

**ДЕРЖАВНА ФІСКАЛЬНА СЛУЖБА УКРАЇНИ
УНІВЕРСИТЕТ ДЕРЖАВНОЇ ФІСКАЛЬНОЇ СЛУЖБИ УКРАЇНИ**

Кваліфікаційна наукова
праця на правах рукопису

Левченко Валентина Петрівна

УДК 336.76 (477)(043.3)

**ДИСЕРТАЦІЯ
РИНОК НЕБАНКІВСЬКИХ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ
В УКРАЇНІ: ПРОБЛЕМИ СТАНОВЛЕННЯ ТА СТРАТЕГІЯ РОЗВИТКУ**

Спеціальність 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит

«08» – економічні науки

Подається на здобуття наукового ступеня доктора економічних наук

Дисертація містить результати власних досліджень. Використання ідей, результатів і текстів інших авторів мають посилання на відповідне джерело

_____ В. П. Левченко

Науковий консультант Барановський Олександр Іванович,
доктор економічних наук, професор, заслужений економіст України

Ірпінь – 2018

ЗМІСТ

ВСТУП	23
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФУНКЦІОНУВАННЯ РИНКУ НЕБАНКІВСЬКИХ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ	36
1.1. Сутність ринку фінансових послуг та його місце в сучасній фінансовій архітектурі.....	36
1.2. Інституційна та сегментарна структура ринку небанківських фінансових послуг	58
1.3. Роль фінансових посередників у функціонуванні ринку небанківських фінансових послуг	82
Висновки до розділу 1	104
РОЗДІЛ 2. МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ ОЦІНКИ ТЕНДЕНЦІЙ ТА ЕФЕКТИВНОСТІ РОЗВИТКУ РИНКУ НЕБАНКІВСЬКИХ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ	107
2.1. Становлення, поточні тенденції та проблеми розвитку ринку небанківських фінансових послуг.....	107
2.2. Прогнозування тенденцій розвитку ринку небанківських фінансових послуг	148
2.3. Методологія оцінки ефективності функціонування ринку небанківських фінансових послуг.....	164
Висновки до розділу 2	188
РОЗДІЛ 3. ВПЛИВ ГЛОБАЛІЗАЦІЙНИХ ТА ІНТЕГРАЦІЙНИХ ПРОЦЕСІВ НА ФУНКЦІОНУВАННЯ РИНКУ НЕБАНКІВСЬКИХ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ УКРАЇНИ	191
3.1. Сучасні тенденції розвитку небанківських фінансових посередників.....	191
3.2. Інституційні та структурні перетворення на ринку небанківських фінансових послуг в Україні під впливом глобалізації	212
3.3. Методичні засади визначення рівня відкритості страхового ринку України	234
Висновки до розділу 3	250
РОЗДІЛ 4. СТРАТЕГІЯ РОЗВИТКУ РИНКУ НЕБАНКІВСЬКИХ	

ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ В УМОВАХ ТРАНСФОРМАЦІЇ ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ.....	254
4.1. Основні компоненти стратегії розвитку ринку небанківських фінансових послуг України.....	254
4.2. Оцінка перспективних напрямів розвитку небанківських фінансових посередників на основі застосування причинного моделювання.....	266
4.3. Удосконалення методичних засад оцінювання рівня конкурентоспроможності небанківських фінансових установ.....	278
4.4. Моделювання оптимальної маркетингової стратегії функціонування небанківських фінансових посередників.....	299
4.5. Нормативно-правове і організаційне забезпечення гарантування прав споживачів небанківських фінансових послуг.....	317
Висновки до розділу 4	342
РОЗДІЛ 5. УДОСКОНАЛЕННЯ МЕХАНІЗМУ РЕГУЛЮВАННЯ ТА НАГЛЯДУ ЗА РИНКОМ НЕБАНКІВСЬКИХ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ В УКРАЇНІ.....	346
5.1. Варіативність розвитку державного регулювання та саморегулювання ринку небанківських фінансових послуг.....	346
5.2. Вдосконалення інструментарію державного регулювання та нагляду за ринком небанківських фінансових послуг.....	368
5.3. Науково-методичний підхід до оцінювання дієвості інструментів державного впливу на ринок небанківських фінансових послуг України та механізм його регулювання і нагляду.....	395
Висновки до розділу 5	422
ВИСНОВКИ	425
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	432
ДОДАТКИ	484

АНОТАЦІЯ

Левченко В. П. Ринок небанківських фінансових послуг в Україні: проблеми становлення та стратегія розвитку. – Рукопис.

Дисертація на здобуття наукового ступеня доктора економічних наук за спеціальністю 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит. – Університет державної фіскальної служби України. – Ірпінь, 2018.

Дисертаційне дослідження присвячено розвитку теоретико-методологічних засад становлення і функціонування ринку небанківських фінансових послуг та розробці на цій основі науково-методичних і практичних рекомендацій щодо формування стратегії розвитку та удосконалення механізму регулювання та нагляду за цим ринком.

Досліджено теоретичні основи ринку фінансових послуг та уточнено його принципи функціонування, особливості розвитку та роль для становлення фінансової системи країни, порівняно підходи до тлумачення ринку фінансових послуг та фінансового ринку, що сприятиме розвитку категоріально-понятійного апарату теорії фінансів. Удосконалено наукові підходи до трактування ринку фінансових послуг, в результаті чого запропоновано його розглядати як систему економічних відносин із задоволення індивідуальних потреб споживачів фінансових послуг (постачальників і користувачів фінансових ресурсів) в акумуляції і перерозподілі фінансових ресурсів, що реалізується при посередництві фінансово-кредитних установ банківського та небанківського кредитного, страхового і інвестиційного секторів у сформованому економічному та нормативно-правовому середовищах. У відповідності до цього, визначено, що ринок фінансових послуг виступає базовим механізмом доступу до фінансових ресурсів і інструментом їх перерозподілу, проте в сучасних умовах функціонування фінансової архітекτονіки він вимагає активного державного та нормативно-правового регулювання. Обґрунтовано, що спільними рисами ринків банківських та небанківських фінансових послуг є

функції трансформації капіталу та простір існування, в той час, як відмінними – соціальний характер небанківських фінансових послуг, недепозитний характер формування фінансових ресурсів, вузькоспеціалізованість та менший рівень регуляторного впливу на ринку небанківських фінансових послуг. Встановлено, що в межах інституційної структури ринок небанківських фінансових послуг необхідно розглядати за видами фінансових посередників та спрямованістю їх діяльності, а в межах сегментарної структури, відповідно за видами небанківських фінансових послуг. Отже, ринок небанківських фінансових послуг запропоновано визначати як сегмент ринку фінансових послуг, на якому відбуваються операції з купівлі/продажу спеціалізованих фінансових послуг (кредитних, страхових, послуг інвестиційного характеру) та основними суб'єктами якого виступають споживачі фінансових послуг (постачальники і користувачі фінансовими ресурсами) та небанківські фінансово-кредитні установи. З'ясовано, що фінансові посередники на ринку небанківських фінансових послуг повинні забезпечувати хеджування фінансових ризиків, диверсифікацію фінансових активів, збільшення дохідності капіталу, прискорення руху грошових коштів, зростання їх мобільності, зменшення витрат на проведення фінансових трансакцій, а також збалансовувати попит і пропозиції на фінансові ресурси.

Проаналізовано основні показники розвитку сегментів ринку небанківських фінансових послуг, що дозволило встановити основні його проблеми, а саме: фрагментарність та недосконалість законодавчої бази, політична і економічна нестабільність в країні, низька платоспроможність потенційних покупців небанківських фінансових послуг, недостатня капіталізація фінансових посередників, їх низька ліквідність, низький рівень довіри до небанківських фінансових установ, низький рівень захищеності прав споживачів небанківських фінансових послуг, наявність недобросовісної конкуренції, недосконала інфраструктура ринку

небанківських фінансових послуг, а також недосконала система андеррайтингу. Запропоновано науково-методичний підхід до прогнозування тенденцій розвитку ринку небанківських фінансових послуг на основі побудови системи регресійних рівнянь, які враховують макроекономічні фактори впливу. З'ясовано, що в період 2016-2018 рр. ринок небанківських фінансових послуг України зростатиме повільним темпами. Сформовано концептуальну модель оцінювання ефективності функціонування ринку небанківських фінансових послуг на основі застосування інструментарію економіко-математичного моделювання для побудови відповідного інтегрального показника. Встановлено, що протягом 2008–2015 рр. ефективність функціонування ринку небанківських фінансових послуг знаходиться на достатньому рівні, а у 2009–2010 рр. характеризувалась низьким рівнем.

Запропоновано використовувати структурне моделювання з метою визначення рівня взаємного впливу сегментів ринку небанківських фінансових послуг одного на іншого. В результаті ідентифікації перспективних векторів розвитку небанківських фінансових посередників встановлено, що розвиток страхового сектору активізує роботу інвестиційних фондів та знижує обсяг операцій кредитних спілок, ломбардів та лізингових компаній. Визначено, що в результаті впливу глобалізаційних процесів на фінансову систему України, а саме активного розповсюдження інноваційних технологій, страхові компанії, НПФ, ІСІ, ломбарди, кредитні спілки та інші фінансові компанії змінились в інституційному та структурному аспектах. Обґрунтовано методичні засади дослідження рівня відкритості ринку небанківських фінансових послуг на підставі використання гравітаційного моделювання. Інтегральний показник, отриманий в результаті застосування даного методу формалізовано як величину, прямо пропорційну оцінкам характеристики рівня відкритості досліджуваного ринку на основі вхідного та вихідного інформаційних

потоків та обернено пропорційну квадрату величини розриву індексу економічної свободи від еталонного значення.

Запропоновано реалізувати концепцію збільшення місткості ринку небанківських фінансових послуг, підвищення його конкурентоспроможності та захисту прав споживачів за рахунок розробки стратегії розвитку даного ринку, яка б включала такі елементи: аналіз ендогенних та екзогенних факторів впливу на ринок, визначення пріоритетних завдань стратегії, організація системи управління реалізацією стратегії, встановлення цільових таргетів, оцінка ризиків реалізації стратегії, вибір альтернатив розвитку ринку. Удосконалено методичний підхід до визначення рівня конкурентоспроможності страхових компаній на основі побудови таксонометричного інтегрального критерію, який включає показники характеристики ринкової активності, організаційно-управлінського та інформаційного забезпечення, господарської й маркетингової діяльності страховиків. Доведено, що рівень стратегічного управління розвитком фінансових посередників на ринку небанківських фінансових послуг слід підвищувати за рахунок формування цільових показників їх дохідності, що дозволяє реалізувати модель Карно, вхідними параметрами для якої будуть: обсяги реалізації страхових послуг, їх ціна та податкове навантаження. Сформовано організаційний механізм реалізації системи гарантування прав споживачів послуг небанківських фінансових посередників, в основу якого покладена діяльність державних органів виконавчої влади з приводу протидії легалізації коштів отриманих незаконним шляхом за участю небанківських фінансових установ, а також робота спеціалізованого відомства із захисту прав споживачів у фінансовій сфері, яке буде надавати споживачам при купівлі ними нових фінансових послуг письмові рекомендації відносно того, куди саме вони можуть звернутися зі скаргами; проводити роботу з підвищення захисту прав споживачів та фінансової грамотності населення.

На основі принципів законності, політичної та фінансової незалежності, системності, транспарентності, оперативності, справедливості, а також ефективної взаємодії державних органів влади та саморегульованих організацій на засадах нормативно-правового, організаційно-інфраструктурного, методичного та інформаційно-аналітичного забезпечення побудовано механізм регулювання та нагляду за ринком небанківських фінансових послуг України. Доведена доцільність використання в сучасних умовах функціонування ринку небанківських фінансових послуг України секторальної моделі його державного регулювання. Запропоновано науково-методичний інструментарій перевірки результативності впливу кожного із інструментів впливу державних органів влади на діяльність суб'єктів ринку небанківських фінансових послуг за допомогою принципів теорії ігор. В результаті встановлено, що тиск державних органів виконавчої влади повинен зменшитись для страхових компаній і НПФ, а посилитись на кредитні спілки та інші фінансові компанії України.

Ключові слова: фінансова послуга, ринок фінансових послуг, ринок небанківських фінансових послуг, стратегія розвитку, фінансові установи, державне регулювання, конкурентоспроможність.

SUMMARY

Levchenko V.P. Ukrainian non-banking financial services market: problems of formation and strategic development. – Manuscript.

Dissertation for the acquisition of the scientific degree of Doctor of Economic Sciences in the specialty 08.00.08 – money, finance and credit. – University of the State Fiscal Service of Ukraine. – Irpin, 2018.

The dissertation is devoted to the development of theoretical and methodological principles of the formation and functioning of non-bank financial services market and the development on this basis of scientific, methodological

and practical recommendations for the formation of the development strategy and improvement of the mechanism of regulation and supervision of this market.

The theoretical foundations of the financial services market are explored, its principles of functioning, peculiarities of development and role for the formation of the financial system of the country are specified, approaches to the interpretation of the financial services market and financial market are compared, which will contribute to the development of the categorical and conceptual apparatus of the theory of finance. The scientific approaches to the interpretation of the financial services market are improved, and as a result, it is proposed to consider it as a system of economic relations to meet the individual needs of consumers of financial services (suppliers and users of financial resources) in the accumulation and redistribution of financial resources, implemented through the intermediation of financial and credit institutions of banking and non-bank credit, insurance and investment sectors in the formed economic and regulatory environment. According to this, it has been determined that the financial services market serves as the basic mechanism for access to financial resources and a tool for their redistribution. But in the current conditions of functioning of financial architectonics, it requires active state and legal regulation. It is substantiated that the common features of banking and non-banking financial services markets are the functions of capital transformation and space of existence, while the distinctive features are the social nature of non-banking financial services, non-deposited nature of the formation of financial resources, narrow specialization and a lower level of regulatory influence on the non-banking financial services market. It is established that within the institutional framework, the non-banking financial services market should be considered according to the types of financial intermediaries and the direction of their activities, but within the segmental structure, respectively, according to the types of non-bank financial services. Thus, non-banking financial services market is proposed to be defined as a segment of the financial services market, which deals with the purchase/sale of

specialized financial services (credit, insurance, services of an investment nature) and the main subjects of which are consumers of financial services (suppliers and users of financial resources) and non-bank financial and credit institutions. It is determined that financial intermediaries in the non-banking financial services market should provide hedging of financial risks, diversification of financial assets, increase of return on capital, acceleration of cash flow, increase of their mobility, decrease of expenses for conducting financial transactions, and also balance demand and offers on financial resources.

The main indicators of the development of segments of the non-banking financial services market were analyzed, which allowed to identify its main problems, namely: fragmentation and imperfection of the legislative base, political and economic instability in the country, low solvency of potential buyers of non-bank financial services, insufficient capitalization of financial intermediaries, their low liquidity, low level of confidence in non-bank financial institutions, low level of protection of consumers of non-bank financial services, availability of unfair competition, imperfect infrastructure of the non-banking financial services market as well as underwriting imperfect system. The scientific and methodical approach to forecasting tendencies of the development of non-banking financial services market is offered on the basis of constructing the system of regression equations that take into account macroeconomic factors of influence. It is defined that in the period of 2016–2018, non-banking financial services market of Ukraine will grow at a slow pace. A conceptual model for evaluating the performance of the non-banking financial services market is formed on the basis of the use of tools for economic and mathematical modeling to construct an appropriate integral indicator. It is established that during 2008–2015 the efficiency of the functioning of non-banking financial services market is at an adequate level, and in 2009–2010, it was characterized by a low level.

It is proposed to use structural modeling to determine the level of mutual influence of segments of the non-banking financial services market on one

another. As a result of identification of perspective vectors for the development of non-bank financial intermediaries, it has been established that the development of the insurance sector activates the work of investment funds and reduces the volume of operations of credit unions, pawnshops and leasing companies. It is determined that as a result of the influence of globalization processes on the financial system of Ukraine, namely the active dissemination of innovative technologies, insurance companies, NPFs, IJIs, pawnshops, credit unions and other financial companies have been changed in institutional and structural aspects. The methodical principles of the study of the level of openness of non-banking financial services market based on the use of gravitational modeling are substantiated. The integral indicator obtained as a result of the application of this method is formalized as a value directly proportional to the estimation of the characteristics of the level of openness of the investigated market on the basis of input and output information flows and inversely proportional to the square of the value of the breakdown of the index of economic freedom from the reference value.

