

**SECURITY OF FINANCIAL MARKET OF UKRAINE  
IN CONDITIONS OF UNSTABLE FINANCIAL ENVIRONMENT**

**БЕЗПЕКА ФІНАНСОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ  
В УМОВАХ НЕСТАБІЛЬНОГО ФІНАНСОВОГО СЕРЕДОВИЩА**

**Borysiuk Olena<sup>1</sup>**

**Stashchuk Olena<sup>2</sup>**

DOI: [http://dx.doi.org/10.30525/978-9934-571-28-2\\_5](http://dx.doi.org/10.30525/978-9934-571-28-2_5)

**Abstract.** Civilization development proves that the most effective form of organizing social economic public life is market economy, functioning of which is based on that fact that the points of economic life are solved through the interaction of demand and supply on different markets. Considering the whole variety of markets and offered resources, the state of development of financial market is especially important, which directly reflects the effectiveness of functioning of all other markets and the most greatly defines the level of development of the state economic system. Financial market is constantly improving and the range of its tools is expanding. The participants of financial market are all economic entities and physical persons of national economy, a state and nonresidents. The role of financial market in the economy of a country is very important considering providing economic entities with necessary resources and services, without which the course of all business processes is impossible.

Ensuring the security of financial market and financial stability is among priority tasks of economic policy of many countries. It is explained by that fact that their security promotes the effective placement of economic resources and allocation of risks and so stimulates economic activity and increases the welfare in the country that is determined as a social public weal. Analysis of the security state in the fields of financial market and financial stability is rather young trend in modern science.

---

<sup>1</sup> Candidate of Economics, Senior lecturer of Finances, Bank Business and Insurance Department, Lesia Ukrainka Eastern European National University, Ukraine

<sup>2</sup> Candidate of Economics, Senior Lecturer of Finances and Credit Department Lesia Ukrainka Eastern European National University, Ukraine

In literature, for example, security of financial stability is studied on three levels: micro level, national and international levels, meanwhile there is a tight connection between these levels. The security of stability on the micro level, that is the level of separate organizations, encourages the establishment of financial stability on the national level. In its turn the security of financial stability on the national level, that is the level of separate countries, encourages the support of financial stability on the international level.

The necessity of the analysis of security in financial spheres on the national level is caused by that fact that its state on the micro level is well studied and in the present theory of finances of an enterprise the particular set of indexes for its estimating was established. At the same time the security state in financial spheres on the national level demands further researches. The security of financial spheres on the international level also remains insufficiently studied, however its analysis is impossible without clear understanding what it is the state of financial stability on the national level and what problem influences public welfare. Security on financial market is identified with its stability. Thus the main aim of existing of financial security is the protection of a financial system from instabilities caused by peculiarities of financial crisis and system risks.

### **1. Вступ**

У сучасному світі, ризики, пов'язані зі стабільністю фінансових ринків, є одними з найбільш важливих показників для економічної безпеки держави. Зрозуміло, що порушення стабільності під впливом заважаючих чинників, загрожує крахом всієї фінансової системи в цілому. У цьому зв'язку концепція безпеки фінансового ринку з методологічної точки зору, вимагає методичного вивчення відповідних індикаторів його секторів.

### **2. Банківська безпека**

Так, банківський сектор є найбільшою складовою фінансового ринку України з активами, що складають домінуючу частку активів усіх фінансових установ. Саме тому негативні тенденції у фінансовому секторі країни виявились тут найбільш помітними.

В Україні режим функціонування іноземних інвестицій у банківській системі регулюється двома основними законодавчими актами: Законом України «Про банки і банківську діяльність» та Законом Укра-

## Security of financial market of Ukraine in conditions of unstable financial...

їни «Про режими іноземного інвестування», згідно з якими банком з іноземним капіталом вважається установа, у якій частка капіталу, що належить хоча б одному іноземному інвестору, становить не менше 10 %. Натомість контроль поточної діяльності банків з іноземним інвестиціями (ліцензування, загальний перелік та моніторинг операцій, нагляд, звітність, режим прозорості, порядок виплати дивідендів тощо) цілком покладений на НБУ, що здійснює регулювання діяльності банків з іноземним капіталом за допомогою відповідних нормативних актів. Проте поточна редакція Закону України «Про банки і банківську діяльність», зокрема, не містить [5, с. 44]:

- граничного рівня статутного капіталу банків з іноземним капіталом відносно загального його обсягу,
- чітких вимог щодо визначення кінцевих власників банків з іноземним капіталом,
- механізму запобігання виведення прибутку банків з іноземним капіталом до материнських банків,
- переліку заходів реагування на незадовільну якість активів та кредитного портфеля банків з іноземним капіталом,
- механізму відповідальності та методів впливу за порушення законодавства банків з іноземним капіталом.

