конкурентоспроможності	Згідно з методикою розрахунку Індексу глобальної конкурентоспроможності (GCI)	107-ме місце із 148-ми країн	Серед перших 60 місць
Рейтинг економічної свободи за методикою розрахунку рейтингу від «Heritage foundation»	Згідно з методикою розрахунку рейтингу від «Heritage foundation»	162-ге місце із 189-ти країн	Україна серед перших 30 позицій
Індекс надійності юридичних прав за методикою Світового банку	Згідно з методикою Світового банку	8	Не нижче ніж 12
Оцінка експертів щодо успішності роботи регуляторів	За визначеною методикою	Немає даних	Не нижче ніж 70 %

<sup>423</sup> Прийнятні активи — якісні та ліквідні активи, які відповідають вимогам, установленим Нацкомфінпослуг (зазначений показник розраховується, починаючи з 2015 року).

<sup>424</sup> Дані показника, у т. ч. в розрізі СК «life» та СК «non-life», надані на кінець 2015 року.

## Закінчення додатка А

Показник	Розрахунок показника	01.01.2015	01.01.2020
Оцінка учасників щодо розвитку інфраструктури фінансового ринку	За визначеною методикою	Немає даних	Не нижче ніж 70 %
Оцінка суспільства щодо надійності фінансового ринку	За визначеною методикою	Немає даних	Не нижче ніж 70 %
Індекс лояльності до банківської системи	За визначеною методикою		
Імплементовані директиви ЄС для фінансових ринків	За визначеною методикою	-	Директиви ЄС імплементовані
Упровадження принципів IOSCO, IAIS, EIOPA, BCBS	Експертна оцінка впровадження	-	Принципи впроваджені
Лібералізовано валютне регулювання і валютний контроль	Експертна оцінка лібералізації валютного регулювання і валютного контролю	-	Упроваджено вільний рух капіталу
Змінено законодавство щодо оподаткування операцій та послуг у фінансовому секторі	Експертна оцінка змін	-	Зміни внесено до законодавства відповідно до рекомендацій експертів
Внесено зміни до законодавства щодо посилення фінансової та інституційної незалежності регуляторів фінансового сектору та розподілу функцій	Експертна оцінка змін	-	Зміни внесено до законодавства відповідно до рекомендацій експертів
Упровадження міжнародних стандартів звітності та аудиту у фінансовому секторі	Експертна оцінка впровадження міжнародних стандартів звітності та аудиту	-	Міжнародні стандарти впроваджені, що визнано експертами
Упровадження єдиних міжнародних стандартів електронного документообігу, надання адміністративних послуг і здійснення комунікацій з учасниками ринку в електронному форматі	Експертна оцінка впровадження єдиних міжнародних стандартів електронного документообігу	-	Електронний документообіг упроваджено

## Індикатори фінансової доступності

Категорії	Індикатори
	<i>Доступ до фінансових послуг</i>
Точки доступу	Кількість відділень фінансових посередників і їхніх філій (представництв): на 100 000 населення / дорослих — загальна кількість, шт. на 1 000 дорослих на 1 000 кв. км території
	Кількість відділень фінансових посередників і їхніх філій (представництв) у населеному пункті: середня кількість на тип населеного пункту, шт., середня кількість відділень на чисельність жителів населеного пункту, кількість у межах пішохідної доступності від місця проживання, кількість відділень банків
	Частка адміністративно-територіальних одиниць, у яких, як мінімум, одна точка обслуговування
	Частка населення, яка проживає в межах адміністративно-територіальних одиниць, у яких, як мінімум, одна точка обслуговування
	Кількість банкоматів (АТМ): загальна кількість, шт., кількість банкоматів на 100 тис. жителів (повнолітніх) кількість банкоматів на 1 000 дорослих, кількість банкоматів на 1 000 кв. км території
	Кількість банкоматів у населених пунктах: середня кількість на тип населеного пункту, шт., середня кількість банкоматів на чисельність жителів населеного пункту, кількість у межах пішохідної доступності від місця проживання
	Кількість платіжних терміналів (POS): загальна кількість, шт., кількість на 100 тис. жителів, кількість у межах пішохідної доступності від місця проживання
	Кількість небанківських фінансових установ: загальна кількість, шт., кількість на 100 тис. жителів
	Інфра-структура
Суб'єктивна оцінка достатності інфраструктури для прийому платіжних карток	
Суб'єктивна оцінка легкості / складності пошуку «точки доступу» до фінансових послуг	
Середній час доступу до фінансових послуг (на прикладі платежу)	
Суб'єктивна оцінка надійності Інтернет-з'єднань при дистанційному банкінгу	
Комбінований індекс зв'язаності мережі банкоматів (1 — якщо всі або майже всі банкомати зв'язані між собою, 0 — ні)	
Комбінований індекс зв'язаності мережі платіжних терміналів (1 — якщо всі або майже всі термінали зв'язані між собою, 0 — ні)	