It is proposed to implement the concept of increasing the capacity of the non-banking financial services market, increasing its competitiveness and protecting consumer rights by developing a strategy for the development of this market, which would include the following elements: analysis of endo- and exogenous factors of market impact, definition of priority tasks of the strategy, organization of the management system for implementation of the strategy, setting targets, assessing the risks of implementing the strategy, choosing alternatives for market development. The methodical approach to determining the level of competitiveness of insurance companies based on the construction of a taxonomic integral criterion, which includes indicators of the characteristics of market activity, organizational, managerial and information support, economic and marketing activities of insurers, is improved. It is proved that the level of strategic management of the development of financial intermediaries in the non-bankinf

financial services market should be increased due to the formation of target indicators of their profitability, which allows implementation of the Carnot model, the input parameters for which will be: volume of sales of insurance services, their price and tax burden. An organizational mechanism for implementing the system of guaranteeing the rights of consumers of non-bank financial intermediaries services has been formed, which is based on the activities of state executive bodies on counteracting the legalization of funds obtained in criminal way with the participation of non-bank financial institutions, as well as the work of the specialized agency for the protection of consumers in the financial sector, which will provide consumers while purchasing new financial services with written recommendations as to where they can turn with complaints; work to improve consumer protection and financial literacy of the population.

On the basis of the principles of legality, political and financial independence, systemicity, transparency, efficiency, justice, as well as effective interaction of state authorities and self-regulatory organizations on the basis of normative, legal, organizational, infrastructural, functional, methodological, information and technological support, the mechanism for regulation and supervision of non-banking financial services market of Ukraine has been built. The expediency of using the sectoral model of its state regulation in the current conditions of functioning of the non-banking financial services market in Ukraine is proved. The scientific and methodical toolkit for testing the impact effectiveness of each of the instruments of the influence of state authorities on the activities of agents of non-banking financial services market is offered with the help of the principles of game theory. As a result, it is established that the pressure of state executive bodies should be decreased for insurance companies and NPFs, and should be strengthened for credit unions and other financial companies of Ukraine.

Keywords: financial service, financial services market, non-banking financial services market, strategy development, financial intermediaries, government regulation, competitiveness.

Список опублікованих праць за темою дисертації

Монографії:

1. Левченко В. П. Ринок небанківських фінансових послуг України: теорія, методологія, практика: монографія / Левченко В. П. – Тернопіль : Осадца Ю.В., 2017. – 430 с. (24,99 друк. арк.).
2. Левченко В. П. Розвиток ринку небанківських фінансових послуг України: монографія / Левченко В. П.– К.: Центр учбової літератури, 2013. – 368 с. (20,7 друк. арк.).
3. Левченко В. П. Концептуальні засади державного регулювання страхового та перестрахового ринків в Україні / В. П. Левченко // Страховий і перестраховий ринки в епоху глобалізації : монографія / за заг. ред. О. В. Козьменко. – Суми : Університетська книга, 2011. – С. 331–357 (1,5 друк. арк.).
4. Левченко В. П. Сутність та місце контролінгу в управлінні підприємством. Напрями активізації реструктуризаційних процесів підприємств України / В. П. Левченко // Фінанси підприємств: проблеми та перспективи: монографія. – Т. 3. Антикризове управління підприємством в умовах ринку/ за наук. ред. М. Д. Білик. – К.: ТОВ “ПанТот”, 2013. – С. 7–17, С. 278–307 (2,6 друк. арк.).

Статті у наукових фахових виданнях

5. Левченко В. П. Розвиток методичного інструментарію підвищення дієвості методів державного регулювання ринку небанківських фінансових послуг України / О. І. Барановський., В. П. Левченко // Інноваційна економіка. – 2016. – № 11–12. – С. 25–33 (0,8 друк. арк.) *Особистий внесок: оцінювання інструментів державного регулювання фінансових посередників на основі «теорії ігор» (0,5 друк. арк.)*

6. Левченко В. П. Дослідження методичних засад оцінювання перспективних напрямів розвитку небанківських фінансових посередників в сучасних умовах / В. П. Левченко // Науковий вісник Чернівецького університету. – Вип. 777-778 – Чернівці : Чернівецький нац. ун-т ім. Юрія Федьковича, 2016. – С.113–119. – (Серія : Економіка) (0,5 друк. арк.)

7. Левченко В. П. Науково-методичний підхід до оцінювання незалежності регулювання і нагляду на ринку небанківських фінансових послуг [Електронний ресурс]/ В. П. Левченко, В. М. Кремень // Ефективна економіка. – 2015. – № 3. – Режим доступу до журналу: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=392> (0,6 друк. арк). *Особистий внесок: запропоновано науково-методичний підхід до оцінювання незалежності регулювання і нагляду, досліджено сутність інституційної, операційної та фінансової складової регуляторів* (0,4 друк. арк.)

8. Левченко В. П. Роль регулятора в підвищенні надійності страхового ринку України / В. П. Левченко // Економіка. Фінанси. Право. – 2015. – № 4/1. – С. 46–50 (0,55 друк. арк.)

9. Левченко В. П. Саморегулівні організації як складова концепції розвитку небанківських фінансових установ / Є. А. Поліщук, В. П. Левченко // Стратегія економічного розвитку. – 2014. – № 35. – С. 187–195 (0,5 друк. арк.). *Особистий внесок: визначено сутність саморегулівних організацій та їх роль на ринку небанківських фінансових послуг* (0,2 друк. арк.).

10. Левченко В. П. Експрес-оцінка діяльності страхової компанії [Електронний ресурс] / В. П. Левченко // Інноваційна економіка. – 2013. – № 6. – С. 278–283.(0,4 друк. арк.).

11. Левченко В. П. Формування оптимальної стратегії страхової компанії / В. П. Левченко // Наукові записки: зб. наук. пр. – Острог : Видавництво Національного університету «Острозька академія», 2013. – Випуск 22. – С. 157–161 – (Серія «Економіка») (0,3 друк. арк.).

12. Левченко В. П. Теоретико-прагматичні підходи до формування конкурентоспроможності страховика / В. П. Левченко // Світ фінансів. – Тернопіль: ТНЕУ, 2013.– Випуск 1. – С. 169–174 (0,35 друк. арк.).

13. Левченко В. П. Розвиток фінансового лізингу України в розрізі спільного Європейського ринку / В. П. Левченко // Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України. – 2012. – № 2. – С.175–183 (0,48 друк. арк.).

14. Левченко В. П. Моделювання і прогнозування маркетингових стратегій розвитку страхових компаній: аналіз Стакельберга / В. П. Левченко // Вісник Української академії банківської справи. – 2012. – № 2(33). – С. 74–78 (0,3 друк. арк.).

15. Левченко В. П. Формалізація взаємозв'язку чинників ринку небанківських послуг на базу структурного аналізу / В. П. Левченко // Збірник наукових праць Черкаського державного технологічного університету.– Черкаси : ЧДТУ, 2012. – Вип. 31., Частина II. – С. 116–122. – (Серія: Економічні науки) (0,4 друк. арк.).

16. Левченко В. П. Математична формалізація оптимальної стратегічної поведінки страховика з точки зору державного нагляду (на основі аналізу Карно) / В. П. Левченко // Вісник Східноєвропейського університету економіки і менеджменту.– 2012. – № 3(13). – С. 124–130 – (Серія: економіка і менеджмент) (0,38 друк. арк.).

17. Левченко В. П. Інституційні та структурні перетворення на ринку фінансових послуг/ В. П. Левченко // Формування ринкової економіки: зб. наук. пр. – Спец. вип. Страховий ринок України в умовах фінансової глобалізації. – К.: КНЕУ, 2012. – С. 201–208 (0,37 друк. арк.).

18. Левченко В. П. Проблеми та перспективи розвитку страхового ринку України в умовах фінансової нестабільності / В. П. Левченко // Збірник наукових праць Національного університету державної податкової

служби України: електронне наукове фахове видання. – 2011. – № 1. – С. 257–266 (0,73 друк. арк.).

19. Левченко В. П. Ринок небанківських фінансових послуг України: поточний стан та перспективи розвитку / В. П. Левченко // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: зб. наук. пр. ДВНЗ „Українська академія банківської справи Національного банку України”. – Суми : ДВНЗ „УАБС НБУ”, 2010. – Випуск 29. – С. 376–390 (0,77 друк. арк.).

20. Левченко В. П. Система показників та індикаторів функціонування ринку небанківських фінансових послуг / В. П. Левченко // Науковий вісник Національного університету державної податкової служби України (економіка, право): електронне наукове фахове видання. – 2010. – № 3 (50). – С. 42–49 (0,54 друк. арк.).

21. Levchenko, Valentyna. The main priorities of the state regulation of the market of non-bank financial services at the present stage / V. Levchenko // Theorie und Praxis der finanziellen Reformen in einer zunehmenden Fusion der nationalen Volkswirtschaften. – Wissenschaftliche Wirtschaftskonferenz. – Akademie für Beratung & Qualifizierung GmbH – ABEQ. – Köln, 2010. – p. 86–94 (0,6 друк. арк.).

22. Левченко В. П. Управління ризиком у діяльності недержавних пенсійних фондів на фінансовому ринку / В. П. Левченко // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: зб. наук. пр. ДВНЗ „Українська академія банківської справи Національного банку України”. – Суми : ДВНЗ “УАБС НБУ”, 2010. – Випуск 30. – С. 200–208 (0,57 друк. арк.).

23. Левченко В. Моральні ризики в страховій діяльності / В. Левченко // Збірник наукових праць Національного університету Державної податкової служби України. – 2010. – № 1. – С. 193–202 (0,56 друк. арк.).

24. Левченко В. П. Діяльність фінансових посередників на ринку фінансових послуг України / В. П. Левченко // Вісник Української академії банківської справи. – 2010. – № 2(29). – С. 33–37 (0,35 друк. арк.).

25. Левченко В. П. Визначення ринку небанківських фінансових послуг як сегменту фінансового ринку / В. П. Левченко // Збірник наукових праць Національного університету Державної податкової служби України. – 2009. – № 2. – С. 183–190 (0,47 друк. арк.).

26. Левченко В. П. Запровадження МСФЗ у небанківських фінансових установах / В. П. Левченко // Фінансовий ринок України. – 2009. – № 12(74). – С. 18–21 (0,3 друк. арк.).

27. Левченко В. П. Страхування професійної відповідальності, її місце на ринку страхових послуг України / В. П. Левченко, О. Файер // Науковий вісник Національного університету ДПС України (економіка, право). – 2008. – № 4(43). – С. 59-63 (0,4 друк. арк.). *Особистий внесок: обґрунтовано роль та місце страхування професійної діяльності на ринку страхових послуг України (0,2 друк. арк.).*

28. Левченко В. П. Роль держави в підвищенні захисту прав споживачів небанківських фінансових послуг / В. П. Левченко // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. – 2013. – № 135. – С. 11–14 – (Серія Економіка) (0,64 друк. арк.).

29. Lewczenko, Walentyna. Rola regulatora w podwyższeniu pewności rynku ubezpieczeniowego Ukrainy / W. Lewczenko // Rynek ubezpieczeń. Współczesne problemy. – Redakcja naukowa Wanda Sulkowska. – Difin SA . – Warszawa, 2013. – s. 390-398 (0,55 друк. арк.).

30. Левченко В. П. Трансформація державного регулювання в контексті інтеграції ринку небанківських фінансових послуг України у світовий фінансовий простір / О. І. Барановський, В. П. Левченко // Економіка. Фінанси. Право. – 2017. – № 12/3. – С. 4–10 (0,4 друк. арк.).

Особистий внесок: проаналізовані трансформаційні зміни інструментарію державного регулювання РНФП(0,2 друк. арк.).

31. Левченко В. П. Стратегічні напрями поліпшення інструментарію державного регулювання і нагляду за ринком небанківських фінансових послуг України / В. П. Левченко // Вісник університету банківської справи. – 2017. – № 3(30). – С. 14–22.(0,8 друк арк.).

У зарубіжних виданнях та виданнях України, включених до міжнародних наукометричних баз

32. Levchenko, Valentyna. Methodological background for integration of Ukraine's non-banking financial services market into international financial environment / Valentyna Levchenko // Innovative Marketing. – 2015. – volume 11, issue1.- p. 50-58 (0,5 друк. арк.).

33. Levchenko, Valentyna. Non-banking financial services market efficiency evaluation / Valentyna Levchenko // Problems and Perspectives in Management. International Research Journal. – 2015. – volume 13, Issue 1 – p. 78-85 (0,4 друк. арк.).

34. Левченко В. П. Діяльність небанківських фінансових установ за обставин непереборної сили / О. І. Барановський, В. П. Левченко, Є. А. Поліщук // Актуальні проблеми економіки. – 2015. – № 6 (168). – С. 332–340 (0,6 друк. арк.) *Особистий внесок: внесено пропозиції щодо змін у законодавстві стосовно повноважень Нацкомфінпослуг та діяльності небанківських фінансових установ за обставин непереборної сили (0,2 друк. арк.)*

35. Levchenko, Valentyna. Methodological background for integration Levchenko, Valentyna. Information asymmetry on the market of non-banking financial services in Ukraine: causes, consequences, methods of control / Valentyna Levchenko, Myroslav Ostapenko // Public and Municipal Finance. – 2016. – volume 5. Issue 1 – p. 29–37 (0,5 друк. арк.). *Особистий внесок:*

визначені наслідки інформаційної асиметрії для функціонування ринку небанківських фінансових послуг України (0,25 друк. арк.).

36. Levchenko, Valentyna. Formation of the optimal portfolio of insurer's services of the voluntary types of insurance / Valentyna Levchenko, Myroslav Ostapenko // Insurance Markets and Companies: Analyses and Actuarial Computations. – 2016. – volume 7. Issue 1 – p. 45–51 (0,3 друк. арк.).
Особистий внесок: розробка науково-методичного підходу до визначення оптимальної частки кожного виду страхування в портфелі компанії (0,15 друк. арк.).

37. Levchenko V. Openness of the insurance market for foreign entities: methodology and experience of Ukraine/ V. Levchenko, T. Vieriezubova, // Financial Markets, Institutions and Risks. – 2017. – Volume 1, Issue 2. – P. 87–95 (0,4 друк. арк.).

В інших виданнях

38. Левченко В. П. Щодо концепції єдиної національної програми професійної сертифікації бухгалтерів України / В. П. Левченко., О. Г. Величко // Трансформаційні перетворення обліково-аналітичного забезпечення управління в умовах євроінтеграційних процесів: зб. матер. IV міжнар. наук.-практ. конф. (25 листопада 2016 р., м. Київ). – К.: КНЕУ, 2016. – С.173–176 (0,1 друк.арк.).

39. Левченко В. П. Мінімізація ризиків у сфері страхування в умовах нестабільності економічної системи / В. П. Левченко // Страховий ринок України в умовах фінансової глобалізації: зб. матер. 11 міжнар. наук.-практ. конф. (10–11 квітня 2014р., м. Київ). – К.: Лазурит Поліграф, 2014. – С.190–191(0,1 друк. арк.).

40. Левченко В. П. Страхування туризму як новітня тенденція на ринку небанківських страхових послуг / В. П. Левченко, Д. Р. Абрамітова // Економіка та менеджмент: перспективи розвитку: матер. II Міжн. наук.-

практ. конф., м. Суми, 22–24 червня 2012 року. – Суми: СумДУ, 2012. – С. 76–77 (0,1 друк. арк.). *Особистий внесок: аналіз і оцінка основних тенденцій розвитку ринку небанківських фінансових послуг (0,05 друк. арк.).*

41. Левченко В. П. Мікростраховання як інструмент соціального захисту малозабезпечених громадян / В. П. Левченко // Страховий ринок України в умовах фінансової глобалізації : зб. матер. Міжнар. наук.-практ. конф. (10–12 жовтня 2012 р., м. Київ). – К. : КНЕУ, 2012. – С. 107–109 (0,1 друк. арк.).

42. Левченко В. П. Ключові ознаки банківсько-страхової інтеграції в контексті забезпечення розвитку фінансового сектору / В. П. Левченко, К. В. Багмет // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України : зб. тез доповідей XIV Всеукраїн. наук.-практ. конф. (27–28 жовтня 2011 року) : у 2 т. / Державний вищий навчальний заклад “Українська академія банківської справи Національного банку України”. – Суми : ДВНЗ “УАБС НБУ”, 2011. – Т. 2. – С. 94–96 (0,1 друк. арк.). *Особистий внесок: визначення особливостей інтеграції страхових компаній в банківський бізнес (0,05 друк. арк.).*

43. Левченко В. П. Тенденції розвитку ринку небанківських фінансових послуг України в умовах фінансової нестабільності / В. П. Левченко // Фінансова політика в контексті глобальних перетворень суспільного розвитку: матер. Міжнар. наук.-практ. конф. (23–24 березня 2011 р.) / Національний університет державної податкової служби України. – 2011. – С. 142–144 (0,1 друк. арк.).