Варто зазначити, що обсяг збитків банківської системи України за 2016 рік значно перевищив аналогічний показник 2015 року переважно внаслідок вагомого зростання сум відрахування в резерви протягом IV кв. 2016 року (до 198,31 млрд. грн. станом на 01.01.2017 року), зумовленого виконанням плану врегулювання діяльності ПАТ КБ «Приватбанк» у межах процесу націоналізації установи. Цілком зрозуміло, що збитковість банківської системи негативно впливає на фінансову безпеку держави. Серед індикаторів, які ілюструють цей зв'язок, є показник «Рентабельність активів», оптимальне значення якого має становити від 1% до 1,5%. Натомість за умови збитків банківської системи значення цього показника буде від'ємним. При цьому критичним рівнем збитковості вважається значення  $-1\%$ . Окрім того, нині стан конкурентного середовища на банківському ринку потребує особливої уваги, адже після націоналізації Приватбанку держава контролює 53% ринку за активами (32% до націоналізації) і 55% ринку за залученими коштами (31% до націоналізації). За таких умов надзвичайна концентрація банківського бізнесу в руках держави у поєднанні з уря-

довою політикою преференцій для державної частини ринку сприяє лише посиленню його інвестиційної непривабливості. Показовим для оцінки фінансової безпеки банків є показник частки присутності іноземного капіталу, який станом на 01.10.2016 року становив 56,0%. Такий рівень цього показника є небезпечним для фінансової безпеки держави через те, що він наближається до критичного значення 60%. Такі обставини зумовлюють потребу посиленої уваги з боку держави з метою поступового збільшення частки вітчизняного капіталу у статутному капіталі українських банків.

У табл. 1 представлено основні індикатори банківського сектору.

Дані, наведені в таблиці 2, свідчать про наступне [6, с. 282]:

– банки іноземних банківських груп за 2016 р. збільшили обсяг сплаченого статутного капіталу на 56,6 млрд грн до 143,0 млрд. грн. Натомість банки з капіталом українського походження збільшили розмір сплаченого статутного капіталу усього на 1,4 млрд грн до 121,3 млрд. грн. Власний капітал банків іноземних банківських груп за 2016 р. зріс на 39,0 млрд грн (до 71,5 млрд грн). За цей же період банки з капіталом українського походження зрісли на 8,4 млрд грн до 79,5 млрд грн. Це свідчить про поступове відновлення капіталізації банківської системи України в 2016 р., проте рекапіталізація банківської системи відбувається переважно за рахунок банків іноземних банківських груп;

– банки іноземних банківських груп за 2016 р. збільшили корпоративний кредитний портфель у національній валюті на 8,2 млрд грн (до 89 млрд грн) та зменшили корпоративний кредитний портфель в іноземній валюті на 0,9 млрд дол. США (до 4,9 млрд дол. США). Натомість банки з капіталом українського походження відповідно збільшили корпоративний кредитний портфель в національній валюті на 22,1 млрд грн (до 280 млрд грн) та зменшили в іноземній валюті на 0,7 млрд. дол. США (до 12,2 млрд дол. США). Отже, динаміка корпоративного кредитного портфеля банків іноземних банківських груп відповідає тенденціям поступового скорочення загального розміру корпоративного кредитного портфеля та поступової заміни валютних кредитів юридичним особам гривневими кредитами, що відбуваються у банківській системі загалом. При цьому банки з капіталом українського походження більш активно кредитують юридичні особи у гривні, ніж банки іноземних банківських груп;

Таблиця 1

**Динаміка показників статутного та власного капіталу,  
кредитного портфеля, залучених коштів банків  
з капіталом українського походження та банків  
іноземних банківських груп в Україні протягом 2016 р.**

<b>Показники</b>	<b>Банки з капіталом українського походження</b>	<b>Банки іноземних банківських груп</b>	<b>Усього по банківській системі</b>
Динаміка статутного капіталу, млн. грн.	1 390	56 566	57 965
Динаміка власного капіталу, млн. грн.	8 364	38 972	47 336
Динаміка кредитного портфеля юридичних осіб у національній валюті, млн. грн.	22 127	8 211	30 338
Динаміка кредитного портфеля юридичних осіб в іноземній валюті, млн. дол. США	- 707	- 906	- 1 613
Динаміка кредитного портфеля фізичних осіб у національній валюті, млн. грн.	- 3 139	375	- 2 764
Динаміка кредитного портфеля фізичних осіб в іноземній валюті, млн. дол. США	- 324	- 281	- 605
Динаміка залучених коштів юридичних осіб у національній валюті, млн. грн.	3 212	1 798	5 010
Динаміка залучених коштів юридичних осіб в іноземній валюті, млн. дол. США	689	- 45	644
Динаміка залучених коштів фізичних осіб у національній валюті, млн. грн.	1 459	3 855	5 314
Динаміка залучених коштів фізичних осіб в іноземній валюті, млн. грн.	130	- 110	20

*Джерело: складено на основі джерел [4; 7; 9]*

– банки іноземних банківських груп за 2016 р. збільшили кредитний портфель, наданий фізичним особам у національній валюті на 375 млн грн (до 24,8 млрд грн) та зменшили кредитний портфель, наданий фізичним особам в іноземній валюті на 281 млн дол. США (до 925 млн дол. США). Натомість банки з капіталом українського походження відповідно зменшили кредитний портфель, наданий фізичним особам в національній валюті на 3,1 млрд грн (до 52,4 млрд грн) та зменшили в іноземній валюті на 324 млн дол. США (до 2421 млн дол. США). Отже, кредитний портфель, наданий фізичним особам, по банківській системі в цілому протягом 2016 року скорочувався як у гривні, так і в іноземній валюті, проте банки іноземних банківських груп, на відміну від банків з капіталом українського походження, продовжують кредитувати населення у гривні;