Категорії	Індикатори
Цінові перешкоди	Середня ставка за кредитом у розрізі: населення, МСБ
	Середня ставка за кредитом у розрізі видів і термінів
	Середня комісія при здійсненні платежів (міжбанківські всередині країни)
	Середня комісія при здійсненні переказів (відправлення, отримання)
	Середня оплата за користування картою (дебетною, кредитною) впродовж року
	Середня страхова премія в розрізі видів страхування
	Середня плата за відкриття поточного рахунку (населення, МСБ)
	Середня плата за обслуговування поточного рахунку (населення, МСБ)
	Частка людей, які зазначають високу вартість фінансових послуг як причину відмови від користування ними (у розрізі послуг і груп населення)
Клієнтський доступ	Оцінка складності / легкості розуміння фінансових послуг (процедури доступу): в розрізі видів послуг
	Оцінка прийнятності вимог до потенційного позичальника — документи, статус (населення, МСБ)
	Частка підприємств МСБ, змушених надати заставу за кредитом
	Оцінка «інформаційного бар'єра» доступу до послуги, наскільки легко чи складно отримати відомості про постачальника фінансових послуг
<i>Використання фінансових послуг</i>	
Споживання фінансових послуг населенням	Частка дорослого населення (15+), яка має відкритий поточний рахунок у банку
	Кількість банківських рахунків на 100 тис. жителів (повнолітніх)
	Частка високо активних користувачів (три і більше платежів за місяць за допомогою рахунку (готівкові, безготівкові операції))
	Частка дорослого населення (15+), яка впродовж року зовсім не користується фінансовими послугами
	Частка дорослого населення (15+), яка впродовж року зовсім не користується фінансовими послугами з вимушених причин
	Частка безготівкових платежів у сукупних витратах
	Кількість безготівкових платежів на 1 000 дорослого населення
	Кількість діючих платіжних карток (у розрізі видів карток)
	Частка власників платіжних карток (види карток, активність використання, час володіння)

Категорії	Індикатори
Використання дистанційних каналів, електронних грошей	Кількість і частка користувачів електронних гаманців
	Кількість користувачів банківськими рахунками з можливістю віддаленого доступу
	Кількість користувачів банківськими рахунками з можливістю віддаленого доступу за регіонами, групами населення
	Частка абонентів мобільного зв'язку
	Кількість користувачів мобільного зв'язку з виходом в Інтернет
	Частка користувачів мобільними пристроями для здійснення банківських операцій
	Частка людей, які мають доступ до Інтернету
	Кількість комп'ютерів з виходом в Інтернет
Використання кредитних продуктів	Середньорічна кількість платежів через Інтернет, електронний гаманець, рахунок мобільного телефону
	Кількість кредитних угод за типами кредиторів в розрізі населення та МСБ
	Кількість позичальників на 1 000 дорослого населення
	Середній розмір кредиту для населення та МСБ
	Загальний обсяг кредитів населенню
	Частка дорослого населення, що має невикладені кредити
	Частка дорослого населення, що має невикладені «складні» кредити (виплати перевищують 30 % щомісячного доходу)
	Частка дорослого населення, що декларує потребу у кредитах
Використання депозитних продуктів	Частка дорослого населення, що скористалася реструктуризацією кредиту
	Частка дорослого населення, що має потребу в реструктуризації кредиту
	Кількість депозитів фізичних осіб
	Середній розмір депозиту (поточний, строковий)
	Загальний обсяг депозитів населення
Використання платежів, грошових переказів	Частка дорослого населення, що має хоча б один депозит у фінансовій установі
	Частка дорослого населення, що здійснювала внески на депозитні рахунки за останній рік
	Кількість користувачів платіжними послугами на 1 000 дорослого населення
	Обсяг платежів на 1 000 дорослого населення
	Середній розмір платежу за видами
	Частка дорослого населення — отримувачів грошових переказів (внутрішніх і міжнародних)
	Частка грошових платежів різного типу залежно від відправника та отримувача P2P, P2G, P2B, B2P