44. Левченко В. П. Вплив наслідків фінансової кризи на пенсійні накопичення учасників недержавних пенсійних фондів / В. П. Левченко // Фінансово-кредитний механізм в соціально-економічному розвитку країни: зб. тез доповідей Міжнар. наук.-практ. конф. (16–17 лютого 2011 р.) : у 2 т. – Макіївка : Макіївський економічно-гуманітарний інститут, 2011. – С. 52–54 (0,1 друк. арк.).

45. Левченко В. П. Визначення ринку небанківських фінансових послуг як частки фінансового ринку / В. П. Левченко // Особливості функціонування національних фінансових систем в умовах поглиблення глобалізаційних процесів: матер. III Міжнар. наук.-практ. конф.: в 2 ч. – Ірпінь: Національний університет ДПС України, 2010. – С. 442–445 (0,15 друк. арк.).

46. Левченко В. П. Посередники на ринку фінансових послуг / В. П. Левченко // Міжнародна банківська конкуренція: теорія і практика : зб. тез доповідей V Міжнар. наук.-практ. конф., м. Суми (27–28 травня 2010 р.) : у 2 т. / Державний вищий навчальний заклад “Українська академія банківської справи Національного банку України”. – Суми : ДВНЗ “УАБС НБУ”, 2010. – Т. 1. – С.88–89 (0,1 друк. арк.).

47. Левченко В. П. Стратегічні орієнтири розвитку небанківських фінансових послуг України в контексті євроінтеграційних процесів / В. П. Левченко // Бізнес та умови його розвитку: національний та міжнародний дискурси: матер. першої міжнар. наук.-практ. конф. /Донецький національний університет економіки і торгівлі ім. Туган-Барановського. – Донецьк, 2010. – С. 175–177 (0,15 друк. арк.).

48. Левченко В. П. Антикризові заходи у сфері діяльності небанківських фінансових установ України / В. П. Левченко // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: зб. тез доповідей XIII Всеукраїн. наук.-практ. конф. (28–29 жовтня 2010 року) : у 2 т. / ДВНЗ „Українська академія банківської справи Національного банку України”. – Суми : ДВНЗ “УАБС НБУ”, 2010. – Т. 2. – С. 122–123 (0,1 друк. арк.).

49. Levchenko V. Improvement of the efficiency of regulation of nonbank financial sector / V. Levchenko // Theory and practice of financial transformations in the conditions of interdependence strengthening of national economics : materials of the fourth international scientific and practical

conference (14–18 December 2010). – Cologne-Irpin : National University of State Tax Service of Ukraine, 2010. – p. 37-39 (0,1 друк. арк.).

50. Левченко В. П. Страхове посередництво в умовах інтеграції фінансових ринків / В. П. Левченко // Бюджетно-податкові чинники активізації розвитку фінансових ринків та фінансового посередництва: матер. наук.-практ. конф. – Ірпінь, 2008. – С. 126–128 (0,1 друк. арк.).

51. Левченко В. П. Державне регулювання страхового ринку України / В. П. Левченко // Розвиток системи вищої та післядипломної освіти в сфері страхування та актуарних наук: зб. наук. пр. міжнар. наук.-практ. конф. / Харківський національний університет ім. В.Н. Каразіна, Харківський союз страховиків. – 2006. – С. 18–22 (0,1 друк. арк.).

Підручники і навчальні посібники

52. Фінанси: навч. посіб. / Крутова А. С., Близнюк О. П., Лачкова Л. І. та ін. – Х.: Видавництво «Лідер», 2013. – 560 с. – Левченко В. П. (теми 1, 3, 14) (2,6 друк. арк.).

53. Оспішев В. І. Бюджетна система: навч. посіб. для студ. напряму підготовки 6.030508 «Фінанси і кредит» / В. І. Оспішев, В. П. Левченко, І. Л. Шевчук. – Х.: ХДУХТ, 2012. – 304 с. (4,2 друк. арк.).

ВСТУП

Актуальність теми. Економічний розвиток країни передбачає організацію безперервного процесу акумуляції, розподілу та перерозподілу фінансових ресурсів між різними економічними агентами. Запорукою цього є наявність розвинених сегментів ринку фінансових послуг, серед яких чільне місце посідає ринок небанківських фінансових послуг (РНФП).

Світова практика свідчить про значні обсяги послуг небанківського фінансового сектору, особливо страхових послуг та послуг недержавного пенсійного забезпечення та його суттєвий внесок у розв'язання назрілих завдань соціально-економічного розвитку. В Україні на сьогодні РНФП остаточно не сформований. Сучасний етап його становлення супроводжується рядом проблем, пов'язаних із недостатньо розвиненим асортиментом та якістю послуг, захистом прав споживачів. Значної уваги потребують питання підвищення капіталізації та конкурентоспроможності суб'єктів РНФП України, недостатній рівень яких знижує обсяги інвестиційної діяльності вітчизняних фінансових посередників та їх інвестиційну привабливість для зарубіжних компаній. Недостатньо розвинені також механізми державного регулювання та саморегулювання РНФП, що унеможлиблює формування фінансовими посередниками довгострокової стратегії власного розвитку залежно від встановлених обмежень на ринку.

Зазначена проблематика є предметом дослідження багатьох як вітчизняних, так і зарубіжних науковців. Серед учених, що вивчали теоретичні та методичні засади функціонування РНФП як складової фінансового ринку, доцільно згадати Д. Блекуелла (D. Blackwell), Р. Габбарда (R. Habbard), Л. Горбач, Е. Долана (E. Dolan), О. Іваницьку, І. Каракулову, Д. Кідуела (D. Kidwell), Кемпбелла (J. Campbell), Ю. Коваленко, Р. Петерсона

(R. Peterson), Д. Райтсмана (D. Wrightsman), Д. Хорна (J. Horne), Д. Шелудько, І. Школьник.

Специфіку функціонування окремих сегментів РНФП відображено в роботах О. Барановського, С. Брагіна, В. Базилевича, Т. Васильєвої, В.Виговської, О. Гаманкової, Л. Гитмана (L. Gitman), М. Джонка (M. Joehnk), С. Леонова, С. Маслової, В. Міщенко, А. Мороза, С. Науменкової, В. Опаріна, С. Осадця, В. Пліса, Д. Річардсона (D. Richardson), М. Савлука, О. Смолянської, Н.Ткаченко, В. Унінець-Ходаківської. Проблеми становлення і стратегічного розвитку РНФП розглянуто у наукових працях Я. Белінської, І. Бланка, І. Боднар, В. Кабанова, В. Корнеєва, І. Лютого, В. Федосова.

Водночас, незважаючи на вагомий науковий доробок із зазначеної проблематики, в Україні відсутні комплексні дослідження РНФП, які б відображали єдність процесів його становлення та особливостей формування виваженої стратегії розвитку, зокрема стосовно забезпечення конкурентоспроможності небанківських фінансових посередників, підвищення транспарентності функціонування сегментів РНФП, збільшення їх місткості, покращення інфраструктури, стимулювання впровадження ІТ-технологій, оздоровлення ринку та подолання наслідків впливу криз та зовнішньої агресії, інтеграції РНФП до світового фінансового простору. Формування виваженої державної фінансової політики, спрямованої на стратегічний розвиток РНФП, неможливе без адекватної методологічної бази. Належного висвітлення потребують також питання розробки методологічного забезпечення оцінювання стану функціонування РНФП і підвищення дієвості інструментів регулювання та нагляду за ним.

Актуальність, практична значущість та недостатня опрацьованість зазначеної проблематики обумовили вибір теми дисертаційної роботи, визначили мету, завдання, логіку та зміст дослідження.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Дисертація виконувалась у рамках планів науково-дослідних робіт: Науково-

дослідного фінансового інституту Державної навчально-наукової установи «Академія фінансового управління» при Міністерстві фінансів України за темою «Наукове обґрунтування методології організації бухгалтерського обліку та фінансової звітності неприбуткових організацій» (державний реєстраційний номер 0112U003362), у межах якої автором здійснено оцінку можливостей переходу установ недержавного пенсійного забезпечення на міжнародні стандарти фінансової звітності; Київського національного торговельно-економічного університету – «Регулювання ринків фінансових послуг в контексті глобальної фінансової архітектури» (державний реєстраційний номер 0115U000571), у межах якої удосконалено методику аналізу діяльності небанківських фінансово-кредитних установ, сформульовано рекомендації з реформування системи регулювання діяльності небанківських фінансових установ; ДВНЗ «Українська академія банківської справи Національного банку України» – за темами «Реформування фінансової системи України в умовах євроінтеграційних процесів» (державний реєстраційний номер 0109U006782), у межах якої здійснено науково-методичні розробки і надано пропозиції автора щодо інтеграції РНФП України в світовий фінансовий простір, «Формування страхового ринку України в контексті сталого розвитку» (державний реєстраційний номер 0107U0123113), у межах якої визначено особливості забезпечення конкурентоспроможності страхових компаній, «Сучасні технології фінансово-банківської діяльності в Україні» (державний реєстраційний номер 0102U006965), у межах якої розроблено підходи до оцінки ефективності функціонування РНФП; Інституту вищої освіти Національної академії педагогічних наук – за темою «Теоретико-методологічне обґрунтування ефективних фінансово-економічних моделей розвитку вищої школи» (державний реєстраційний номер 0112U001586), в межах якої обґрунтовано можливості небанківського фінансового сектору для фінансування розвитку людського капіталу.

Мета і завдання дослідження. Метою дисертаційної роботи є поглиблення теоретико-методологічних засад становлення і функціонування РНФП та розробка на цій основі науково-методичних і практичних рекомендацій щодо формування стратегії розвитку й удосконалення механізму регулювання та нагляду за цим ринком.

Для досягнення цієї мети у роботі було поставлено такі завдання:

- з'ясувати сутність ринку фінансових послуг та його місце в сучасній фінансовій архітектурі;
- поглибити науково-методичні підходи до визначення структури РНФП та встановити роль фінансових посередників у його функціонуванні;
- виявити проблеми становлення, поточні тенденції та особливості розвитку РНФП в Україні;
- запропонувати науково-методичний підхід до прогнозування тенденцій розвитку РНФП в Україні;
- розробити методологічні засади оцінки ефективності функціонування РНФП;
- визначити сучасні тенденції розвитку небанківських фінансових посередників;
- обґрунтувати інституційні та структурні перетворення на РНФП в Україні під впливом глобалізації;
- розробити науково-методичні засади визначення рівня відкритості страхового ринку України;
- виокремити основні компоненти стратегії розвитку РНФП та перспективні напрями діяльності небанківських фінансових посередників;
- удосконалити методику оцінювання рівня конкурентоспроможності небанківських фінансових установ;
- розробити науково-методичний підхід до моделювання оптимальної маркетингової стратегії функціонування небанківських фінансових посередників;

– розробити концептуальні основи нормативно-правового й організаційного забезпечення гарантування прав споживачів послуг небанківських фінансових посередників;

– визначити варіативність розвитку державного регулювання і саморегулювання ринку небанківських фінансових послуг та обґрунтувати напрями вдосконалення інструментарію їх забезпечення;

– розробити науково-методичний підхід до оцінювання дієвості інструментів державного впливу на РНФП в Україні та механізм його регулювання і нагляду.

Об'єктом дослідження є ринок небанківських фінансових послуг.

Предмет дослідження – теоретико-методологічні засади, науково-методичні підходи та практичний інструментарій становлення, функціонування та стратегії розвитку РНФП в Україні.

Методи дослідження. Методологічну основу дисертаційної роботи становлять теоретичні напрацювання зарубіжних і вітчизняних учених щодо сутності, складових та особливостей організації функціонування РНФП як складової фінансового ринку та концептуальні положення його стратегічного розвитку.

У процесі виконання дисертаційної роботи використано сукупність загальнонаукових та спеціальних методів наукового пізнання. Серед них: методи порівняння, аналізу, синтезу та наукових абстракцій, які застосовано для обґрунтування та розвитку понятійно-категоріального апарату; систематизації і логічного узагальнення – для визначення сутності РНФП та інструментів і форм його державного регулювання; статистичного аналізу, експертних оцінок та аналізу динамічних рядів – для удосконалення методології стратегічного розвитку РНФП; метод багатокритеріальної оптимізації – для розробки методологічного підходу до оцінки ефективності функціонування РНФП; структурного моделювання – для оцінювання тенденцій розвитку інститутів небанківського фінансового сектору;

таксономії – для ідентифікації рівня конкурентоспроможності страхових компаній.

Інформаційну базу дисертаційної роботи сформували законодавчі та нормативно-правові документи з питань регулювання РНФП, офіційні статистичні дані Державної служби статистики України, Міністерства фінансів України, Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, наукові праці вітчизняних і зарубіжних учених з досліджуваної проблематики. У роботі використано інформацію провідних міжнародних організацій, дослідницьких інституцій та установ, що займаються дослідженнями та підготовкою статистичної інформації в фінансовій сфері.

Наукова новизна результатів дослідження полягає у формуванні теоретико-методологічних та науково-методичних засад стратегії розвитку РНФП. До найбільш вагомих результатів, які визначають наукову новизну дисертації, належать такі:

вперше:

– обґрунтовано методологічні засади оцінювання ефективності функціонування РНФП шляхом розрахунку інтегрального показника на основі використання методу багатокритеріальної оптимізації, який враховує рівень результативності роботи окремих фінансових посередників. Це дозволяє встановити ступінь впливу кожного сегмента РНФП на стан національної економіки та визначити стратегічні напрями подальшого розвитку РНФП;

– розроблено науково-методичний підхід до формування базових стратегій функціонування фінансових установ за різних сценаріїв їх функціонування, що передбачає на основі використання аналізу Штакельберга (Stackelberg) групування небанківських фінансових установ за рівнем активності і підготовку рекомендацій щодо визначення оптимальної стратегії їх діяльності. Це дозволяє підвищити ефективність діяльності фінансових

посередників на РНФП, а також сформувані основні напрями та перспективи розвитку і покращення діяльності учасників такого ринку;

– запропоновано методичний інструментарій визначення рівня відкритості страхового ринку, який на підставі гравітаційного моделювання надає можливість ідентифікувати потенційні можливості співпраці страховиків з міжнародними партнерами, а також виявити її перспективи та загрози у цій сфері;

– розроблено науково-методичний підхід до оцінювання дієвості інструментів державного регулювання РНФП шляхом пошуку компромісного сценарію функціонування регулятора та фінансових посередників (страхових компаній, НПФ і кредитних спілок) за допомогою математичного апарату теорії ігор;

удосконалено:

– теоретико-методологічні засади встановлення структурно-функціональних взаємозв'язків та розмежування фінансового ринку і ринку фінансових послуг у фінансовій архітектурі завдяки врахуванню її п'ятьох складових: об'єктної, суб'єктної, функціональної, структурної та інституціонально-регуляторної. Це дозволило обґрунтувати доцільність розгляду ринку фінансових послуг як самостійного елемента фінансової архітектоніки, що характеризується наявністю тісних взаємозв'язків із фінансовим ринком, але не є його сегментом;

– наукові засади обґрунтування впливу глобалізаційних та інтеграційних процесів на особливості функціонування небанківських фінансових посередників шляхом визначення ключових трансформаційних змін у їхній діяльності, що виступає основою для формування стратегічних засад розвитку РНФП;

– науково-методичний підхід до моделювання залежності оціночних показників функціонування РНФП від факторів впливу (обсяг заощаджень, індекс реальної заробітної плати, рівень рентабельності підприємств, індекс

реального ефективного обмінного курсу гривні, дефлятор ВВП та індекс споживчих цін) з огляду на врахування часового фактора та загальних чинників впливу на фінансові процеси, на основі якого розроблено модель прогнозування розвитку такого ринку та визначено пріоритетні напрями його розвитку;

– методичні положення з оцінювання взаємозв'язку між тенденціями розвитку інститутів небанківського фінансового сектору на основі побудови системи структурних рівнянь. Це дозволяє визначити вплив кожного із інститутів на функціонування ринку, та, виходячи з виявлених закономірностей розвитку, сформувані пріоритетні вектори розвитку небанківських фінансових посередників на найближчу перспективу;

– науково-методичний підхід до оцінювання рівня конкурентоспроможності страхової компанії на основі розрахунку таксонометричного показника, що включає характеристики її ринкової активності, організаційно-управлінського та інформаційного забезпечення, господарської й маркетингової діяльності. Зазначений підхід дозволяє комплексно охарактеризувати конкурентну позицію страхової компанії в динаміці, знизити рівень інформаційної асиметрії та мінімізувати її опортуністичну поведінку;

набули подальшого розвитку:

– обґрунтування сутності поняття «ринку фінансових послуг», в якому, на відміну від існуючих підходів, враховано: 1) обов'язкову наявність, крім постачальників і споживачів фінансових ресурсів, таких суб'єктів ринку, як фінансові посередники; 2) функціональну спрямованість ринку фінансових послуг на задоволення інтересів економічних суб'єктів на мікрорівні та перерозподіл фінансових ресурсів між ними; 3) сегментацію ринку фінансових послуг з виокремленням у його структурі банківського сектору та небанківського кредитного, страхового та інвестиційного секторів; 4) місце ринку фінансових послуг у фінансовій архітектурі держави, його організацію

та функціонування під впливом сформованих формальних і неформальних інститутів нормативно-правового й економічного середовищ;

– тлумачення економічного змісту поняття «ринок небанківських фінансових послуг», під яким запропоновано розуміти сегмент ринку фінансових послуг, на якому відбуваються операції з купівлі/продажу спеціалізованих фінансових послуг (кредитних, страхових, послуг інвестиційного характеру), основними суб'єктами якого виступають споживачі фінансових послуг (постачальники і користувачі фінансовими ресурсами) та небанківські фінансово-кредитні установи. Зазначений підхід, на відміну від існуючих, дозволяє врахувати сегментацію РНФП ринку за видами спеціалізованих фінансових послуг, його структурну підпорядкованість ринку фінансових послуг і склад основних суб'єктів ринку РНФП;

– визначення організаційного забезпечення гарантування прав споживачів послуг небанківських фінансових установ шляхом імплементації в систему державного регулювання РНФП інституту фінансового омбудсмена, виокремлення принципових підходів до впровадження і функціонування його служби, її повноважень, складу, умов подання скарги, процедури її розгляду і винесення рішення. Запропоноване нововведення дозволяє створити необхідні передумови для ефективного захисту прав споживачів фінансових послуг;

– удосконалення механізму регулювання та нагляду за РНФП за рахунок визначення єдиних принципів діяльності профільних державних органів влади і саморегулювальних організацій та нормативно-правового, організаційно-інфраструктурного, методичного й інформаційно-аналітичного забезпечення цього механізму.