– банки іноземних банківських груп за 2016 р. збільшили обсяг залучених коштів юридичних осіб у національній валюті на 1,8 млрд грн (до 106,3 млрд грн), проте обсяг залучених коштів юридичних осіб в іноземній валюті зменшився на 45 млн. дол. США (до 1687 млн дол. США). Натомість банки з капіталом українського походження зафіксували зростання коштів юридичних осіб як у гривні – на 3,2 млрд грн (до 67,8 млрд грн), так і у валюті – на 689 млн дол. США (до 2972 млн дол. США). Таким чином, в цілому по банківській системі України протягом 2016 р. залучені кошти юридичних осіб зростали як у гривні, так і у валюті;

– банки іноземних банківських груп за 2016 р. збільшили обсяг залучених коштів фізичних осіб у національній валюті на 3,9 млрд грн (до 48,3 млрд грн), проте зафіксували вплив валютних вкладів населення на 110 млн. дол. США (до 2441 млн дол. США). Натомість банки з капіталом українського походження зафіксували зростання коштів фізичних осіб як у гривні – на 1,5 млрд грн (до 155,9 млрд грн), так і у валюті – на 130 млн дол. США (до 6413 млн дол. США). Таким чином, в цілому по банківській системі України протягом 2106 р. залучені кошти фізичних осіб зростали в основному у гривні (на 5,3 млрд грн), проте валютні депозити населення загалом зросли усього на 20 млн дол. США. При цьому більш високий рівень довіри населення до банків іноземних банківських груп забезпечує останнім більш високий розмір залучення депозитів у гривні.

Варто зауважити, що у практиці зарубіжних країн не існує єдиного однозначного підходу щодо граничних меж присутності банківського

## Security of financial market of Ukraine in conditions of unstable financial...

капіталу іноземного походження у банківській системі держави. Кожна країна вирішує це питання для себе самостійно, виходячи з власних аргументів. Існують країни з мінімальною присутністю нерезидентів на банківському ринку на рівні до 10% (КНР, Японія, Індія, Швейцарія, Канада, Франція, Італія), більш відкритими для присутності іноземного банківського капіталу (до 20%) є ФРН, США, Велика Британія. Значно відкритішими для іноземних інвестицій у банківську систему є країни Центральної та Східної Європи, де рівень присутності нерезидентів на банківському ринку досягає 60-95% (Польща, Чехія, Болгарія, Словаччина, Румунія, Естонія, Литва).

Таким чином, розрахунок індикаторів рівня фінансової безпеки банківського сектору економіки України підтверджує тезу щодо поглиблення кризових явищ та їх дестабілізуючого впливу на фінансову безпеку країни. Сучасні тенденції функціонування банків України свідчать також про значні деструктивні явища, існування реальних та потенційних загроз, які негативним чином впливають на фінансову безпеку країни. За проведеними аналітичними розрахунками проблеми банківського сектора пов'язані не лише із кількісними показниками діяльності банків (зі значним скороченням банківських установ), але і з погіршенням якісних параметрів їх функціонування (частка негативно класифікованих кредитів, частка валютних кредитів, значний за розмірами збиток). На наше глибоке переконання, такий стан у банківській системі є наслідком неефективного регулювання банківської діяльності з боку Національного банку України.

Однією з ключових причин повільного виходу з банківської кризи є недовіра клієнтів до банківської системи в цілому. Третина домогосподарств, що мають заощадження, не довіряє комерційним банкам та зберігає власні кошти поза банками, оскільки заборона на обман споживачів фінансових послуг, на жаль, на практиці не завжди діє. Наприклад, банки вдалися до нового інструменту просування позикових продуктів – спільного кредитування. Комерційний банк пропонує беззаставні кредити готівкою, однак тут же дрібним шрифтом зазначає, що тільки оформляє кредит, видає ж готівку інша фінансова установа. Банки співпрацюють не з прямими конкурентами, а з фінансовими компаніями, які вже й ухвалюють рішення про видання кредиту, а банк у цьому разі є просто посередником. Інший приклад, банки «порохотяги» – залучають у регіонах країни депозити пропонуючи дещо вищі ринкових процентні

ставки, при цьому майже не проводячи кредитування, а всі кошти скеровують у головний офіс, який кредитує фірми власників банку, що їх не повертають (безкоштовне фінансування власного бізнесу). З часом банк доводять до банкрутства, а відшкодування коштів перекладають на Фонд гарантування вкладів фізичних осіб.

Капіталізація банківської системи після кризи поступово відновлювалася, проте темпи були дуже низькі та не покривали зменшення власного та регулятивного капіталу банківської системи. Станом на 01 січня 2017 року ліцензію Національного банку України мали 96 банківських установ (у т.ч. 38 банків з іноземним капіталом). З початку 2016 року кількість функціонуючих банківських установ зменшилася на 21. Враховуючи затверджений НБУ графік збільшення мінімального обсягу статутного капіталу банків, в подальшому можна очікувати нових випадків самоліквідації комерційних банків в Україні.