Продовження додатка Б

Категорії	Індикатори
Використання страхових послуг	Кількість договорів страхування на 1 000 дорослого населення
	Частка власників страхових полісів за видами, компаніями-страховиками, регіонами серед дорослого населення
	Частка дорослого населення, що декларує потребу у страхуванні за видами та регіонами
Споживання фінансових послуг МСБ	Частка підприємств МСБ, які мають відкритий поточний рахунок у банках
	Кількість підприємств МСБ, які мають відкритий депозитний рахунок
	Загальний обсяг кредитів МСБ
	Частка підприємств МСБ, які мають хоча б один невиключений кредит або кредитну лінію
	Кількість підприємств МСБ із невиключеним кредитом
	Частка підприємств МСБ, що декларує потребу у кредитах (за видами кредитів і регіонами)
Споживання фінансових послуг населенням: неформальний сектор	Частка дорослого населення, яка отримала кредит через неформальні канали (родичі, знайомі) у попередньому році
	Загальна кількість отриманих неформальних позик
	Загальна сума отриманих неформальних позик
	Частка дорослого населення, яка надала кредит через неформальні канали
	Загальна кількість виданих неформальних позик
	Загальна сума виданих неформальних позик
<i>Якість фінансових послуг</i>	
Фінансова грамотність	Частка правильних відповідей у тестах про базові фінансові поняття
	Самооцінка достатності знань при ухваленні фінансових рішень, обґрунтованого вибору при користуванні фінансовими послугами
	Самооцінка інформованості про шахрайські схеми у сфері фінансових операцій і способи захисту від них
	Самооцінка інформованості про захист прав споживачів при взаємодії позичальників і колекторів
	Розуміння неприйнятності відмови від погашення кредиту, готовність дотримуватись платіжної дисципліни
	Самооцінка можливості пошуку джерел додаткових грошей у кризових ситуаціях
Рівень розкриття інформації	Відповідність вимогам щодо розкриття інформації (зрозумілий текст договору, повна вартість фінансової послуги) за видами фінансових продуктів і фінансових установ

Категорії	Індикатори
Урегулювання спорів	Наявність внутрішніх і зовнішніх органів урегулювання спорів між споживачами і надавачами фінансових послуг: 1) закони і стандарти; 2) можливість звернення до третьої сторони (омбудсмен, наглядові органи)
Скарги	Кількість скарг клієнтів за видами послуг та установ
Задоволеність послугами	Якісні характеристики фінансових послуг (гнучкість, зручність), задоволеність сервісом і користуванням послугою Якісні характеристики задоволеності різними каналами доступу до послуги, у т. ч. віддаленими (довіра, захист від шахрайства, безпека, час очікування, простота доступу та ін.)

*Примітка.* Складено на основі опрацювання джерел: Гетьман Д. О. Аналіз індикаторів оцінки фінансової конкурентоспроможності регіонів України / Д. О. Гетьман // Економіка і організація управління. — 2016. — № 1 (21). — С. 68—80 ; Little Data Book on Financial Development 15/16 / The World Bank. — Washington, US, 2015. — 224 p. ; Little Data Book on Financial Development [Electronic resource] / The World Bank. — Washington, US, 2016. — Available at : [worldbank.org/en/publication/gfdr/data/little-data-book-on-financial-development](http://worldbank.org/en/publication/gfdr/data/little-data-book-on-financial-development).