Практичне значення одержаних результатів полягає у використанні теоретичних висновків і практичних рекомендацій для вдосконалення функціонування та забезпечення стратегічного розвитку РНФП в Україні.

Рекомендації щодо стратегій розвитку РНФП враховано при обґрунтуванні регуляторної політики і рекомендовано для подальшого використання у роботі Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (довідка № 08/19689 від 24.10.2014).

Пропозиції щодо посилення конкурентоспроможності та стійкості РНФП прийнято до уваги Комітетом ВРУ з питань фінансів і банківської діяльності при підготовці проектів законів України: «Про внесення змін до Закону України «Про страхування» (нова редакція) та інших законодавчих актів України», «Про Фонд гарантування страхових виплат за договорами страхування життя», «Про заборону фінансових пірамід в Україні» (довідка від 30.10.2014).

Пропозиції щодо делегування саморегульвним організаціям повноважень стосовно розробки і впровадження правил поведінки на ринках фінансових послуг та сертифікації фахівців ринку фінансових послуг враховано Комітетом ВРУ з питань фінансів і банківської діяльності при підготовці проектів законів України, зокрема «Про внесення змін до деяких законодавчих актів щодо консолідації функцій з державного регулювання ринків фінансових послуг» (довідка від 06.11.2017).

Рекомендації щодо напрямів стратегічного розвитку РНФП використано Нацкомфінпослуг при розробці: Концепції розвитку РНФП України на 2013–2014 роки; Стратегії розвитку РНФП України на 2014–2017 роки, а також у реалізації окремих конкретних нормативних та практичних регуляторних заходів, зокрема, при підготовці: проектів законів України: «Про внесення змін до Закону України «Про страхування» (нова редакція) та інших законодавчих актів України», «Про внесення змін до Закону України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг»; розпоряджень Нацкомфінпослуг «Вимоги до організації і функціонування системи управління ризиками у страховика»; «Про затвердження вимог щодо регулярного проведення стрес-тестування страховиками та розкриття

інформації щодо ключових ризиків та результатів проведених стрес-тестів»; «Про затвердження змін до правил формування, обліку та розміщення страхових резервів за видами страхування, іншими, ніж страхування життя» (довідка №8632/04 від 31.10.2014).

Рекомендації щодо забезпечення прав споживачів послуг небанківських фінансових посередників враховано Секретаріатом КМУ під час розробки «Концепції захисту прав споживачів небанківських фінансових послуг в Україні» та плану заходів реалізації цієї Концепції, а також розробки Стратегії реформування системи захисту прав споживачів на ринках фінансових послуг на 2012–2017 роки та проекту плану заходів на виконання Стратегії реформування системи захисту прав споживачів на ринках фінансових послуг на 2012–2017 роки (довідка від 25.12.2014).

Наукове обґрунтування підходів до зваженого і комплексного державного регулювання та нагляду за діяльністю фінансових установ опрацьовано та використано Національним банком України при підготовці пропозицій щодо удосконалення статистичних спостережень банківського сектору та фінансових ринків (довідка №37-008/79070 від 30.12.2014).

Результати дисертаційної роботи впроваджено в навчальний процес ДВНЗ «Українська академія банківської справи Національного банку України» при викладанні навчальних дисциплін «Ринок фінансових послуг», «Страхування», «Фінансовий ринок» та «Фінансовий нагляд» (довідка № 20-005/932 від 14.05.2015) і Київського національного університету технологій та дизайну при викладанні дисциплін «Ринок фінансових послуг» та «Страхування» (довідка № 07-70/3151 від 09.11.2015).

Особистий внесок здобувача. Дисертаційна робота є самостійно виконаним і завершеним науковим дослідженням. Наукові положення, розробки, висновки і рекомендації, що виносяться на захист, одержані особисто автором. Внесок автора в наукові праці, опубліковані у співавторстві, наведено у списку публікацій.

Апробація результатів дисертації. Основні положення і результати наукового дослідження були оприлюднені й отримали схвальну оцінку на 14 міжнародних і всеукраїнських науково-практичних конференціях, серед яких: «Розвиток системи вищої та післядипломної освіти в сфері страхування та актуарних наук» (м. Харків, 2006); «Бюджетно-податкові чинники активізації розвитку фінансових ринків та фінансового посередництва» (м. Ірпінь, 2008); «Особливості функціонування національних фінансових систем в умовах поглиблення глобалізаційних процесів» (м. Ірпінь, 2010); «Бізнес та умови його розвитку: національний та міжнародний дискурси» (м. Донецьк, 2010); «Міжнародна банківська конкуренція: теорія і практика» (м. Суми, 2010); «Theory and practice of financial transformations in the conditions of interdependence strengthening of national economics» (м. Ірпінь, 2010); «Фінансово-кредитний механізм в соціально-економічному розвитку країни» (м. Макіївка, 2011); «Фінансова політика в контексті глобальних перетворень суспільного розвитку» (м. Київ, 2011); «Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України» (м. Суми, 2010, 2011); «Страховий ринок України в умовах фінансової глобалізації» (м. Київ, 2012, 2014); «Економіка та менеджмент: перспективи розвитку» (м. Суми, 2012); «Трансформаційні перетворення обліково-аналітичного забезпечення управління в умовах євроінтеграційних процесів» (м. Київ, 2016).

Публікації. Основні положення, висновки і результати дослідження опубліковано в 53 наукових працях загальним обсягом 156,01 др. арк., з яких особисто автору належить 72,1 др. арк., у тому числі: 2 одноосібних монографіях загальним обсягом 45,69 др. арк. і 2 колективних монографіях загальним обсягом 42,24 др. арк., з яких особисто автору належить 4,1 др. арк.; 33 статтях у наукових фахових виданнях загальним обсягом 16,31 др. арк., з яких особисто автору належить 14,11 др. арк., в тому числі 6 – у зарубіжних періодичних виданнях та наукових виданнях України, що зареєстровані в міжнародних наукометричних базах загальним обсягом 2,7 др.

арк., з яких особисто автору належить 1,7 др. арк.; 14 – в інших виданнях загальним обсягом 51,77 др. арк., з яких особисто автору належить 8,2 др. арк.

Структура та обсяг дисертації. Робота складається зі вступу, п'яти розділів, висновків, додатків, списку використаних джерел. Загальний обсяг дисертації становить 520 сторінок. Основний зміст дисертації викладено на 416 сторінках. Робота містить 70 таблиць (з них 8 займають 9 повних сторінок), 54 рисунки (з них 13 займають 13 повних сторінок), 5 додатків, розміщених на 40 сторінках. Список використаних джерел налічує 473 найменування і розміщений на 51 сторінці.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФУНКЦІОНУВАННЯ РИНКУ НЕБАНКІВСЬКИХ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ

1.1. Сутність ринку фінансових послуг та його місце в сучасній фінансовій архітектурі

Економічний розвиток будь-якої країни світу передбачає організацію безперервного процесу акумуляції, розподілу та перерозподілу фінансових ресурсів між суб'єктами ринкових відносин, забезпечення доступу економічних агентів до фондів грошових коштів. Поряд із тим, сучасна парадигма функціонування фінансової системи трансформується під впливом процесів глобалізації, які разом із очевидними перевагами в спрощенні доступу до фінансових ресурсів і розширенні інструментів їх перерозподілу, створюють додаткові загрози стабільності національних фінансових систем. Зокрема, свідченням такого прояву наслідків інтеграції і глобалізації на фінансових ринках стала остання світова фінансова криза. Вона виявила недоліки в інституціональному середовищі фінансової системи, обумовила необхідність перегляду ролі держави, нормативно-правового регулювання як окремого формального інституту впливу на діяльність суб'єктів фінансових відносин, а також виявила необхідність посилення уваги до діяльності фінансових посередників.

Традиційні підходи до побудови та функціонування фінансової системи не відповідають сучасним викликам зовнішнього середовища і особливостям взаємодії між окремими фінансовими інститутами, що обумовило появу ряду наукових досліджень і розробок [138, 139, 298, 306] щодо формування інституціональної фінансової архітектури – такої структури фінансової системи,

яка відповідає її внутрішній сутності і забезпечує ефективне функціонування системи формування, накопичення та руху грошових фондів [138]. Розгляд із цих позицій всіх елементів фінансової системи дозволяє врахувати наявність інтеграційних та ієрархічних зв'язків між ними; синергетичність розвитку окремих сфер і ланок фінансової системи, сегментів фінансового ринку і ринку фінансових послуг; чутливість до змін окремих параметрів, зміни зовнішнього і внутрішнього середовища.

Розвинені в працях зарубіжних і вітчизняних дослідників теоретико-методологічні засади та методичні підходи до визначення передумов формування, принципів функціонування та основних векторів розвитку інституціональної фінансової архітектури створюють підґрунтя для формування і розвитку нових підходів до розгляду сутності ринку фінансових послуг, його взаємозалежності та взаємозв'язку із фінансовим ринком, переосмислення його ролі та місця у фінансовій системі держави.

Сформовані в науковій літературі підходи до трактування поняття «ринок фінансових послуг» характеризуються відсутністю єдиного розуміння не тільки окремих його сутнісно-функціональних характеристик, але й взагалі визначення місця у фінансовій системі і взаємозв'язку із фінансовим ринком. Так, на сьогодні склалося кілька підходів до розгляду сутності ринку фінансових послуг:

- 1) ринок фінансових послуг ототожнюється з фінансовим ринком;
- 2) ринок фінансових послуг є одним із сегментів фінансового ринку;
- 3) ринок фінансових послуг і фінансовий ринок розглядаються як різні поняття, але тісно пов'язані між собою.

Відсутність єдиної усталеної термінології у трактуванні понять «фінансовий ринок», «ринок фінансових послуг», «ринок небанківських фінансових послуг» у науковій літературі та нормативно-правових актах актуалізує потребу в дослідженні сутності зазначених категорій, визначенні

принципових відмінностей і взаємозв'язку між ними, розгляді природи та функцій фінансового ринку, ринку фінансових послуг та окремих їх складових.

Для того, щоб систематизувати теоретико-методологічні підходи до тлумачення сутності фінансового ринку і ринку фінансових послуг, а також сформулювати авторське бачення місця ринку фінансових послуг в сучасній фінансовій архітектурі, необхідно, насамперед, з'ясувати, що являє собою ринок у традиційному розумінні.

Найбільш простим і поширеним є розуміння ринку як системи економічних відносин між його суб'єктами стосовно купівлі-продажу товарів і послуг [95, с. 5]. Ринкова система складається з великої кількості ринків, кожний з яких є формою економічних відносин, що виникають на основі стійкої взаємодії товарного та грошового обігу. На будь-якому ринку здійснюється рух потоків: з одного боку, потоку ресурсів, продукції, товарів і послуг від продавця до покупця, з іншого – грошових потоків від покупців до продавців як оплати за придбані товари. У сучасній економіці ринок відіграє важливу роль у розвитку підприємництва, формує еквівалентні, тобто економічно рівноправні відносини у всіх сферах виробництва та на всіх рівнях господарського життя. Крім того, ринок також розглядають як економічну «технологію», за допомогою якої створюються умови для ефективного господарювання та нарощування виробництва. Ринок стабілізує грошовий обіг, підтримує стабільність національних грошових одиниць; створює дієвий механізм мотивації роботи; підтримує «здоров'я» сфери споживання; стимулює різні форми бізнесу.

Слушну думку висловлює Т. А. Васильєва, зазначаючи, що ринок – поняття багатомірне, тому досить важко охарактеризувати його однозначно. У спрощеному, вузькому розумінні ринок можна розглядати як будь-яке місце торгівлі (обміну) товарами й послугами. У більш узагальненому – ринком можна вважати всю сукупність процесів торгівлі, актів купівлі-продажу незалежно від того, де вони відбуваються, ринковий процес поєднання

продавця з покупцем, який характеризується багатьма екстериторіальними ознаками, в тому числі: видом товарів, обсягом продажів і закупівель (місткістю ринку), способом торгівлі, рівнем цін тощо [112, с. 24].

Починаючи з виникнення ринку, науковці різних шкіл економічної думки неоднозначно тлумачили його сутність. Ринок як одна з категорій товарного виробництва в процесі еволюції зазнавав важливих кількісно-якісних змін, які не могли не позначитися на визначенні його сутності в останні два століття. У роботах А. Сміта [402] й Д. Рікардо [388] термін «ринок» не набув чіткого політекономічного визначення, оскільки його відносили до зовнішніх явищ ринкової економіки, а тому використовували переважно для характеристики ринкового попиту. Першу спробу дати наукове визначення ринку зробив французький економіст А. Курно [225, с. 35]. На його думку, цей термін позначає будь-який район, на якому взаємовідносини покупців і продавців вільні, тому ціни на ті самі товари мають тенденцію легко й швидко вирівнюватися. Англійський економіст А. Маршал [284, с. 112] стверджував, що чим досконалішим є ринок, тим сильніша тенденція до того, щоб у всіх його пунктах в один і той самий час платили за одну й ту саму річ однакову ціну. У роботах П. Самуельсона [398, с. 15–23] ринок розглянуто як інститут (механізм), що зводить покупців (представників попиту) і продавців (постачальників) окремих товарів і послуг.

У контексті функціонування фінансового сектору найбільш вживаним і визнаним є поняття фінансового ринку, під яким традиційно розуміють сукупність певних відносин, пов'язаних з купівлею-продажем специфічного товару. Більшість науковців схиляється до думки, що цим специфічним товаром є фінансові ресурси, фінансові активи.

З огляду на те, що поняття «фінансовий ринок» є дуже широким, оскільки базується не тільки на фінансових потоках, але і на певних відносинах, що формуються в результаті трансформації відносин власності стосовно об'єкта купівлі-продажу, виникають певні непорозуміння при визначенні

сутності поняття «фінансовий ринок». Так, досить часто науковці фінансовий ринок ототожнювали із грошовим або кредитним ринком, інвестиційним ринком, ринком цінних паперів, ринком фінансових послуг. Враховуючи вищезазначене, для проведення ґрунтовного дослідження стану та перспектив розвитку фінансового ринку, на нашу думку, необхідно дослідити власне поняття «фінансовий ринок».

Однією з перших праць, в якій вживається поняття «фінансовий ринок», є робота Дж.Тобіна [63, с. 391]. В ній автор розглядає фінансовий ринок, ототожнюючи його з ринком капіталів. Такий підхід застосовувався досить тривалий час, особливо в європейських країнах [27, с. 488–491]. Паралельно з цим дослідники розглядали поняття грошового ринку для означення ринку короткострокових кредитів. У праці Е. Дж. Долана та К. Д. Кемпбелла фінансовий ринок визначено як множину різноманітних каналів, за якими грошові кошти переміщуються від власників заощаджень до позичальників [150, с. 47]. Таким чином, дослідники фактично звужують поняття фінансового ринку до ринку грошей.