### **3. Валютна безпека**

Окремо зупинимось на проблемах функціонування в країні валютного ринку, зокрема, зазначимо, що [7]:

1. За 2014 -2016 рр. офіційний курс національної валюти зменшився з 7,99 грн/ дол. США станом на 01.01.2014 р. до 15,77 на 01.01.2015 р., 24,0 – на 01.01.2016 р. та 27,19 – на 01.01.2017 р. Динаміка валютного курсу залежить від чистого припливу іноземної валюти. Водночас у структурі валютних надходжень з-за кордону на експорт припадає 50-54 %. Проте зовнішні умови функціонування економіки України в останні кілька років ускладнилися. Через несприятливу ситуацію для українських експортерів на зовнішніх ринках погіршувалися показники поточного рахунку платіжного балансу.

2 Для підтримання курсу гривні НБУ використовував валютні інтервенції. Так, за 2011-2012 рр. міжнародні резерви НБУ зменшилися на 10,0 млрд дол. США, що відображає хронічну незбалансованість пропозиції та попиту на іноземну валюту в Україні. Ситуація не поліпшилася навіть за рахунок Євро-2012 – у червні 2012 р. міжнародні резерви скоротилися на 1,44 млрд дол. США. Сукупний обсяг інтервенцій НБУ на міжбанківському валютному ринку за підсумком 2015 року (4 250,7 млн дол. США) є значно меншим, ніж аналогічний показник за 2014 рік (11 127,0 млн дол. США). На відміну від 2014 р., коли валютні інтервенції здійснювались переважно у формі



## Security of financial market of Ukraine in conditions of unstable financial...

продажу валюти з метою згладжування курсових коливань, в 2015 р. НБУ значно збільшив обсяги придбання валюти для поповнення власних резервів. Загальна сума інтервенцій з продажу протягом 2015 р. валюти на міжбанківському валютному ринку дещо перевищувала обсяги її придбання, проте розрив між показниками не був великим (2 046,6 млн. дол. США та 2 204,1 млн дол. США відповідно станом на 01.01.2016 р.).

3. Обсяг валюти поза банками зростає починаючи з 2008 р. і на початок осені 2011 р. – це 194 млрд дол. США, що й було однією з причин запровадження контролю за готівковими валютними операціями з 23 вересня 2011 р. Введення паспортизації купівлі-продажу готівкової валюти за півтора тижні дало змогу регулятору заощадити близько 0,5 млрд дол. США золотовалютних резервів. Тенденцією 2015-2016 р.р. є значне переважання обсягів продажу валюти з боку населення над обсягами купівлі. НБУ, зі свого боку стимулює це явище, шляхом пом'якшення адміністративних обмежень на валютному ринку. В той же час така тенденція в значній мірі зумовлена вичерпанням фінансових ресурсів населення та вилученням валютних заощаджень для фінансування поточних витрат. Крім того, валюта поза банками використовується для розрахунків у тіньовому секторі економіки та збереження заощаджень населення.

4. Українці мало зацікавлені у депозитах в екзотичних валютах та мультивалютних вкладах. Загальний обсяг таких вкладів становить не більше 2 %, з них 1 % у російських рублях, решта у фунтах та франках.

5. За результатом 2015 р. обсяг золотовалютних резервів становив 13,3 млрд дол. США в еквіваленті, збільшившись упродовж року на 87 %, а за 2016 р. зріс на 17 % до 15,5 млрд доларів.

Зауважимо, що сьогодні послабити національну валюту можуть як зовнішні, так і внутрішні чинники, найвагомішим з-поміж перших є погіршення ситуації у світовій економіці, яке, за прогнозами, буде хоч і не катастрофічним, проте тривалим. Утім, серйозніші ризики для гривні можуть бути саме всередині країни, зокрема проблема дефіциту зовнішньоторговельного балансу України та втримання обсягів експорту, зростання державного боргу, дефіцити державного бюджету та пенсійного фонду.

Розроблені НБУ заходи, які спрямовані на підтримання пропозиції іноземної валюти у спосіб підвищення спроможності контролю-

вати кон'юнктуру валютного ринку, були вкрай необхідні для збереження валютної стабільності у кризовий період. Проте системну проблему доларизації економіки України та девальвації її валюти неможливо вирішити у спосіб виключно адміністративних заходів, покликаних ускладнити реалізацію права власності на валютні цінності. Короткостроковий позитивний ефект зміниться стійкими викривленнями на валютному ринку і результативними диспропорціями розміщення ресурсів і структури економічної системи, виправлення яких вимагатиме тривалого часу та значних коштів. Саме тому програми співпраці з МВФ передбачають поступову лібералізацію валютного ринку.

#### 4. Бюджетна безпека

Також визначальний вплив на безпеку фінансового ринку України мають індикатори бюджетної системи.

Результати оцінки стану бюджетної безпеки України за 2011-2017 рр. наведено у таблиці 2.