## Моделі державного регулювання ФС

Можливі варіанти	Зміст необхідних заходів	Переваги	Недоліки
<p><b>Варіант 1.</b> Подальша розбудова наявних регуляторів (НБУ, НКЦПФР і Нацкомфінпослуг) шляхом посилення їхньої незалежності</p>	<p>1. Внесення змін до Закону України «Про Національний банк України» щодо посилення незалежності Національного банку України шляхом:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– призначення і звільнення з посади Голови Національного банку та члена Правління Національного банку України, відповідального за банківське регулювання і нагляд [Виконавчого директора — керівника Служби банківського нагляду] Верховною Радою України за поданням Президента України більшістю від конституційного складу Верховної Ради України строком на сім років;</li> <li>– встановлення додаткових кваліфікаційних вимог до Голови Національного банку і члена Правління Національного банку України, відповідального за банківське регулювання і нагляд [Виконавчого директора — керівника Служби банківського нагляду].</li> </ul> <p>2. Ухвалення окремих законів про НКЦПФР і Держфінпослуг щодо:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– визначення їх державними органами з особливим статусом, що не належать до системи центральних органів виконавчої влади;</li> <li>– призначення і звільнення керівника (голови) комісії з посади Верховною Радою України за поданням Президента України більшістю від конституційного складу Верховної Ради України строком на сім років;</li> <li>– запровадження ефективних механізмів підзвітності перед Верховною Радою України та Урядом.</li> </ul> <p>3. Забезпечення прозорості в діяльності фінансових регуляторів, насамперед через розроблення загальної стратегії комунікацій та її реалізації</p>	<p>– відсутність змін у нормативно-правовій базі в частині перерозподілу повноважень;</p> <p>– відсутність необхідності фінансування змін в організаційній структурі органів регулювання і нагляду;</p> <p>– відсутність ризику перехідного періоду</p>	<p>– складнощі запровадження консолідованого нагляду;</p> <p>– низький рівень координації дій органів регулювання і нагляду;</p> <p>– збільшення навантаження на Державний бюджет;</p> <p>– відсутність єдиної бази даних фінансових установ;</p> <p>– відсутність уніфікованого підходу до регулювання і нагляду за фінансовими username; – низький рівень захисту прав інвесторів і споживачів фінансових послуг;</p> <p>– відсутність макропруденційного нагляду</p>

Можливі варіанти	Зміст необхідних заходів	Переваги	Недоліки
<p><b>Варіант 2.</b> Створення окремого метарегулятора</p>	<p>1. Ухвалення рішення про створення метарегулятора з покладанням на нього функцій щодо здійснення регулювання і нагляду за банківськими, небанківськими фінансовими установами та ринком цінних паперів.</p> <p>2. Внесення змін і доповнень до законодавства щодо:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– визначення основних завдань і повноважень новоствореного метарегулятора;</li> <li>– визначення його державним органом з особливим статусом, що не належить до системи центральних органів виконавчої влади;</li> <li>– визначення джерел фінансування метарегулятора;</li> <li>– призначення і звільнення з посади керівника метарегулятора, здійснюється Верховною Радою України за поданням Президента України більшістю від конституційного складу Верховної Ради України строком на сім років;</li> <li>– установалення кваліфікаційних вимог до посади керівника метарегулятора, що унеможливають існування політичного впливу;</li> <li>– запровадження ефективних механізмів підзвітності перед Верховною Радою України та Урядом.</li> <p>3. Забезпечення прозорості в діяльності метарегулятора, насамперед через розроблення та реалізацію стратегії комунікації.</p> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– закріплення відповідальності за розроблення політики фінансового сектору;</li> <li>– запровадження консолідованого нагляду за фінансово-кредитними установами;</li> <li>– створення єдиної бази даних фінансово-кредитних установ;</li> <li>– спрощення і зменшення обсягів звітності;</li> <li>– більш ефективне використання ресурсів (фінансових, людських);</li> <li>– вироблення уніфікованого підходу до регулювання і нагляду за фінансовими установами</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– ризик перетворення метарегулятора у «бюрократичну машину»;</li> <li>– збільшення навантаження на Державний бюджет щодо фінансування розроблення законодавства та організаційних змін;</li> <li>– ризик перехідного періоду, насамперед для банків;</li> <li>– збільшення навантаження на Державний бюджет на вироблення утримання регулятора;</li> <li>– відсутність макро-пруденційного нагляду;</li> <li>– низький рівень захисту прав інвесторів і споживачів фінансових послуг</li> </ul>