У сучасних працях зарубіжних і вітчизняних дослідників також можна зустріти ототожнення фінансового ринку з ринком капіталу (Л. Ю. Рижанська [397], Р. С. Піндик та Д. Л. Рубінфельд [46]), грошовим або фондовим ринком (О. І. Лаврушин [227], Дж. Гітман та М. Д. Джонк [136]). Наприклад, у роботі Дж. Гітмана та М. Д. Джонка [136, с. 360] фінансовий ринок визначено як «механізм, який об'єднує тих, хто пропонує фінансові ресурси і тих, хто їх шукає, для укладання угод, як правило, за допомогою посередників, таких як фондові біржі».

Як сукупність грошового ринку і ринку капіталів поняття «фінансовий ринок» почало вживатися у праці Р.Робітсона та Д. Райтсмана «Фінансові ринки: накопичення та розподіл багатства» [49, с. 61]. У роботі Дж. С. Ван Хорна також застосований комплексний підхід до визначення фінансового ринку з охопленням усіх його сегментів, але трактування надається з точки

зору фінансових інститутів та фінансових інструментів: фінансовий ринок визначено як сукупність інститутів і процедур для залучення та поєднання покупців і продавців фінансових інструментів, незалежно від природи фінансових інструментів [20, с. 29].

За визначенням, представленим в офіційних джерелах Світового банку, фінансовий ринок є сукупністю грошового ринку і ринку капіталів, які відрізняються строковістю відповідних фінансових інструментів[1]. Аналогічного підходу дотримуються російські дослідники: А. А. Суєтін визначає фінансовий ринок як «ринок для обміну капіталами і кредитами, включаючи грошові ринки і ринки капіталів» [427, с. 7]; у роботі Б. А. Райзберга акцентовано увагу на тому, що фінансовий ринок відображає попит і пропозицію фінансових ресурсів, які представлені у вигляді грошей, валюти, акцій, облігацій та інших цінних паперів [379, с. 386]. Останнє визначення є не зовсім повним, оскільки фінансовий ринок не тільки відображає попит і пропозицію фінансових ресурсів, але і формує певні відносини між покупцем і продавцем стосовно фінансових ресурсів, функціонує на основі певного механізму.

Вітчизняні дослідники також по-різному трактують поняття «фінансовий ринок». Так, на думку В. М. Опаріна, фінансовий ринок необхідно розглядати як «сукупність обмінно-перерозподільних відносин, пов'язаних з процесами купівлі-продажу фінансових ресурсів, необхідних для здійснення виробничої та фінансової діяльності» [313, с. 185]. З погляду В. М. Шелудько, фінансовий ринок – це сукупність економічних і правових відносин стосовно купівлі-продажу, а також випуску та обігу фінансових активів [457, с. 34].

Серед значної кількості праць вітчизняних дослідників, присвячених дослідженню поняття «фінансовий ринок», доцільно виділити праці за участю В. П. Ходаківської [451, 450, 449]. Відповідно до змісту вищезазначених робіт, фінансовий ринок – це відносини між населенням, виробниками і державою щодо перерозподілу вільних грошових коштів на основі повної економічної

самостійності, механізму саморегуляції ринкової економіки, внутрішньогалузевого і міжгалузевого переливу фінансових ресурсів. В зазначених працях фінансовий ринок розглядається як складна економічна система, що є сферою прояву економічних відносин:

- при розподілі доданої вартості та її реалізації шляхом обміну грошей на фінансові активи (грошові зобов'язання, інвестиційні цінності – цінні папери, валютні цінності, дорогоцінні метали, нерухомість та ін.);

- між вартістю і споживчою вартістю товарів (фінансові активи – гроші, депозити, цінні папери різних видів, зобов'язання та борги, позичковий капітал, дорогоцінні метали і дорогоцінне каміння, об'єкти нерухомості), що обертаються на цьому ринку;

- між продавцями і покупцями фінансових активів (при збігу інтересів відбуваються акти купівлі-продажу, дарування, застави фінансових активів, тобто реалізація вартості і споживчої вартості даних активів).

В. П. Ходаківська і В. В. Беляєв акцентують увагу на тому, що товаром на фінансовому ринку є фінансові послуги і розглядають саме ринок фінансових послуг, а не фінансовий ринок [450]. Ці автори розглядають фінансовий ринок як сукупність економічних відносин між його прямими учасниками при формуванні попиту і пропозиції на фінансові послуги, пов'язані з процесом купівлі-продажу, розподілу та перерозподілу фінансових активів, які знаходяться у власності економічних суб'єктів національної, регіональної та світової економіки [450].

На думку В. П. Ходаківської та О. Д. Данілова, за основною групою фінансових активів фінансовий ринок поділяється так: валютний, дорогоцінних металів, грошовий, цінних паперів, капіталів, страховий, нерухомості. При цьому при розгляді об'єктів купівлі-продажу на цих ринках авторами тільки стосовно страхового ринку вказується на «специфічний товар» – страхову послугу. Отже, на грошовому ринку або ринку капіталу також може здійснюватися купівля-продаж специфічного товару – банківської послуги. І це

дійсно так. Можна припустити, що право на існування має і така думка, що на страховому ринку здійснюється купівля-продаж фінансових активів у вигляді зобов'язань страховика і страхувальника стосовно перерозподілу ризиків [449, с. 36–45].

Інша група науковців розглядає фінансовий ринок з погляду сукупності специфічних фінансових інститутів. Так, на думку А. Г. Завгороднього, Г. Л. Вознюк, Т. С. Смовженко, фінансовий ринок – це «сукупність ринкових фінансових інститутів, що скеровують потік коштів від власників заощаджень до позичальників» [165, с. 512]. В. М. Іванов вважає, що «фінансовий ринок – місце купівлі-продажу фінансових ресурсів та сукупність інститутів, які забезпечують їхній обіг, тобто сукупність соціально-економічних відносин у сфері трансформації бездіяльних грошових коштів у позичковий капітал через кредитно-фінансові інститути на основі попиту та пропозиції» [172]. На думку О. М. Іваницької, фінансовий ринок – це мережа спеціальних (банківсько-фінансових) інститутів, що забезпечує взаємодію попиту і пропозиції на гроші як специфічний товар, їхнє взаємне врівноваження [173, с. 13]. Наприклад, визначення фінансового ринку, яке дають зарубіжні вчені, має такий зміст: «Фінансові ринки – ринкові інститути, що є каналами для потоку грошових ресурсів, від тих, хто зберігає, до тих, хто позичає» [150, с. 318]. Вищенаведені визначення тією чи іншою мірою відображають сутність фінансового ринку через сукупність фінансових інститутів, але немає єдиної думки науковців стосовно товару як об'єкта купівлі-продажу. На думку І. О. Школьник, фінансовий ринок не тільки скеровує потік коштів від власників заощаджень до позичальників, але і визначає рівноважну ціну на товар [466, с. 19]. У систематизованому вигляді найбільш вживані теоретико-методологічні підходи до трактування сутності поняття «фінансовий ринок» наведено у монографії О. В. Козьменко [206, с. 69-73], яка з певними трансформаціями й доповненнями подана у додатку А.

І. О. Школьник зауважує, що досить багато визначень відображають саме поняття ринку з погляду сукупності економічних відносин стосовно купівлі-продажу специфічних товарів, але щодо самих товарів виникають певні розбіжності [466, с. 13].

Вітчизняні науковці не мають єдиної позиції щодо доцільності вибору того чи іншого специфічного товару фінансового ринку, оскільки кожний із науковців пропонує власне бачення щодо цього питання, а саме: В. М. Опарін, як товар (об'єкт відносин), пропонує розглядати фінансові ресурси, В. М. Шелудько – фінансові активи, О. Ю. Смолянська – фінансові інструменти, а В. П. Ходаківська та В. В. Беляєв – фінансові послуги. На думку О. М. Іваницької, специфічним товаром фінансового ринку є гроші, з цього приводу варто зауважити, що товаром є саме фінансові ресурси, оскільки гроші можуть бути об'єктом на грошовому ринку, який більшість учених виділяють як складову фінансового ринку. В західній науковій літературі переважає думка, що на фінансовому ринку здійснюється купівля-продаж фінансових активів і визначається попит і пропозиція на них.

Різноманітність підходів до визначення об'єкта відносин на фінансовому ринку обумовлює і плюралізм думок щодо трактування самого поняття «фінансовий ринок». Ототожнення деякими науковцями фінансового ринку і ринку фінансових послуг призводить до розгляду фінансової послуги як об'єкта фінансового ринку, а не ринку фінансових послуг, що, на нашу думку, є помилковим.

Фінансові ресурси, як фонди грошових коштів, які створені в процесі розподілу ВВП і перебувають у власності економічних суб'єктів, можуть бути визначені об'єктом відносин на фінансовому ринку, адже саме їх перерозподіл і відбувається між тими суб'єктами, в яких сформувався надлишок фінансових ресурсів, і тими, хто має їх недостачу. Такий перерозподіл відбувається через механізми фінансового ринку за допомогою використання різних фінансових інструментів.

Заслуговує на увагу підхід українського дослідника Л. В. Шірінян, яка розкриває сутність страхового ринку (розглядаючи його як частину фінансового ринку) і резюмує формулювання дефініції «інструменту» з позиції впливу чи певної дії. Спираючись на таке бачення, Л. В. Шірінян пропонує поняття «інструменти фінансового регулювання» як більш широке, що включає не лише фінансові інструменти, а й важелі, прийоми, правила, методи, які застосовуються для розвитку фінансового ринку і перерозподілу коштів і фінансових ресурсів серед його учасників [460].

За визначенням МВФ, фінансові інструменти – це різноманітні фінансові контракти, які укладаються між інституціональними одиницями. Згідно з МСБО, фінансовим інструментом є будь-який контракт, результатом якого є створення фінансового активу одного суб'єкта господарювання і фінансового зобов'язання або інструменту власного капіталу іншого суб'єкта господарювання [290]. Відповідно, фінансові інструменти поділяються на фінансові активи, фінансові зобов'язання, інструменти власного капіталу і похідні фінансові інструменти (рис. 1.1).

Якщо більш детально розглянути фінансові активи, то можна визначити, що вони включають у себе: грошові кошти, не обмежені для використання, та їх еквіваленти; дебіторську заборгованість, не призначену для перепродажу; фінансові інвестиції, що утримуються до погашення; фінансові активи, призначені для перепродажу; інші фінансові активи. У свою чергу, фінансові зобов'язання включають фінансові зобов'язання, призначені для перепродажу, та інші фінансові зобов'язання. До інструментів власного капіталу належать прості акції, частки та інші види власного капіталу. Похідні фінансові інструменти включають ф'ючерсні, форвардні контракти та інші похідні фінансові інструменти.

В узагальненому вигляді, виходячи з розподілу за резидентами, розглядають фінансові активи внутрішні (валюта та депозити, цінні папери, крім акцій, кредити та позики, акції та інші форми участі в капіталі, страхові

технічні резерви, похідні фінансові інструменти, інша дебіторська заборгованість), зовнішні (валюта та депозити, цінні папери, крім акцій, кредити та позики, акції та інші форми участі в капіталі, страхові технічні резерви, похідні фінансові інструменти, інша дебіторська заборгованість), а також монетарне золото та СПЗ. Безумовно, в такій класифікації фінансові активи є об'єктами фінансового ринку, оскільки охоплюють як банківський сектор, так і ринок капіталу.

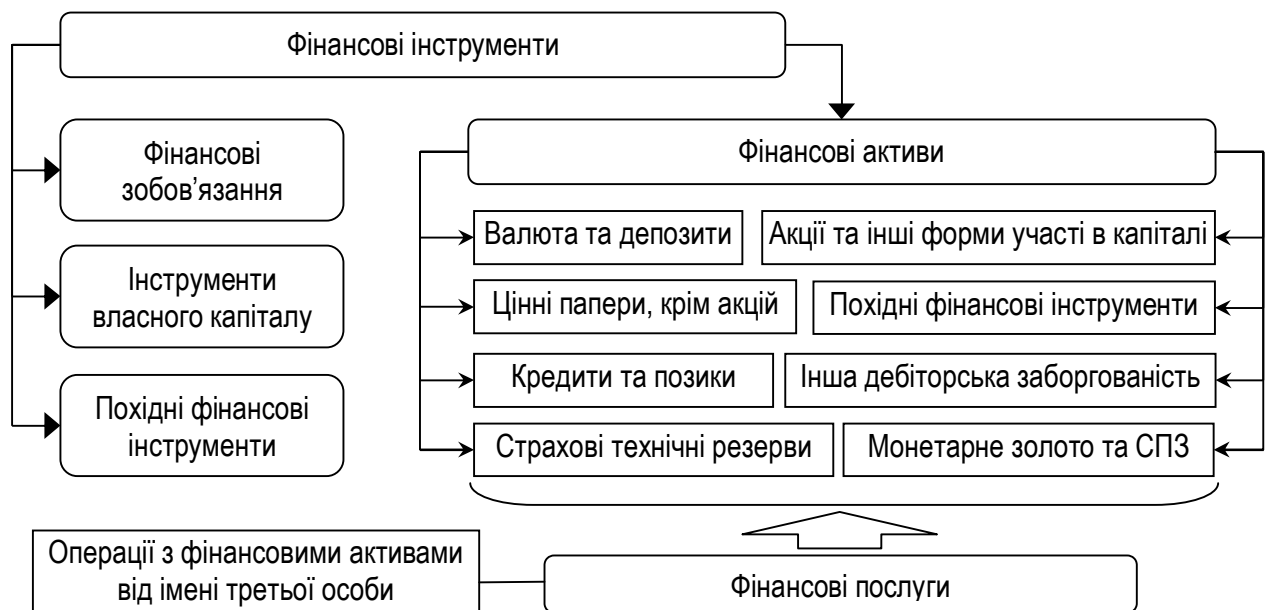


Рис. 1.1. Взаємозв'язок категорій, що використовуються для означення об'єкта відносин на фінансовому ринку

Джерело: розроблено автором

Отже, при розгляді сутності фінансового ринку, необхідно враховувати специфіку товару, що на ньому обертається. Саме різноманіття товарів і обумовлює плюралізм думок щодо трактування фінансового ринку як такого. Розв'язати проблему відсутності єдиної позиції щодо трактування сутності фінансового ринку можна за рахунок його декомпозиції на складові елементи. Завдяки цьому, наприклад, можна досить чітко визначити, яким його складовим відповідає який тип товару. За таким підходом, купівля-продаж фінансових послуг має трактуватись як операція на ринку фінансових послуг.

Перед тим, як визначити поняття і обґрунтувати особливості фінансової послуги, необхідно проаналізувати походження поняття «послуга». При аналізі етимології слова «послуга» найчастіше визначають два його значення:

- дія, вчинок, що приносить користь, надає допомогу іншому;
- діяльність підприємств, організацій та окремих осіб для задоволення потреб, обслуговування.

Термін «послуга» включає в себе комплекс різних видів економічної діяльності людини. У західній науковій літературі існує багато його визначень, що іноді заперечують одне одного, що відображає складність і маловивченість цього поняття [217, с. 78]. У різних джерелах нині по-різному трактують поняття послуги, наприклад: як підприємницьку діяльність, спрямовану на задоволення потреб інших осіб, за винятком діяльності, що здійснюється на основі трудових правовідносин; як вид корисної праці, коли виробництво корисного ефекту співпадає з часом її споживання [274, с. 188]. Такий підхід до тлумачення сутності послуги є дещо звуженим, оскільки основний акцент зроблено на задоволення потреб споживачів.

В економічному сенсі під терміном «послуги» розуміють функції або операції, на які є попит і, відповідно, ціна, що встановлюється на відповідному ринку [450, с. 23]. Іноді послуги визначають як нематеріальні блага, однією із характерних рис яких є споживання на місці її надання.

Вважається, що виробництво послуг і їх споживання співпадають у часі та просторі, і в момент надання послуги її виробник і споживач вступають у безпосередній контакт. Послуги, як правило, не можуть передаватись іншим особам, тобто система перепродажу є достатньо складною і вимагає певних витрат на юридичне та інше обслуговування.

У ринковій економіці послуги купуються на основі вільного вибору, вони стають об'єктом купівлі-продажу, тобто є товаром, хоча досить специфічним і, зокрема:

- їх виробництво та споживання частіше співпадають за місцем і часом;

– як частина сфери нематеріального виробництва, вони беруть участь паралельно з продукцією матеріальної сфери в процесі суспільного виробництва.

Деякі автори вважають, що факт створення послуги можна відділити у часі від факту її продажу і факту використання, що дозволить продавати послуги на ринку.