Таблиця 2

**Індикатори бюджетної безпеки України у 2011-2017 рр.**

Індикатор		Рік						
		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Відношення дефіциту/профіциту державного бюджету до ВВП, %	[-3 – 5]	-1,7	-3,7	-4,3	-5,0	-3,7	-3,0	-3,0
Відношення дефіциту/профіциту бюджетних та позабюджетних фондів сектору загальнодержавного управління до ВВП, %	[-1 – 1]	0,84	0,51	-0,05	0,23	2,69	н/д	н/д
Рівень перерозподілу ВВП через зведений бюджет, %	[23 – 30]	30,7	31,7	30,2	29,1	29,9	27,9	27,9
Відношення об'єму сукупних платежів по обслуговуванню і погашенню державного боргу до доходів державного бюджету, %	[0 – 7]	21,5	26,4	32,9	47,7	38,9	33,4	33,4

*Джерело: складено на основі джерел [4; 7; 9]*

## Security of financial market of Ukraine in conditions of unstable financial...

За аналізований період індикатори бюджетної безпеки мали різноспрямовані тенденції: вони знаходилися як у межах задовільного значення, так і перевищували граничне задовільне значення індикатора, переходячи у зону небезпеки.

Зміна значень індикатора відношення дефіциту/профіциту державного бюджету до ВВП свідчить про позитивні результати у сфері управління бюджетним дефіцитом завдяки заходам бюджетної консолідації 2015 року, після загострення проблем у 2011-2014 рр., коли відбувалось нарощування дефіцитної незбалансованості до небезпечного рівня. Це вимагало вжиття заходів щодо її подолання, у тому числі через формування оптимальної структури видатків бюджету, створення дієвої системи контролю за раціональним і ефективним використання бюджетних коштів. Хоча передбачався очікуваний «перехід» цього індикатора у небезпечну зону на кінець 2017 року.

Значення індикатора відношення дефіциту/профіциту бюджетних та позабюджетних фондів сектору загальнодержавного управління до ВВП тривалий час знаходилися у небезпечній зоні, що обумовлювалось необхідністю бюджетної підтримки позабюджетних фондів. Насамперед, покриття дефіциту Пенсійного фонду України відбувалось за рахунок бюджетних коштів і щорічно цей показник має тенденцію зростання. Національна пенсійна система є одним з основних чинників, які призводить до фіскальної вразливості економіки – наприклад, у 2015 році пенсійна система «коштувала» 13,4% ВВП.

У небезпечній зоні також перебуває індикатор відношення обсягу сукупних платежів з обслуговування та погашення державного боргу до доходів державного бюджету. Він є суттєвим чинником, що тривалий час породжує проблеми у сфері державних фінансів і здійснює вплив на бюджетну безпеку. З рівня 4,23 % у 2008 році він стрімко зріс до 19,2 % у 2009 році та до 47,7 % у 2014 році. Стрімке нарощування обсягу дефіциту бюджету, інфляційні процеси, девальвація гривні, обмежений доступ до дешевих фінансових ресурсів на фінансових ринках сприяли зростанню вартості обслуговування державного боргу. Завдяки вжитим заходам зі реструктуризації та погашення частини боргу, цей показник знизився у 2015 році до 38,9 %, а на 2016-2017 рр. за прогностичними розрахунками очікувалося, що він складе 33,4 % [4].

Єдиним показником, який за аналізований період перебував на межі переходу в небезпечну зону, є рівень перерозподілу ВВП через

зведений бюджет. Проте це свідчить про наявність численних проблем у фіскальній сфері, які накопичилися протягом років і мають системний характер, призводять до зниження стимулюючої та соціальної функції податкової системи, а також загострення проблем у митно-податковому адмініструванні. Визначальними показниками є не стільки рівень перерозподілу, скільки структура фіскальних вилучень.

### **5. Боргова безпека**

Разом із тим, дестабілізуючий вплив на фінансовий ринок України мало зростання державного боргу. Проаналізовані індикатори свідчать про недостатню стійкість державних фінансів та, як наслідок, загрози фінансового ринку України.

Про загальну суму державою боргу України, в тому числі внутрішнього та зовнішнього, можна довідатися з таблиці 3.

Таблиця 3

#### **Зовнішній і внутрішній борг України станом на 30.12. 2014 – 30.12.2016 рр.**

	31.12.2014 р.	31.12.2015 р.	31.12.2016 р.
<b>Внутрішній борг</b>			
дол. США	29,23	21,17	24,66
млрд грн	461,00	508,00	670,65
%	41,88	32,32	34,75
<b>Зовнішній борг</b>			
дол. США	30,82	34,41	36,05
млрд грн	486,03	825,86	980,19
%	58,12	67,68	65,25

*Джерело: складено на основі даних [4]*

Основними причинами зростання обсягу державного боргу в 2014-2016 рр. були наступні [2, с. 239]:

- політична криза та тривалий військовий конфлікт на сході країни;
- глибока економічна рецесія, викликана перегрупуванням економічних зав'язків з міжнародними партнерами та руйнуванням інфраструктури та промислових об'єктів на частині території країни;
- фінансування за рахунок державних запозичень дефіциту державного бюджету, зростання якого обумовлене в значній мірі збіль-

## Security of financial market of Ukraine in conditions of unstable financial...

шенням видатків на оборону та обслуговування державного боргу;

– необхідність потужної державної підтримки державних підприємств та банків, зокрема НАК «Нафтогаз України» тощо.