Можливі варіанти	Зміст необхідних заходів	Переваги	Недоліки
<p><b>Варіант 3.</b> Створення метарегулятора при Національному банку України</p>	<p>1. Внесення змін до Закону України «Про Національний банк України» щодо:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- закріплення статусу метарегулятора фінансового сектору;</li> <li>- розширення переліку функцій Національного банку України як метарегулятора фінансового сектору;</li> <li>- визначення основних завдань, повноважень і відповідальності метарегулятора фінансового сектору;</li> <li>- посилення незалежності Національного банку України шляхом: а) призначення і звільнення з посади Голови Національного банку та члена Правління Національного банку України, відповідального за регулювання і нагляд [Виконавчого директора — керівника Служби фінансового нагляду] Верховною Радою України за поданням Президента України більшістю від конституційного складу Верховної Ради України строком на сім років;</li> <li>б) установалення додаткових кваліфікаційних вимог до Голови Національного банку і члена Правління Національного банку України, відповідального за регулювання та нагляд [Виконавчого директора — керівника Служби фінансового нагляду];</li> <li>в) доповнення переліку підстав для припинення повноважень Голови і члена Правління Національного банку України, відповідального за регулювання і нагляд [Виконавчого директора — керівника Служби фінансового нагляду];</li> <li>г) позбавлення Ради Національного банку України права застосовувати відкладальне veto щодо рішень Правління Національного банку України;</li> <li>д) установалення заборони авансового перерахування коштів Національного банку до Державного бюджету України;</li> <li>- запровадження ефективних механізмів підзвітності перед Верховною Радою України та Урядом.</li> </ul> <p>2. Забезпечення прозорості в діяльності метарегулятора, насамперед через розроблення і реалізацію стратегії комунікацій</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- закріплення відповідальності фінансового сектору;</li> <li>- відсутність ризику перехідного періоду для банківського сектору;</li> <li>- запровадження консолідованого нагляду за фінансовими установами;</li> <li>- створення єдиної бази даних фінансових установ на основі програмно-технічних засобів НБУ;</li> <li>- спрощення і зменшення обсягів звітності;</li> <li>- вироблення уніфікованого підходу до регулювання і нагляду за фінансовими установами;</li> <li>- здійснення макропруденційного нагляду;</li> <li>- більш ефективне використання ресурсів (фінансових, людських);</li> <li>- підвищення професійного рівня співробітників регуляторного органу і фінансових установ на базі навчальних закладів НБУ;</li> <li>- зменшення навантаження на державний бюджет</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- ризик перехідного періоду для небанківського сектору;</li> <li>- ризик перетворення метарегулятора у «бюрократичну машину»;</li> <li>- ризик виникнення хибного уявлення щодо надання Національним банком України рефінансування небанківським фінансовим установам;</li> <li>- збільшення навантаження на Державний бюджет щодо фінансування розроблення законодавства та організаційних змін;</li> <li>- низький рівень захисту прав інвесторів і споживачів фінансових послуг</li> </ul>