Деяко звужений підхід до визначення послуги застосовують у західній статистиці національних рахунків, у якій послуги поділяються на споживчі, соціальні, виробничі, розподільчі [336]. Послуга – будь-яка діяльність, яку одна сторона може запропонувати іншій; невідчутна дія, що не призводить до володіння будь-чим [194, с. 354].

Дослідження економічної сутності послуги дозволило виявити різні аспекти її спрямування. Так, послуга, з одного боку, розглядається з погляду особливої споживчої вартості процесу праці з вироблення і надання послуги для задоволення існуючих потреб споживачів, створюючи так певний корисний ефект, який не належить до категорії ефекту матеріальних цінностей. З іншого боку, послуга розглядається певною мірою, як результат впливу з погляду матеріальної форми, відчутних якісних характеристик [274, с. 189].

Аналізуючи наведені підходи до визначення сутності поняття послуг, можна погодитись із твердженням О. Ланге, що послуги – це будь-які функції, пов'язані безпосередньо або опосередковано із задоволенням людських потреб, але безпосередньо не спрямовані на виробництво яких-небудь предметів. Використовуючи останнє визначення фінансових послуг, можна сказати, що вони виконують фінансові функції, пов'язані із задоволенням потреб суб'єктів ринку у виробництві та реалізації предмета їх діяльності [449, с. 168].

У розвиненому суспільстві фінансові послуги мають не менше значення, ніж виробництво. Найбільш динамічно розвивається та частина сфери послуг, яка пов'язана із задоволенням потреб суспільного виробництва: фінансово-кредитне обслуговування, страхові послуги.

У світовому експорті послуг експерти Організації Об'єднаних Націй виділяють три їх основні групи:

- найбільш «видимі» – перевезення, іноземний туризм та ін.;
- надходження від «роялті»;
- інші послуги – брокерські, фінансові, управлінські, бухгалтерські, архітектурні, лізинг, професійні та ін [449].

Фінансові послуги мають комплексний характер, тому вони включені до третьої групи. Платність фінансових послуг зумовлена самим характером послуги, що є вільною і ніби прихованою в товарі.

Основний зміст фінансової послуги полягає у забезпеченні обслуговування руху грошей за допомогою фінансового посередництва. Безпосередньо перерозподіл фінансових ресурсів між економічними суб'єктами відбувається із залученням фінансових активів – грошових коштів, депозитів, цінних паперів тощо, що дає підстави пов'язувати фінансові послуги із операціями з фінансовими активами. Так, вітчизняним законодавством визначено, що фінансова послуга – це операції з фінансовими активами, що здійснюються в інтересах третіх осіб за власний рахунок чи за рахунок цих осіб, а у випадках, передбачених законодавством, – за рахунок залучених від інших осіб фінансових активів, з метою отримання прибутку або збереження реальної вартості фінансових активів [373].

Фінансові послуги є об'єктом відносин (об'єктом купівлі-продажу) на ринку фінансових послуг. Вони надаються фінансовими посередниками та іншими суб'єктами господарювання юридичним, фізичним особам та державі для фінансового забезпечення процесу виробництва, виконання робіт та надання послуг. Участь фінансових посередників в операціях на ринку фінансових послуг є обов'язковою характеристикою даного ринку, на відміну від фінансового ринку, де операції з фінансовими активами можуть відбуватися без посередництва, через прямі відносини між власниками і користувачами фінансових ресурсів.

В широкому розумінні суб'єктами ринку фінансових послуг виступають власники фінансових ресурсів, їх користувачі, фінансові посередники, держава в особі спеціальних органів нагляду та контролю, саморегульовані організації. Фінансовими посередниками є особи, які сприяють налагодженню контактів і укладенню угод між власниками і користувачами фінансових ресурсів. Роль таких осіб виконують фінансові установи – юридичні особи, які надають одну чи декілька фінансових послуг та внесені до відповідного державного реєстру у визначеному законодавством порядку. До фінансових установ належать банки, кредитні спілки, ломбарди, лізингові компанії, довірчі товариства, страхові компанії, установи накопичувального пенсійного забезпечення, інвестиційні фонди і компанії та інші юридичні особи, виключним видом діяльності яких є надання фінансових послуг. Наявність багатьох видів фінансових установ, які на професійній основі надають фінансові послуги і здійснюють реалізацію фінансових операцій, формує інституціональну структуру ринку фінансових послуг [100, 160, 316, 466].

За економічною сутністю і функціональним змістом ринок фінансових послуг можна розглядати як особливу форму організації руху фінансових ресурсів в економічній системі, яка за своїм призначенням повинна забезпечити юридичним, фізичним особам і державі належні умови для залучення необхідних коштів і продажу тимчасово вільних грошових коштів. Об'єктивною передумовою функціонування ринку фінансових послуг є необхідність посередництва у взаємовідносинах між економічними агентами стосовно перерозподілу фінансових ресурсів. Кошти можуть бути в наявності в одних суб'єктів господарювання, а інвестиційні потреби виникають в інших. Ринок фінансових послуг виконує роль посередника руху коштів від їх власників до користувачів, але об'єктом купівлі/продажу на даному ринку, на відміну від фінансового, виступають не самі фінансові ресурси у вигляді визначених фінансових активів, а посередництво в акумуляції і русі фінансових

ресурсів – послуги, що надаються фінансовими посередниками, і полягають у проведенні операцій з фінансовими активами від імені третіх осіб.

Отже, проводячи аналіз поняття «ринок фінансових послуг», можна виокремити три його сутнісні аспекти, а саме: функціональне наповнення, інституціональний зміст та характеристику з позиції суб'єктно-об'єктного підходу (рис. 1.2).

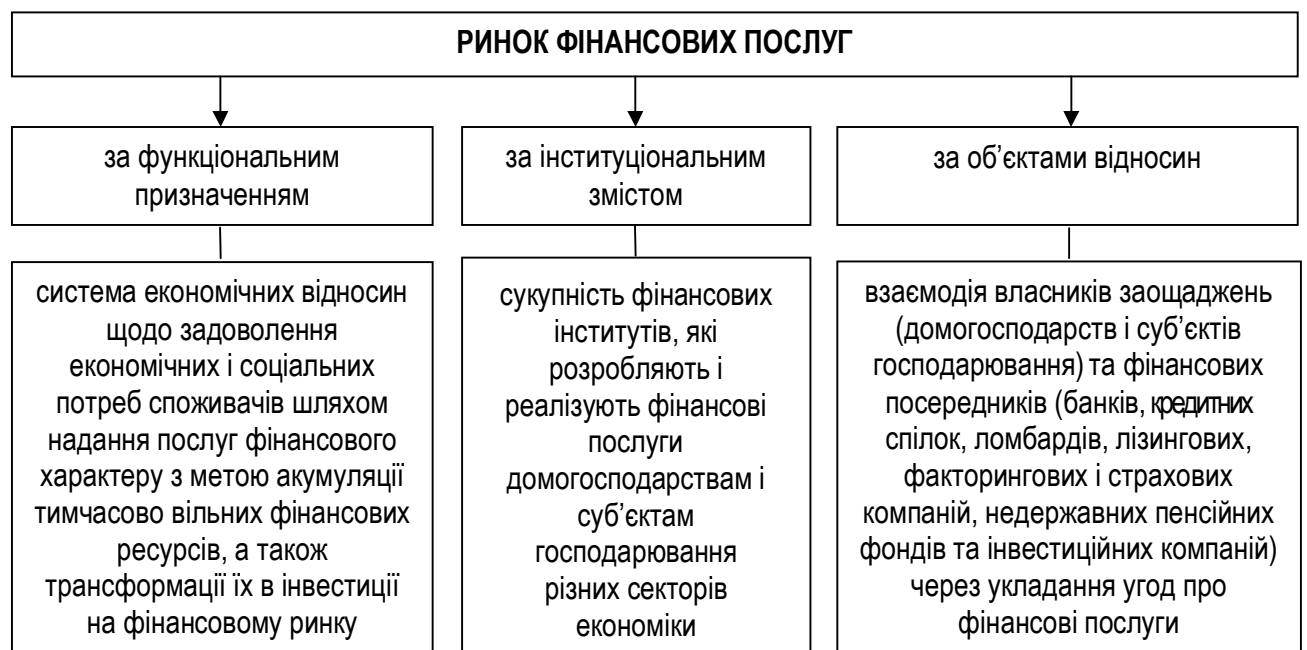


Рис. 1.2. Сутнісні аспекти поняття «ринок фінансових послуг»

Джерело: розроблено автором

Перерозподіл фінансових ресурсів можливий в умовах чітко визначеної організаційної структури ринку, на якому укладаються угоди фінансового характеру. Формування такого організаційного механізму можливе державою і повинно ґрунтуватися на інституційній основі, що передбачає виокремлення функцій кожного учасника ринку. З даної точки зору, ринок фінансових послуг є сукупністю фінансових інститутів, що забезпечують кругообіг коштів від власників фінансових ресурсів до їх користувачів під контролем державних органів управління.

Інституційний критерій (за типом фінансових посередників) є основним для визначення структури ринку фінансових послуг. З ним пов'язаний і інший

підхід до класифікації сегментів ринку фінансових послуг – за видами фінансових послуг, які надаються відповідними типами фінансових посередників (зокрема, на ринку банківських фінансових послуг – послуги надаються банками; на ринку страхових послуг – страховими компаніями, недержавними пенсійними фондами (НПФ); на ринку послуг інвестиційного характеру – інвестиційними фондами, компаніями з управління активами тощо; на ринку небанківських кредитних послуг – ломбардами, кредитними спілками та іншими небанківськими кредитними установами).

На відміну від ринку фінансових послуг, найпоширеніший підхід до сегментації фінансового ринку ґрунтується на визначенні типу фінансових активів, а також термінів і цілей перерозподілу фінансових ресурсів, оскільки саме фінансові ресурси у формі певних фінансових активів є об'єктом відносин на фінансовому ринку. Отже, за терміном обігу фінансових активів фінансовий ринок поділяється на ринок грошей і ринок капіталів. На першому фінансові ресурси перерозподіляються з метою забезпечення потреб в оборотному капіталі, надання короткострокових позик, на другому – обертаються довгострокові зобов'язання, забезпечуються інвестиційні потреби. В структурі грошового ринку можна виокремити міжбанківський та валютний ринки. Ринок капіталів включає в себе ринок цінних паперів та кредитний ринок (ринок середньо- і довгострокових банківських кредитів).

Однією з основних складових, за якими доцільно проводити аналіз взаємозв'язку та розмежування фінансового ринку і ринку фінансових послуг, є їх функціональне призначення і роль в економіці. На нашу думку, фінансовий ринок і ринок фінансових послуг мають різне функціональне призначення, але не можуть існувати окремо, вони взаємодоповнюють та взаємозумовлюють рівень розвитку один одного.

Ключові функції фінансового ринку та ринку фінансових послуг є різними, оскільки основна функція фінансового ринку – трансформаційна, яка полягає у трансформації тимчасово вільних фінансових ресурсів

домогосподарств і суб'єктів господарювання у капітал, необхідний для економічного зростання. Таким чином, за допомогою функціонування фінансового ринку відбувається перерозподіл фінансових ресурсів між галузями, регіонами, населенням; забезпечується підвищення ефективності функціонування економіки загалом за рахунок вільного переміщення капіталу через механізми фінансового ринку до галузей з вищою рентабельністю та більшими інвестиційними потребами.

Основною ж функцією ринку фінансових послуг є забезпечення потреб домогосподарств і суб'єктів господарювання у фінансових послугах. Таким чином, можна відзначити різний рівень прояву функцій фінансового ринку та ринку фінансових послуг. Так, фінансовому ринку притаманний макроекономічний рівень реалізації функціонального призначення – загальне зростання ефективності економіки, а ринку фінансових послуг – мікроекономічний рівень, що обумовлено зосередженістю фінансових посередників на задоволенні потреб окремих суб'єктів ринку за комісійну винагороду.

Слід відзначити, що на фінансовому ринку і на ринку фінансових послуг діють одні і ті ж фінансові посередники – банки та небанківські фінансові установи (страхові компанії, НПФ, кредитні спілки, лізингові компанії, ломбарди тощо). Цілі їх присутності на ринку фінансових послуг та фінансовому ринку є різними та водночас досягнення цих цілей є взаємопов'язаним. Так, якщо розглянути страхову компанію як фінансового посередника, то, надаючи страхову послугу і тим самим виконуючи і соціальну функцію, яка не притаманна фінансовому ринку, страхова компанія бере на себе зобов'язання здійснити необхідні страхові виплати в разі настання страхового випадку. Це може бути виконано якісно, лише за умови, що кошти, акумульовані від надання страхової послуги, були трансформовані в капітал на фінансовому ринку, і це дозволило їх захистити та накопичити.

Спільність фінансових посередників та інших суб'єктів, що діють на фінансовому ринку та ринку фінансових послуг, ускладнює можливість розмежування даних ринків. Характеризуючи суб'єктну складову, можна відзначити, що наявність фінансових посередників є обов'язковою умовою функціонування ринку фінансових послуг. Саме ця група суб'єктів надає фінансові послуги, узгоджуючи потреби власників і користувачів фінансових ресурсів. У свою чергу, на фінансовому ринку перерозподіл фінансових ресурсів може здійснюватися як опосередковано – із залученням фінансових посередників, так і напряму між основними групами суб'єктів даного ринку (інвесторами і емітентами, позичальниками і кредиторами, покупцями і продавцями ліквідних активів тощо).

Досліджуючи структурно-функціональні взаємозв'язки фінансового ринку і ринку фінансових послуг, варто виокремити інституціонально-регуляторну складову, яка відображає склад та функції державних органів в сфері регулювання даних ринків, а також систему норм, правил та принципів організації фінансових відносин. Д. Стігліц стверджує, що фінансовий ринок є недосконалим і обов'язково потребує регулювання. Така думка пояснюється тим, що на фінансовому ринку мотиви та цілі господарюючих суб'єктів мають різний вектор порівняно із суспільною вигодою [412]. У цьому контексті можна відзначити, що на фінансовому ринку та ринку фінансових послуг є спільна система формальних і неформальних норм, принципів фінансових відносин, характерна спільна структура органів регулювання і нагляду. Надання фінансових послуг різними фінансово-кредитними установами часто важко відділити від безпосереднього руху фінансових ресурсів, тому функції різних органів державної влади у сфері регулювання і нагляду зазначених ринків часто перетинаються. Так, регулятори ринків в межах своїх повноважень регламентують та контролюють обіг цінних паперів, здійснення окремих видів фінансових операцій, а також діяльність фінансових посередників, надання ними фінансових послуг. Аналогічний перетин

функцій характерний і для саморегульованих організацій, що діють на різних сегментах фінансового ринку чи ринку фінансових послуг.

Зважаючи на те, що, по-перше, надання фінансових послуг пов'язане з посередництвом в операціях купівлі-продажу фінансових активів, а поява фінансової послуги є вторинною по відношенню до операцій з фінансовими активами і перерозподілу фінансових ресурсів, та, по-друге, фінансовий ринок і ринок фінансових послуг характеризуються однаковими інфраструктурними учасниками і фінансовими посередниками, а також спільними інститутами державного регулювання та нагляду, багато дослідників розглядають ринок фінансових послуг як один із сегментів фінансового ринку. На нашу думку, такий підхід є помилковим, адже проведений аналіз засвідчив, що, незважаючи на сукупність спільних рис та багаторівневість взаємозв'язків між фінансовим ринком і ринком фінансових послуг, за об'єктною, функціональною та структурною складовою ринок фінансових послуг часто виходить за межі фінансового ринку, забезпечує виконання нових, не характерних для фінансового ринку функцій, що дозволяє розглядати його як самостійний елемент у фінансовій архітектурі та окремий вид ринку. Схематично запропонований підхід до ідентифікації структурно-функціональних взаємозв'язків та розмежування фінансового ринку і ринку фінансових послуг представлено на рис. 1.3.

З інституціональної точки зору фінансовий ринок і ринок фінансових послуг займають спільну нішу у фінансовій системі, проте з точки зору фінансової архітектоніки, яка передбачає виокремлення взаємозв'язків між елементами фінансової системи на різних ієрархічних рівнях, можна зазначити відповідність фінансового ринку і ринку фінансових послуг різним рівням реалізації їх завдань і функцій. Розгляд руху фінансових ресурсів, їх акумуляції і перерозподілу в економіці на макрорівні має прив'язку до відповідних суб'єктів – користувачів і власників фінансових ресурсів, а також

фінансових інститутів, які уособлюють мікрорівень реалізації фінансових відносин.

Таким чином, саме ринок фінансових послуг дозволяє перейти від узагальнюючого об'єкта фінансового ринку – фінансових ресурсів, до інституціональної складової – видів фінансових послуг і фінансових посередників, які їх надають.

В умовах глобалізації та посилення взаємозалежності національних економік фінансові кризи, що виникають на національному рівні, швидко набувають світового характеру.