Зокрема, в 2014 році дефіцит НАК «Нафтогаз України», фінансування якого за відсутності інших джерел здійснювалось здебільшого за рахунок державних запозичень, склав 5,7 % від ВВП, а загальний дефіцит (сальдо) сектору загальнодержавного управління та НАК «Нафтогазу» близько 10,3 % ВВП. Впродовж 2014 року 38,2 % від загального обсягу запозичень на фінансування потреб сектору загальнодержавного управління до загального фонду Державного бюджету було випущено ОВДП обсягом 123,3 млрд грн в т.ч. на збільшення статутного капіталу: НАК«Нафтогаз України» на суму 96,6 млрд грн. Змінами до Закону України «Про Державний бюджет України на 2015 рік» була передбачена необхідність збільшення статутного капіталу НАК «Нафтогаз України» – на 29,7 млрд грн, що за підсумками року фактично було профінансовано.

Основні тенденції фондового ринку, як сегмента фінансового ринку України характеризувались тим, що урядом за рахунок запозичень активно проводилась капіталізація державних банків. Якщо у 2013 р. за рахунок випуску ОВДП було капіталізовано лише ПАТ «Ощадбанк» в обсязі 1,4 млрд грн, то впродовж 2014 р. загальний обсяг бюджетної підтримки державних банків становив 26,7 млрд грн, з них: на поповнення статутного капіталу АТ «Ощадбанк» – 11,6 млрд грн, АТ «Укресімбанк» – 5,0 млрд грн; підтримку «Фонду гарантування вкладів фізичних осіб» – 10,1 млрд грн. За підсумками фактичного виконання державного бюджету 2015 року за рахунок випуску ОВДП збільшено капіталізацію «Укргазбанку» на суму 3,8 млрд грн та надано кредит Фонду гарантування вкладів фізичних осіб на суму 41,5 млрд. грн із середньозваженою дохідністю 11,43 % (змінами до Закону про бюджет передбачалась необхідність капіталізації банківських установ обсягом 36,5 млрд грн та підтримка Фонду гарантування вкладів фізичних осіб на суму 20 млрд грн). За I півріччя 2016 року на поповнення статутного капіталу державних банків було здійснено запозичень в обсязі 14,5 млрд грн, з них для АТ «Ощадбанк» – 5,0 млрд грн, а для АТ «Укресімбанк» – 9,5 млрд грн.

Зростання обсягу державних запозичень, здійснених у зв'язку з проведенням капіталізації банків суттєво збільшувало обсяг видат-

ків державного бюджету, спрямованих на обслуговування цих ОВДП. Загалом, впродовж останніх восьми років обсяги збільшення статутних капіталів державних банків внутрішніх запозичень сягнули 88,1 млрд грн, а обсяги бюджетних видатків з обслуговування капіталізаційних ОВДП (з урахуванням необхідності обслуговування отриманих початку 2016 року позик) на кінець 2016 року складуть близько 39,87 млрд грн.

За висновками МВФ світова криза позначилася на Україні сильніше, ніж на інших країнах, які отримували допомогу в рамках програми stand-by. Тим не менше, програма допомогла уникнути погіршення макроекономічних змін в короткостроковій перспективі. Аналогічно співпраця з МВФ після російської агресії запобігла фінансовому колапсу та стабілізувала банківську систему. Проте, рекапіталізація банків відбувається повільніше, ніж це було передбачено програмою. Україні рекомендують посилити регулювання, нагляд та контроль за діяльністю фінансового сектора і поліпшити законодавство.

Проведений аналіз засвідчує, що зараз вітчизняний фінансовий ринок та система бюджетного менеджменту, на жаль, також є мало ефективними і не повністю виконують свої функції. Окрім цього нерозвиненість фінансового ринку України створює низку перешкод для проведення економічної політики і є фактором стримування подальшого економічного розвитку. Через практичну відсутність високоліквідних інструментів з низькими ризиками, суттєво обмежені наявні інструменти монетарної політики. НБУ здебільшого покладається на використання резервних вимог, що не є гнучким і ефективним інструментом. Проблема ще більше загострилася з переходом до таргетування інфляції. Середньо- і довгострокова бюджетна політика також сильно залежить від розвитку фінансового сектору, зокрема фондового ринку – ефективна пенсійна та інші реформи неможливі без розвинених небанківських установ, як приватних, так і державних. Уже зараз нестача надійних інструментів на внутрішньому ринку цінних паперів є серйозним стримуючим фактором для розвитку інституційних учасників та гальмує розвиток усього фінансового ринку. Це стримує можливості інвестиційної та інноваційної діяльності в Україні.

Першочерговими заходами для подолання загроз фінансовго ринку мають стати:

## Security of financial market of Ukraine in conditions of unstable financial...

1. Забезпечення збалансованості державних фінансів шляхом зниження бюджетного дефіциту.

Дефіцит державного бюджету на 2016 р. Було заплановано утримувати на рівні -3,7 % ВВП, а згідно проекту держбюджет на 2017 р. -3,0 % ВВП. Проектом Закону України «Про Державний бюджет на 2017 рік» було передбачено зростання доходів, порівняно із 2016 роком, на 17,3 % до 706,3 млрд, видатків – на 14,9 %, до 775,3 млрд. Таким чином, дефіцит держбюджету склав 3 % від ВВП, або 77,5 млрд грн, що відповідало рівню інфляції у 2016 році і дало змогу забезпечити збалансованість бюджету. Крім того, нині інфляція і девальвація національної валюти є одним із чинників макроекономічної нестабільності та розбалансованості державних фінансів, зокрема. Скорочення дефіциту бюджету до 3 % ВВП є позитивним кроком у стабілізації державних фінансів і потребуватиме виважених кроків у формуванні видаткової частини бюджету.