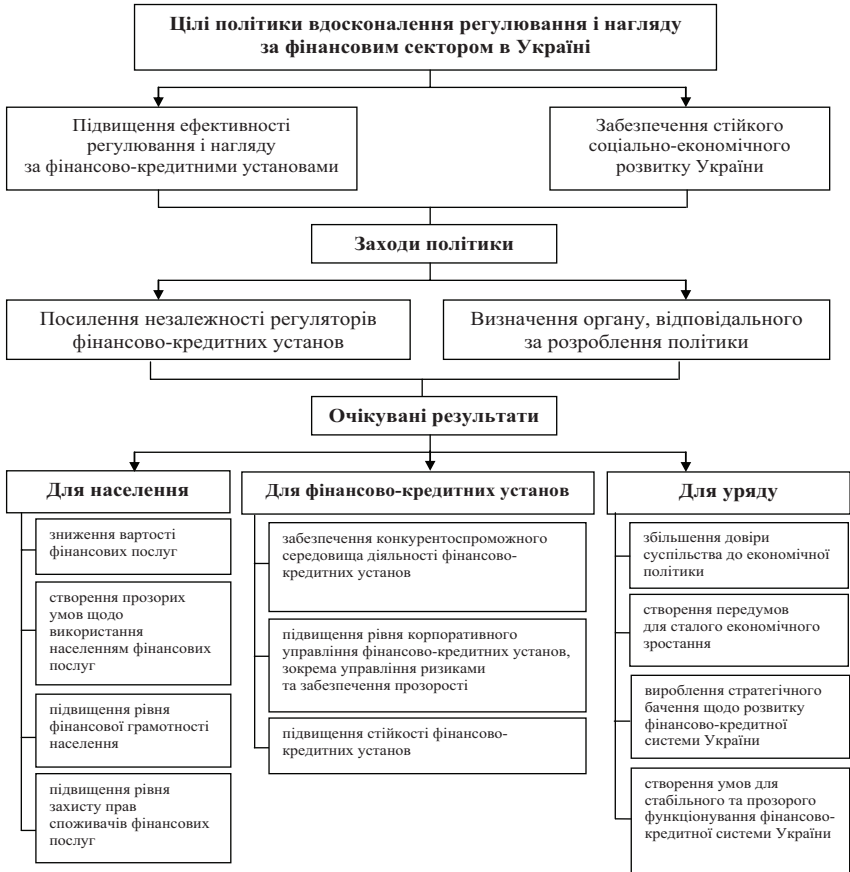
Можливі варіанти	Зміст необхідних заходів	Переваги	Недоліки
<p><b>Варіант 4.</b> Запровадження діяльності двох окремих органів регулювання і нагляду (модель «twin peaks»): [Служби фінансового нагляду при Національному банку]; [Регулятора фінансового ринку]</p>	<p>1. Внесення змін до Закону України «Про Національний банк України» щодо:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– розширення переліку функцій Національного банку України, зокрема регламентування повноважень щодо регулювання і нагляду за небанківськими фінансовими установами;</li> <li>– визначення місці, основних завдань, повноважень і відповідальності керівних органів Національного банку України [Служби фінансового нагляду при Національному банку України];</li> <li>– визначення порядку взаємодії Національного банку України та [Регулятора фінансового ринку];</li> <li>– посилення незалежності Національного банку України шляхом: а) призначення і звільнення з посади Голови Національного банку та члена Правління Національного банку України, відповідального за регулювання і надгляд [Виконавчого директора — керівника Служби фінансового нагляду] Верховною Радою України за поданням Президента України більшістю від конституційного складу Верховної Ради України строком на сім років;</li> <li>б) установалення додаткових кваліфікаційних вимог до Голови Національного банку і члена Правління Національного банку України, відповідального за регулювання і надгляд [Виконавчого директора — керівника Служби фінансового нагляду];</li> <li>в) доповнення переліку підстав для припинення повноважень Голови і члена Правління Національного банку України, відповідального за регулювання і надгляд [Виконавчого директора — керівника Служби фінансового нагляду];</li> <li>г) позбавлення Ради Національного банку України права застосовувати відкладального вета щодо рішень Правління Національного банку України;</li> <li>г) установалення заборони авансового перерахування коштів Національного банку до Державного бюджету України;</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– закріплення відповідальності за розроблення політики фінансового сектору</li> <li>– відсутність ризику перехідного періоду для банківського сектору</li> <li>– запровадження консолідованого нагляду за фінансовими установами;</li> <li>– створення єдиної бази даних фінансових установ;</li> <li>– спрощення (уніфікація) та зменшення обсягів звітності;</li> <li>– вироблення уніфікованого підходу до регулювання і нагляду за фінансовими установами;</li> <li>– здійснення макропруденційного нагляду;</li> <li>– відсутність ризику створення органу регулювання і нагляду в «оборочаючій машині»;</li> <li>– підвищення професійного рівня співробітників регуляторного органу і фінансових установ на базі навчальних закладів Національного банку України;</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– ризик перехідного періоду для небанківських фінансових установ;</li> <li>– ризик координації дій органів регулювання і нагляду;</li> <li>– збільшення навантаження на Державний бюджет щодо фінансування розроблення законодавства та організаційних змін</li> </ul>