Це спонукає органи державного та наднаціонального регулювання переглядати пріоритети та напрями фінансового регулювання і нагляду, у тому числі посилювати контроль за рухом капіталу між економічними суб'єктами, підвищувати вимоги до фінансової інформації, зосереджувати увагу на діяльності системоутворюючих (системно важливих) фінансових посередників, фінансових конгломератів. Таким чином, в контексті переходу до побудови оптимальної структури фінансової системи з точки зору інституціональної фінансової архітектури, дослідження ринку фінансових послуг та функціонування фінансових посередників на ньому має пріоритетне значення порівняно з фінансовим ринком.

Узагальнюючи результати проведеного дослідження щодо теоретичного обґрунтування структури, суб'єктно-об'єктних складових та функцій ринку фінансових послуг, сутність даного поняття можна визначити як систему економічних відносин з задоволення індивідуальних потреб споживачів фінансових послуг (постачальників і користувачів фінансових ресурсів) в акумуляції і перерозподілі фінансових ресурсів, що реалізується при посередництві фінансово-кредитних установ банківського та небанківського кредитного, страхового і інвестиційного секторів у сформованих економічному та нормативно-правовому середовищах.

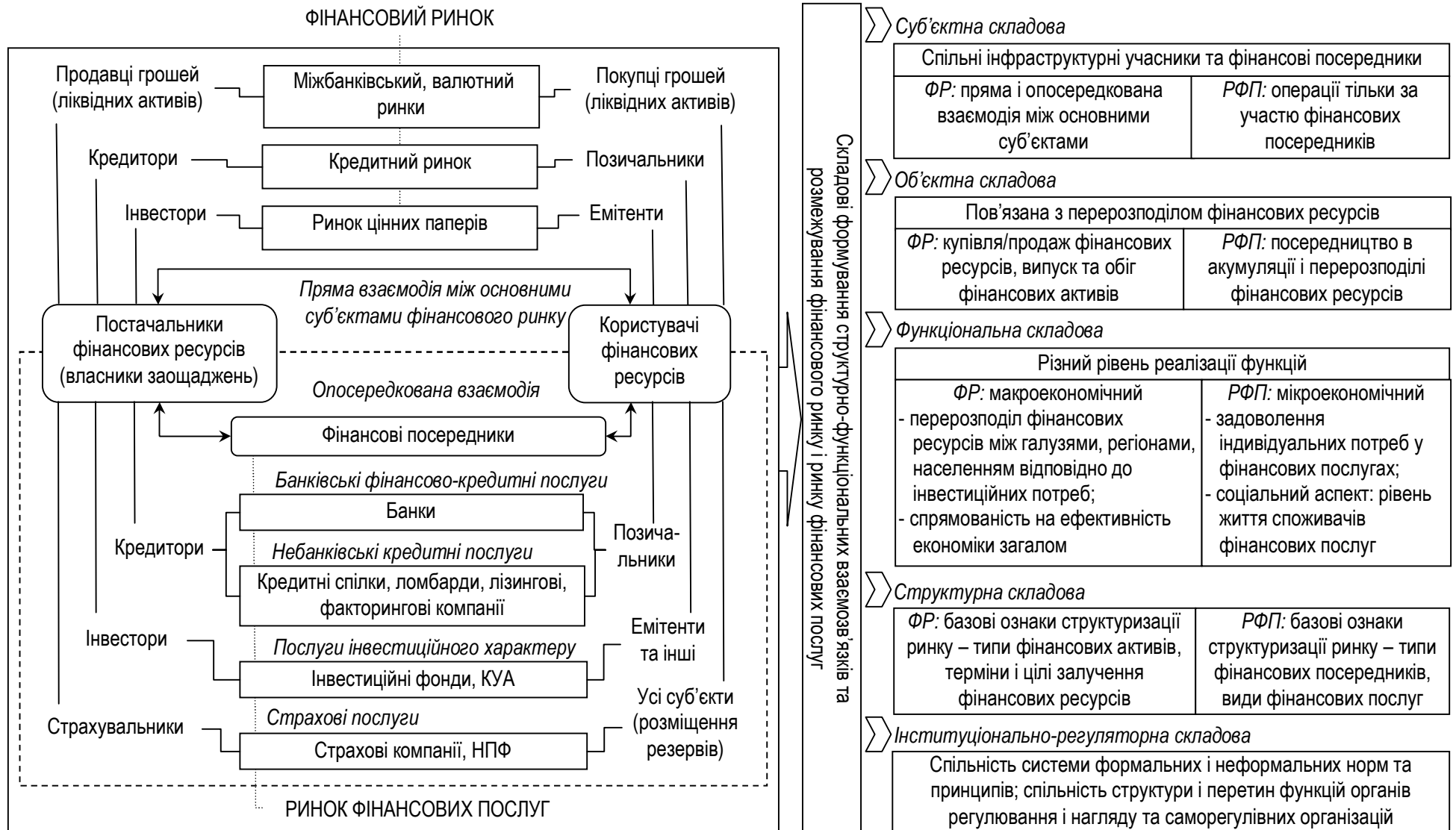


Рис. 1.3. Структурно-функціональні взаємозв'язки фінансового ринку (ФР) та ринку фінансових послуг (РФП) в інституціональній фінансовій архітектурі

Джерело: розроблено автором

Запропонований підхід до трактування поняття «ринок фінансових послуг» дозволяє врахувати всі основні його сутнісні характеристики, зокрема:

1) обов'язкову наявність третього суб'єкта ринку, крім постачальників і споживачів фінансових ресурсів, – фінансових посередників;

2) функціональну спрямованість ринку фінансових послуг на задоволення інтересів економічних суб'єктів на мікрорівні (зокрема, виконання соціальної функції) та перерозподіл фінансових ресурсів між ними;

3) сегментацію ринку фінансових послуг з виокремленням в його структурі банківського та небанківського кредитного, страхового і інвестиційного секторів;

4) розгляд ринку фінансових послуг в інституціональній фінансовій архітектурі держави, його організацію та функціонування під впливом сформованих формальних і неформальних інститутів економічного і нормативно-правового середовищ.

Отже, фінансові послуги є важливим елементом сучасної економіки. Будь-яка господарська діяльність так чи інакше залежить від послуг, які забезпечує фінансовий сектор. Об'єктивною передумовою функціонування ринку фінансових послуг є необхідність посередництва у взаємовідносинах між економічними агентами стосовно перерозподілу фінансових ресурсів. Ринок фінансових послуг виступає самостійним елементом інституціональної фінансової архітектури, характеризується наявністю тісних взаємозв'язків із фінансовим ринком, але не є його часткою.

1.2. Інституційна та сегментарна структура ринку небанківських фінансових послуг

Історично так склалося, що найбільш потужними серед фінансових посередників є банки, частка активів яких у загальній сумі всіх активів фінансових посередників є домінуючою. Тим не менш, існує цілий ряд

специфічних фінансових послуг, що не здійснюються банками. Це обумовлює присутність на ринку фінансових послуг такої його специфічної складової, як ринок небанківських фінансових послуг. Однією з основних відмінностей небанківських фінансових послуг від банківських є те, що вони, крім економічної складової у вигляді отримання прибутку чи захисту грошових накопичень від впливу інфляції, носять і соціальний характер (рис. 1.4).



Рис. 1.4. Структура ринку фінансових послуг

Джерело: розроблено автором

На рис. 1.4 відображено суб'єктно-об'єктну структуру ринку фінансових послуг, яка включає суб'єктів – споживачів фінансових послуг та фінансових посередників, а також об'єкти – фінансові послуги. Крім того відзначено, що основними державними регуляторами є Центральний банк, Уповноважений орган у сфері регулювання фондового ринку та Уповноважений орган у сфері регулювання ринків фінансових послуг.

Власне, що стосується небанківських фінансових послуг, то ключовим регулятором є Уповноважений орган у сфері регулювання ринків фінансових послуг, але, коли небанківські фінансові установи виходять на фінансовий ринок для розміщення своїх фінансових ресурсів, то вони частково підпадають під регулятивні акти й інших регуляторів.

Ринок небанківських фінансових послуг відіграє важливу роль в економіці країни, забезпечуючи акумуляцію грошових коштів дрібних вкладників і перетворюючи заощадження на інвестиційні ресурси. Установи цього ринку використовують у своїй діяльності висновки кваліфікованих спеціалістів-аналітиків, на основі яких і приймають обґрунтовані інвестиційні рішення та зменшують інвестиційні ризики.

Перш, ніж переходити до аналізу місця і ролі ринку небанківських фінансових послуг та дослідження його структури, вважаємо за доцільне провести чітке розмежування небанківських та банківських фінансових послуг. Необхідність цього зумовлюється не лише спільним простором існування даних послуг (ринок фінансових послуг), але і значною кількістю спільних рис, як з позиції виконуваних функцій (акумуляція, розподіл і перерозподіл фінансових ресурсів), так і з позиції їх прояву під час діяльності на ринку. Узагальнення спільних та відмінних рис небанківських та банківських фінансових послуг наведено в табл. 1.1.

На основі даних табл. 1.1 слід зазначити, що за своєю суттю небанківські та банківські фінансові послуги є однаковими, але за формою та особливостями реалізації споживачам мають суттєві відмінності. Якщо послуги, що надаються кредитними спілками, НПФ, фінансовими

компаніями можуть повністю бути замінені банківськими послугами, а саме шляхом надання кредитів та довгострокових депозитів, то послуги, що створюють страхові компанії та ломбарди, є унікальними на ринку фінансових послуг.

Таблиця 1.1

Порівняльна характеристика банківських та небанківських фінансових послуг

Спільні риси	Відмінності
Надаються в одному сегменті фінансового ринку – сегменті опосередкованого фінансування	Небанківські фінансові послуги є менш контрольованими та регульованими державою, оскільки не впливають на пропозицію грошей
Під час формування фінансових ресурсів здійснюється випуск боргових зобов'язань	Небанківські фінансові послуги не пов'язані з базовими банківськими послугами
При розміщенні фінансових ресурсів купують боргові зобов'язання	Небанківські фінансові послуги є вузькоспеціалізованими
Забезпечують трансформацію руху грошового капіталу на ринку	Формування ресурсів небанківськими фінансовими установами не є депозитним

Джерело: складено автором на основі [208].

Можливість страхових компаній з приводу нівелювання наслідків несприятливих подій різного роду формує новітню стратегію розвитку суб'єктів фінансового та реального секторів, а також населення. Важливо зазначити, що з початку розвитку страхування гарантувало кожному з його учасників стабільність суспільного відтворення за допомогою механізму компенсації збитків від різних небезпек, що є відмінним від основних банківських послуг. Саме тому послуга відшкодування збитків є характерною рисою страхування. Використання страхового захисту дозволяє сформувати фінансовий механізм підтримки стабільності функціонування економічних агентів та підвищити прогнозованість результатів їх діяльності при різних сценаріях розвитку, незважаючи на кризові явища в економіці чи матеріальні збитки внаслідок природних катастроф. Паралельно з цим, функція ринку фінансових послуг щодо акумуляції вільних фінансових ресурсів виконується в повному обсязі, оскільки в розвинутих країнах страхові компанії виступають найбільшими інвесторами, отримуючи власний прибуток саме за рахунок

інвестиційної діяльності. У зв'язку з формуванням спеціального страхового фонду вирішується питання інвестування тимчасово вільних коштів у банки та інші комерційні установи, вкладання коштів у нерухомість, придбання цінних паперів на фондовому ринку та ін [309].

Послуги, що надають ломбарди, теж є унікальними та характерні тільки для даного виду фінансових інститутів. Не дивлячись на незначний обсяг активів та операцій, що здійснюються ломбардами, операції, які вони реалізують, є важливими для населення будь-якої країни та офіційно не виконуються іншими установами. Для фізичних осіб можливість отримати грошові кошти в обмін на певні цінності у будь-який період часу, а потім за умови наявності грошей повернути цінність у власність, є важливим механізмом забезпечення платоспроможності населення та підтримки фінансової стабільності у період недостатності фінансових ресурсів [127, с. 107].

Отже, незважаючи на спільні риси, небанківські фінансові послуги займають окрему нішу ринку фінансових послуг, виконуючи цілий ряд важливих функцій. Усе різноманіття функцій, що виконуються ринком небанківських фінансових послуг, на нашу думку, можна узагальнити у двох групах: загальноринкові та загальноекономічні (рис. 1.5).

Виступаючи важливим елементом фінансової системи країни, ринок небанківських фінансових послуг виконує такі ключові функції:

- мобілізує тимчасово вільний капітал із різних джерел;
- розподіляє акумульований вільний капітал між його численними кінцевими споживачами;
- визначає можливі напрями використання капіталу в інвестиційній сфері (надання інформації про можливі інвестиції і розподіл капіталу);
- формує ринкові ціни (об'єктивні до співвідношення попиту і пропозиції) на фінансові інструменти і послуги;
- здійснює кваліфіковане посередництво між продавцем і покупцем небанківських фінансових послуг;

- формує умови для мінімізації фінансового і комерційного ризиків (забезпечуючи інструментами для застосування методів управління ризиками: хеджування, диверсифікації, страхування тощо);
- прискорює обіг капіталу, тобто сприяє активізації економічних процесів (зниження витрат обігу, полегшення обміну товарами і послугами).

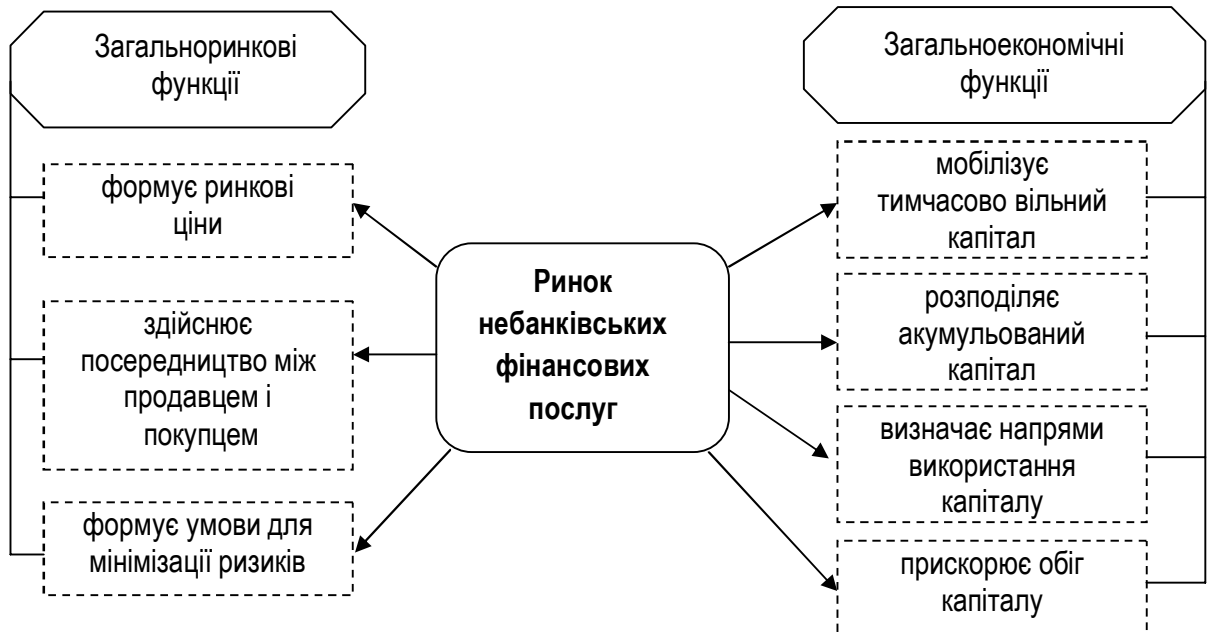


Рис. 1.5. Функції ринку небанківських фінансових послуг

Джерело: складено автором на основі [449; 403; 173].

Мобілізація тимчасово вільного капіталу із різних джерел є процесом, що дозволяє дрібним власникам вільного капіталу мінімізувати трансакційні витрати та інформаційну асиметрію. Від ступеня ефективності виконання даної функції ринком небанківських фінансових послуг залежать темпи економічного розвитку в країні. Крім того, для економіки загалом корисність такої функції означеного ринку полягає в об'єднанні заощаджень багатьох потенційних інвесторів, які поодиноці не мають змоги взяти участь у перспективних та найбільш ефективних інвестиційних проектах.