2. Розвиток системи середньострокового бюджетного прогнозування і планування.

Середньострокове бюджетне планування нині визнане Міністерством фінансів України одним з найголовніших пріоритетів діяльності. Разом із проектом Закону України «Про Державний бюджет на 2017 рік» було вперше оприлюднено прогнозні показники доходів та видатків на 2018-2019 рр., проте методики формування бюджетів всіх рівнів на середньострокову перспективу потребують подальшого удосконалення. Ухвалення трирічної бюджетної декларації знов було перенесене на 2017 р, що також обмовлене недоліками методологічного забезпечення [9, с. 40].

Запровадження середньострокового бюджетного планування має надати позитивний сигнал для підприємців та інвесторів щодо передбачуваності державної фіскальної політики. Капітальні інвестиції, в свою чергу, передбачають тривалий термін реалізації. Відтак прогнозованість фіскального курсу держави надасть ґрунтовну основу для розробки реалістично окупних бізнес-планів.

3. Прийняття державних соціальних стандартів для забезпечення підвищення якості державних послуг. На сьогодні Урядом не затверджено від соціальні стандарти і нормативи в описовому та вартісному вигляді, що надаються та делегуються державою місцевому самоврядуванню, а фінансові нормативи бюджетної забезпеченості по галу-

зях бюджетної сфери не відповідають реальним потребам споживачів. Розрахунок та запровадження соціальних стандартів за всіма видами соціальних послуг, що надаються державою, перехід на фінансування соціальних послуг відповідно до затверджених державних соціальних стандартів були передбачені у Плані заходів з виконання Програми діяльності Кабінету Міністрів України та Стратегії сталого розвитку «Україна – 2020» у 2015 р. Особливо гостро стоїть це питання у Донецькій та Луганській областях, де бюджетні розрахунки мають здійснюватися з урахуванням специфіки цього регіону щодо потреб у державних послугах. Як свідчить бюджетна практика 2015-2016 рр., обсяги медичної та освітньої субвенцій, що надаються з державного бюджету не забезпечують мінімальну потребу в коштах навіть на виплату захищених статей видатків цих галузей.

## **6. Висновки**

Виходячи з переліку окреслених проблем, притаманних фінансовому ринку України, головними напрямками його активізації, відновлення та інвестиційного спрямування мають бути наступні;

– перехід до агрегованого регулювання і пруденційного нагляду за суб'єктами фінансового ринку для послаблення регулятивного арбітражу, удосконалення його інфраструктури, синхронізації регулювання та функціонування всіх його секторів шляхом подолання розриву між діями різних фінансових регуляторів;

– підвищення організаційної ефективності регуляторів фінансового ринку – визначити цільову модель функціонування та дорожню карту трансформації регуляторів;

– посилення процесу комунікації регуляторів із зовнішнім середовищем та суспільством на основі використання рекомендацій суб'єктів фінансового ринку, науковців та експертів щодо розвитку фінансового регулювання, а також своєчасне відображення на сайті НБУ інформації щодо статистичних показників банківської системи та окремих комерційних банків, грошово-кредитної політики, платіжного балансу тощо; за несвоєчасність передбачити відповідальність посадових осіб регуляторів;

– удосконалення чинних і розроблення нових нормативно-правових актів банківського нагляду і регулювання на основі врахування сучасних рекомендацій Базельського та Європейського комітету в частині запровадження ризик-орієнтованого нагляду та контролю за



## Security of financial market of Ukraine in conditions of unstable financial...

відповідністю внутрішніх банківських систем управління ризиками новим вимогам;

- налагодження автоматичного обміну інформацією між вітчизняними державними фінансовими органами (інтеграція баз даних), а також між ними та органами інших країн, передусім митними, податковими тощо;

- внесення змін до Закону України «Про банки і банківську діяльність» у частині встановлення додаткової майнової відповідальності власників істотної участі банку належним їм майном у разі віднесення банку до категорії неплатоспроможних;

- посилення захисту майнових прав кредиторів при ліквідації банків шляхом проведення обов'язкових загальних зборів кредиторів, крім пов'язаних з банком осіб і структур, створення комітету кредиторів з наданням йому права контролю за діяльністю ліквідатора банку;

- стимулювання збільшення частки угод з фінансовими інструментами на організованому сегменті ринку;

- запровадження податку на короткотермінові інвестиції в країну або інших м'яких обмежень відповідно до міжнародної практики;

- обмеження практики випуску державних цінних паперів (як боргових облігацій уряду, так і сертифікатів НБУ) для зниження ринкових ставок за кредитами і стимулювання таким чином економічного розвитку реального сектору економіки;

- запровадження ефективної системи контролю за витрачанням бюджетних коштів та реформування сектору державних підприємств з метою зменшення втрати бюджетних коштів, а також збільшити доходи уряду від державного сектору шляхом продажу лише збиткових компаній (продаж державних компаній, які приносять прибутки заборонити);

- розміщення річних звітів про результати використання коштів за проектами міжнародних фінансових організацій та незалежну експертну оцінку ефективності виконання відповідних програм у цілому на інтернет-сторінці МФУ;

- розробити й запровадити заходи, спрямовані на заохочення грошових переказів трудових мігрантів на Батьківщину, та стимулювати їхнє інвестиційне використання. Для цього провадити політику здешевлення послуг з переказу коштів, розглянути можливість випуску спеціальних державних облігацій для діаспори й мігрантів.