Можливі варіанти	Зміст необхідних заходів	Переваги	Недоліки
	<p>– запровадження ефективних механізмів підвітності перед Верховною Радою України та Урядом.</p> <p>2. Створення [Регулятора фінансового ринку], у компетенції якого б перебувало: встановлення правил здійснення діяльності на фінансових ринках і нагляд за ними, захист прав інвесторів та споживачів фінансових послуг, а також питання, пов'язані з конкуренцією;</p> <p>– визначення основних засад організаційної структури Регулятора фінансового ринку: (склад вищих органів [Регулятора фінансового ринку]);</p> <p>– Створення законодавчої бази щодо діяльності [Регулятора фінансового ринку]:</p> <p>а) закріплення статусу [Регулятора фінансового ринку] як органу регулювання і нагляду за фінансовими ринками;</p> <p>б) визначення його державним органом з особливим статусом, що не належить до системи центральних органів виконавчої влади;</p> <p>в) призначення і звільнення з посади керівника Регулятора фінансового ринку, здійснюється Верховною Радою України за поданням Президента України більшістю від конституційного складу Верховної Ради України строком на сім років;</p> <p>г) визначення місці, основних завдань, повноважень і відповідальності [Регулятора фінансового ринку];</p> <p>г) визначення порядку взаємодії [Регулятора фінансового ринку] з Національним банком;</p> <p>д) запровадження ефективних механізмів підвітності перед Верховною Радою України та Урядом.</p> <p>3. Забезпечення прозорості у діяльності фінансових регуляторів, насамперед через розроблення та реалізацію стратегії комунікації.</p>	<p>– підвищення рівня захисту прав інвесторів і споживачів фінансових послуг</p>	

*Примітка.* Складено на основі опрацювання: Науменкова С. В. Система регулювання ринків фінансових послуг зарубіжних країн : навч. посібник / С. В. Науменкова, В. І. Міщенко. — Київ : Центр наукових досліджень НБУ, 2010. — С. 11—12 ; Консультації щодо підвищення ефективності регулювання та нагляду за фінансовим сектором в Україні // Зелена книга. — Київ : НБУ, 2010. — С. 24—28.

**Цілі, заходи та очікувані результати політики вдосконалення регулювання і нагляду за діяльністю фінансово-кредитних установ**



*Наукове видання*

Авторський колектив

*О. І. Барановський, І. М. Боярко, О. Є. Верней, Р. В. Галич, О. Й. Гірна,  
Л. А. Дудинець, Т. В. Злуніцина, М. В. Іващенко, К. В. Орехова, О. В. Панченко,  
Б. І. Пшик, Ж. І. Торяник*

**МЕХАНІЗМИ ТА ІНСТРУМЕНТИ РЕГУЛЮВАННЯ  
СТРУКТУРНИХ І ФУНКЦІОНАЛЬНИХ ТРАНСФОРМАЦІЙ  
У ФІНАНСОВОМУ СЕКТОРІ ТА СТРАТЕГІЯ ЙОГО РОЗБУДОВИ**

Монографія

За загальною редакцією  
доктора економічних наук, професора О. І. Барановського

Технічний редактор  
Комп'ютерний макет  
Коректор

І. В. Мазінг  
С. В. Полець  
О. П. Яремчук

Підписано до друку 26.12.2019. Формат 60 x 84<sup>1</sup>/<sub>16</sub>.  
Обл.-вид. арк. 17,50. Умовн. друк. арк. 19,30.  
Тираж 300. Зам. № 1428.

Державний вищий навчальний заклад «Університет банківської справи».  
04070 м. Київ, вул. Андріївська, 1.  
Свідоцтво суб'єкта видавничої справи  
серія ДК № 5033 від 29.12.2015.

Друк ТзОВ «НІЛАН-ЛТД»  
«Медмістечко», с. Березина, Вінницький р-н, Вінницька обл., 21029.  
Свідоцтво суб'єкта видавничої справи  
серія ДК № 4299 від 11.04.2012.