Впровадження описаних вище заходів має сприяти розвитку вітчизняного фінансового ринку, стабілізації фінансової системи країни як ключового елемента макроекономічної стабільності у державі.

Удосконалення підходів до організації функціонування фінансового ринку в Україні має відбуватися з урахуванням того факту, що держава повинна регулювати економіку, як наочно довела глобальна фінансова криза, але процес державного втручання не повинен зводитись лише до регулювання – держава має визначати пріоритети її розвитку (у тому числі фінансового ринку). На сьогодні в Україні, як і в цілому світі, головне завдання – це розроблення та запровадження постійно діючого механізму вдосконалення й розвитку фінансового ринку з урахуванням світових тенденцій сучасної епохи.

### **Список літератури:**

1. Борисюк О. В. Основні загрози фінансової безпеки України / О. В. Борисюк // *Modern Transformation of Economics and Management in the Era of Globalization: international Scientific-Practical Conference Conference (January 29, 2016, Klaipeda)*. – 2016. – P. 270-271.
2. Борисюк О.В. Фінансовий ринок України : тенденції розвитку в умовах глобальних викликів / О. В. Борисюк // *Східна Європа: економіка, бізнес та управління*. – Випуск 7. – 2017. – С. 239-242.
3. Василик О. Фінансова безпека // *Економічна енциклопедія: у 3 т. – Т.3 / О. Василик, С. Мочерний*. – К.: Вид. центр «Академія», 2002. – 952 с.
4. Державна служба статистики України. Статистична інформація – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>.
5. Карлін М. І. Управління державними фінансами: [навч. посібн.] / М. І. Карлін, О. В. Борисюк. – Луцьк : ПП Іванюк, 2013. – 273 с.
6. Нечипорук Л. В. Посилення загроз фінансовій безпеці держави в умовах фінансової глобалізації / Л. В. Нечипорук // *Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України*. – 2012. – № 1. – С. 282 – 298.
7. Панков Ю.В. Региональные особенности страховой культуры и финансовая безопасность страховщика. / Ю. В. Панков // [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://zhurnal.lib.ru>.
8. Плешакова Н. А. Взаємодія механізмів грошово-кредитної політики в забезпеченні фінансової стабільності України / Н.А. Плешакова, П.А. Мороз // *Фінанси. Банківська справа*. – Науковий вісник ЧДІЕУ. – 2012. – № 2 (14). – С. 182 – 188.
9. Стащук О.В. Теоретичні аспекти фінансової безпеки акціонерних товариств / О.В. Стащук // *Економічний часопис Східноєвропейського національного університету імені Лесі Українки*. – 2015. – № 3. – С. 40 – 43.

**References:**

1. Borysjuk O. V. (2016) Osnovni zahrozy finansovoji bezpeky Ukrainy. [Modern Transformation of Economics and Management in the Era of Globalization: international Scientific-Practical Conference Conference]. (Klaipeda, January 29, 2016) – Klaipeda, pp. 270-271.
2. Borysjuk O. V. (2017) [Finansovyj rynek Ukrainy : tendenciji rozvytku v umovax hlobal'nyx vyklykiv]. Sxidna Jevropa: ekonomika, biznes ta upravlinnja. Vypusk 7, pp. 239-242.
3. Vasylyk O. V. (2002) [Finansova bezpeka Ekonomichna encyklopedija: u 3 t]. T.3. K.: Vyd. centr “Akademija”, 952 p.
4. Derzhavna sluzhba statystyky Ukrainy. Statystychna informatsiia – [Elektronnyj resurs]. – Rezhym dostupu: <http://www.ukrstat.gov.ua>.
5. Karlin M. I. (2013) [Upravlinnja derzhavnymy finansamy: [navch. posibn.]/ M. I. Karlin, O. V. Borysjuk. – Luc'k : PP Ivanjuk. – 273 p.
6. Nechyporuk L. V. (2012) [Posylennja zahroz finansovij bezpeci derzhavy v umovax finansovoji hlobalizaciji]. (Zbirnyk naukovyx prac' Nacional'noho univer-sytetu derzhavnoji podatkovoji sluzhby Ukrainy). № 1, pp. 282–298.
7. Pankov Ju.V. Rehyonalnye osobennosti straxovoj kultury i fynansovaja bezopasnost straxovščyka. [Elektronnyj resurs]. – Rezhym dostupa: <http://zhurnal.lib.ru>.
8. Plješakova N. A. (2012) [Vzajemodija mexanizmiv hrošovo-kredytnoji polityky v zabezpečenni finansovoji stabil'nosti Ukrainy]. – (Finansy. Bankivs'ka sprava). – Naukovyj visnyk ČDIEU, № 2 (14), pp. 182–188.
9. Staščuk O.V. (2015) [Teoretychni aspekty finansovoji bezpeky akcionernyx tovarystv]. – (Ekonomichnyj chasopys Sxidnojevropejs'koho nacional'noho univer-sytetu imeni Lesi Ukrainjky). – 2015. – № 3. – S. 40 – 43.