Саме на ринку небанківських фінансових послуг короткострокові інвестиційні ресурси можуть перетворюватися на довгострокові, роздрібні (невеликі за обсягами) інвестиційні ресурси окремих суб'єктів – на оптові,

зокрема, об'єднані в інвестиційні фонди, великі за обсягами інвестиційні ресурси інституційних інвесторів, відбувається перетворення інвестиційних ресурсів у певній валюті на ресурси в іншій валюті та територіальний рух інвестиційних ресурсів. На думку окремих дослідників, гіпотетично міжнародні фінансові потоки виступають одним із головних чинників прискорення розвитку економіки країни. Проте результати проведених досліджень засвідчили, що лише прямі іноземні інвестиції стимулюють економічне зростання, оскільки безпосередньо спрямовуються в реальний сектор економіки і забезпечують створення доданої вартості, тоді як кредитні потоки не демонструють однозначних позитивних результатів, оскільки відсутній прямий зв'язок між надходженнями коштів і напрямом їх використання, яким найчастіше виступає поточне споживання, що не забезпечує приросту інвестицій та ВВП. При спрямуванні кредитних ресурсів у виробництво, на відміну від прямих інвестицій, з'являється потреба повернення суми кредиту і відсотків, що поступово зменшує суму коштів, авансованих у виробничу діяльність. Крім того, одночасно із явними перевагами впливу міжнародного кредитування на темпи економічного зростання в довгостроковому періоді, міжнародні фінансові потоки мають і дестабілізуючий ефект, що, насамперед, пов'язаний із посиленням макроекономічної залежності [221, с. 110].

Ринок небанківських фінансових послуг дозволяє здійснювати диверсифікацію ризиків як у розрізі різноманітних інвестиційних можливостей, так і у часі, оскільки саме фінансові посередники вирівнюють амплітуду коливань норми прибутку в економіці, зменшуючи її під час економічного зростання та збільшуючи її під час падіння темпів економічного розвитку. Саме на ринку небанківських фінансових послуг створюються можливості для забезпечення достатньої для інвесторів ліквідності інструментів довгострокового інвестування, що є особливо корисним для залучення інвестицій у, як правило, довгострокові наукомісткі інвестиційні проекти.

Інформаційна функція ринку небанківських фінансових послуг є дуже важливою, оскільки дозволяє зменшити вартість отримання і обробки інформації потенційними інвесторами, а отже сприяє оптимальному розподілу фінансових ресурсів.

Відомо, що чим нижчі витрати обігу в економічній системі, тим більш високими темпами в такій системі зростають спеціалізація та поділ праці як результат здешевлення процесу товарообміну. Тобто ринок небанківських фінансових послуг, зменшуючи витрати обігу, сприяє поглибленню спеціалізації, а отже, і зростанню продуктивності праці в усій економічній системі.

Різноманіття функцій, виконуваних ринком небанківських фінансових послуг, обумовлює формування широкого спектру пропонованих фінансових послуг та, відповідно, значну кількість видів фінансових посередників на даному ринку, що в свою чергу формує підґрунтя та визначає необхідність структуризації даного ринку – визначення основних його сегментів та складових. Зауважимо, що основних учасників ринку небанківських фінансових послуг можна розділити на дві групи: договірні посередники (страхові компанії, пенсійні фонди, ломбарди, лізингові і факторингові компанії) та інвестиційні посередники (інвестиційні фонди, фінансові компанії, кредитні спілки тощо).

Незважаючи на те, що інституційна структура ринку фінансових послуг та визначення його сегментів за видами фінансових послуг є предметом дослідження в значній кількості наукових праць, питання щодо структуризації ринку небанківських фінансових послуг залишаються недостатньо вивченими і потребують подальшого дослідження.

Ринок небанківських фінансових послуг може бути представлений окремими сегментами (ринками), які мають різні характеристики послуг, які на них надаються. Існуючі підходи до структуризації ринку небанківських фінансових послуг є досить різноманітними і охоплюють значний перелік структурно-класифікаційних ознак, основні з яких узагальнені в табл. 1.2.

Найбільш поширеними підходами до розгляду структури ринку небанківських фінансових послуг є інституційна (за видами фінансових посередників) та сегментарна (за видами фінансових послуг) структури, хоча обидва підходи пов'язані між собою і часто перетинаються.

Наприклад, В. П. Унинець-Ходаківська пропонує поділ ринку небанківських фінансових послуг на складові, базуючись на специфіці фінансових послуг, що надаються різними фінансовими установами:

- ринок фінансових послуг кредитних спілок;
- ринок фінансових послуг ломбардів;
- фінансові послуги на валютному ринку;
- ринок фінансових послуг з лізингу;
- фінансові послуги з перейняття ризику страховими компаніями;
- ринок фінансових послуг НПФ;
- фінансові послуги у сфері будівництва та операцій з нерухомістю;
- фінансові послуги в сфері інноваційної діяльності;
- фінансові послуги міжнародних фінансових організацій та установ;
- ринок фінансових послуг професійних учасників фондового ринку;
- ринок допоміжних і супутніх послуг у сфері фінансової діяльності [438, с. 15–16].

Під час аналізу наведених підходів до структуризації ринку небанківських фінансових послуг було виявлено превалювання інституційного підходу (за видами фінансових посередників та спрямованістю їх діяльності) над сегментарним підходом (за видами фінансових послуг), хоча, на нашу думку, останній більш точно визначає сутність діяльності небанківських фінансових посередників і дозволяє структурувати ринок, на якому вони функціонують, з позиції задоволення конкретних потреб споживачів цих фінансових послуг.

Таблиця 1.2

Систематизація підходів до структури ринку небанківських фінансових послуг

Автор	Каракулова І. С. [187]	Науменкова С. В. [307]		Габбард Г. [125]	Дорош О. Л. [152], Гладчук О. [137]	Ходаківська В. П. [449] Полетаєв О. О. [331]	Опарін В. М. [313]	Ільчук П. [175]
Ознака	За видами фінансових послуг	За спрямованістю діяльності	За інституцією фінансового посередництва	За видами посередників				
Класифікація ринку	<ul style="list-style-type: none"> - ринок інвестиційних послуг; - ринок послуг кредитування; - ринок послуг накопичувального характеру; - ринок операцій з цінними паперами; - ринок послуг технічного характеру; - ринок послуг довірчого характеру 	<ul style="list-style-type: none"> - небанківські кредитні установи: кредитні спілки, факторингові та лізингові компанії, ломбарди;. - небанківські фінансові установи: страхові компанії; ІСІ; установи накопичувального пенсійного забезпечення; компанії з довірчого управління, торгівці цінними паперами та ін. 	<ul style="list-style-type: none"> - договірні фінансові посередники, які залучають кошти на основі договору з кредитором (інвестором); - інвестиційні фінансові посередники, що залучають кошти шляхом продажу кредиторам (інвесторам) своїх акцій, облігацій, паїв тощо 	<ul style="list-style-type: none"> - інститути ринку цінних паперів: брокерські фірми та організовані біржі; - інвестиційні установи: взаємні фонди і фінансові компанії; - контрактні заощаджувальні інститути; - депозитні установи: ощадні установи, кредитні спілки; - державні фінансові установи 	<ul style="list-style-type: none"> - договірні небанківські фінансові інститути; - інвестиційні небанківські фінансові інститути; - депозитні небанківські фінансові інститути 	<ul style="list-style-type: none"> - небанківські фінансово-кредитні інститути: лізингові, факторингові компанії, кредитні спілки, каси взаємної допомоги; - контрактні фінансові інститути: інвестиційні трасти, пенсійні та інвестиційні фонди, страхові та фінансові компанії, ломбарди, позичково-ощадні асоціації, благодійні фонди 	<ul style="list-style-type: none"> - фінансові інституції з обмеженим колом операцій (лізингові й факторингові компанії, кредитні спілки, ломбарди); - фінансові інституції небанківського спрямування (страхові, інвестиційні компанії, пенсійні фонди, фінансові компанії) 	<ul style="list-style-type: none"> - страхові організації; - небанківські кредитні установи; - інвестиційні установи

Джерело: складено автором на основі [125, 137, 152, 175, 187, 307, 313, 331, 449].

Досліджуючи сегментарну структуру ринку небанківських фінансових послуг, необхідно з'ясувати підходи до визначення видів небанківських фінансових послуг у нормативно-правових документах. Так, Законом України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» визначено, що ринки фінансових послуг – це сфера діяльності учасників ринків фінансових послуг з метою надання та споживання певних фінансових послуг. До ринків фінансових послуг належать професійні послуги на ринках банківських послуг, страхових послуг, інвестиційних послуг, операцій з цінними паперами та інші види ринків, що забезпечують обіг фінансових активів [374]. Отже, у зазначеному Законі не виділено як окрему групу фінансові послуги на ринках небанківських послуг. На основі узагальнення видів фінансових послуг, визначених у законах України «Про недержавне пенсійне забезпечення», «Про страхування», «Про кредитні спілки», «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)», «Про фінансовий лізинг», «Про довірчі товариства» та інших, в роботі проведена систематизація видів фінансових послуг за основними небанківськими фінансовими посередниками (табл. 1.3).

Таблиця 1.3

Види фінансових послуг, що надаються небанківськими фінансовими посередниками України

Небанківські фінансові посередники	Основні фінансові послуги, що надаються небанківськими фінансовими посередниками
1	2
Страхові компанії	– послуги особистого (добровільного) страхування; – послуги майнового страхування; – послуги страхування відповідальності; – послуги перестрахування.
Лізингові компанії	– послуги кредитування шляхом надання лізингодавцем у виключне користування на визначений строк і за встановлену плату (лізингові платежі) лізингоодержувачу майна

Продовження табл. 1.3

1	2
Кредитні спілки	<ul style="list-style-type: none"> – послуги взаємного кредитування; – послуги залучення вкладів членів спілки на умовах платності, строковості та забезпеченості в готівковій та безготівковій формі; – послуги поруки за виконання членом спілки зобов'язань перед третіми особами; – послуги розміщення тимчасово вільних коштів на депозитних рахунках та/або купівлі цінних паперів; – послуги залучення на договірних умовах кредитів банків, кредитів об'єднаної кредитної спілки, коштів інших установ та організацій виключно для надання кредитів своїм членам
Інститути спільного інвестування (ІСІ)	– послуги залучення грошових коштів інвесторів з метою отримання прибутку від їх вкладення у цінні папери, корпоративні права, нерухомість та інші фінансові інструменти
Факторингові компанії	<ul style="list-style-type: none"> – послуги кредитування шляхом купівлі у інших компаній прав на вимогу боргу; – послуги ведення обліку грошових вимог, надання поруки за виконання боржником свого зобов'язання за грошовими вимогами постачальників товарів (послуг) та пред'явлення до сплати грошових вимог від імені постачальників товарів (послуг) або від свого імені, а також інші послуги, спрямовані на одержання коштів від боржника
Компанії з управління активами (КУА)	<ul style="list-style-type: none"> – послуги з управління активами НПФ та ІСІ; – послуги з розміщення цінних паперів НПФ та ІСІ; залучення агентів, які розміщують цінні папери серед інвесторів; – послуги з аналізу ринку цінних паперів, нерухомості і інших ринків, інструменти яких знаходяться в активах НПФ та ІСІ; – послуги з оцінки активів відповідно до коливань цін на ринку; – послуги з розрахунків інвестиційного портфеля (дохідність, ризикованість); – послуги з оформлення договорів з придбання і продажу активів, підготовка звітності
Довірчі товариства	<ul style="list-style-type: none"> – послуги збереження та представницькі послуги для обслуговування майна довіртелів; – послуги розпорядження майном, агентські послуги, ведення рахунків для власників їх цінних паперів та управління голосуючими акціями
Ломбарди	– послуги кредитування, переважно фізичних осіб
Недержавні пенсійні фонди (НПФ)	<ul style="list-style-type: none"> – послуги накопичення пенсійних внесків на користь учасників пенсійного фонду; – послуги з управління пенсійними фінансовими активами; – послуги з виплати пенсійних внесків учасникам фонду
Фондові біржі	<ul style="list-style-type: none"> – послуги з організації торгівлі на фондовому ринку; – послуги з ведення переліку учасників торгів, фіксації поданих заявок, укладених біржових угод та контроль за виконанням біржових контрактів; – ведення біржових списків та лістинг цінних паперів та інших фінансових інструментів, унесених до біржового списку; – послуги проведення клірингу та розрахунків за договорами щодо похідних цінних паперів (деривативів) тощо

Джерело: складено автором на основі [374; 372; 187; 347; 359; 361; 364; 366; 375; 376].

Дещо відмінні від розглянутих підходи до класифікації небанківських фінансових послуг застосовуються Державною службою статистики України. Основними видами статистичних класифікаторів, в яких представлені небанківські фінансові послуги, є:

– Класифікація видів економічної діяльності (КВЕД), Класифікація послуг зовнішньоекономічної діяльності (КПЗЕД), Державний класифікатор продукції та послуг (ДКПП);

– Класифікація інституційних секторів економіки (КІСЕ);

– Класифікація Світової організації торгівлі (СОТ).

Так, подібну та гармонізовану класифікацію містять Національний класифікатор ДК 009:2010 «Класифікація видів економічної діяльності» (КВЕД), розроблений на заміну державного класифікатора ДК 009:96, ДК 009:2005 «Класифікація видів економічної діяльності», прийнятий наказом Держспоживстандарту України № 457 від 11.10.2010 р. і Державний класифікатор ДК 012–97 «Класифікація послуг зовнішньоекономічної діяльності» (КПЗЕД), затверджений та введений у дію наказом Держстандарту України від 09.01.1997 р. № 8 (табл. 1.4).

Таблиця 1.4

Види фінансових послуг згідно з КВЕД і КПЗЕД

К	64.11	Діяльність центрального банку
К	64.19	Інші види грошового посередництва
К	64.20	Діяльність холдингових компаній
К	64.30	Трасти, фонди та подібні фінансові суб'єкти
К	64.91	Фінансовий лізинг
К	64.92	Інші види кредитування
К	64.99	Надання інших фінансових послуг, крім страхування та пенсійного забезпечення
К	65.11	Страхування життя
К	65.12	Інші види страхування, крім страхування життя
К	65.20	Перестрахування
К	65.30	Недержавне пенсійне забезпечення
К	66.11	Управління фінансовими ринками
К	66.12	Посередництво за договорами по цінних паперах або товарах
К	66.19	Інша допоміжна діяльність у сфері фінансових послуг, крім страхування та пенсійного забезпечення
К	66.21	Оцінювання ризиків та завданої шкоди
К	66.22	Діяльність страхових агентів і брокерів
К	66.29	Інша допоміжна діяльність у сфері страхування та пенсійного забезпечення
К	66.30	Управління фондами

Джерело: [147, 148].

Вказана класифікація поширюється на найбільш деталізовані види фінансових послуг у «Державному класифікаторі продукції та послуг».

При розробці Класифікації інституційних секторів економіки (KICE) України було використано методологічні принципи міжнародного стандарту Системи національних рахунків, прийнятого у 1993 році (СНР 93) Комісією Європейських співтовариств, Міжнародним валютним фондом, Організацією економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР), Організацією Об'єднаних Націй і Світовим банком.

У межах даної класифікації небанківських фінансових посередників відносять до інституційних одиниць – фінансових корпорацій (S.12), тобто господарських одиниць – юридичних осіб, які відповідно до закону надають одну чи кілька фінансових послуг та внесені до відповідного реєстру. До них належать кредитні спілки, ломбарди, лізингові компанії, довірчі товариства, страхові компанії, установи накопичувального пенсійного забезпечення, інвестиційні фонди і компанії та інші юридичні особи, виключним видом діяльності яких є надання небанківських фінансових послуг.

Фінансові корпорації мають два рівні поділу на підсектори. На першому рівні вони групуються у такі підсектори:

- S.121 Національний банк України (НБУ);
- S.122 Інші депозитні корпорації (клірингові установи, фонди підтримки житлового будівництва);
- S.123 Інші фінансові посередники, крім страхових корпорацій та НПФ (кредитні спілки, довірчі товариства, лізингові компанії, пайові інвестиційні фонди та ломбарди);
- S.124 Допоміжні фінансові організації;
- S.125 Страхові корпорації та НПФ.

Окрема класифікація фінансових послуг існує за вимогами Світової організації торгівлі (СОТ).

Аналізуючи суб'єктний склад ринку небанківських фінансових послуг, варто відзначити, що на цьому ринку присутнє досить широке коло учасників.

Наприклад, залежно від форми господарювання учасників ринку небанківських фінансових послуг можна виділити таких суб'єктів: домашні господарства, господарюючі суб'єкти, держава. Залежно від функцій, які виконуються на ринку небанківських фінансових послуг, виділяють емітентів, інвесторів, фінансових посередників та інститути інфраструктури ринку.

Кожен з вищеперелічених суб'єктів фінансового ринку є унікальним за виконуваними функціями та задовольняє специфічні потреби, які не здатні задовольнити інші учасники фінансового ринку, в тому числі і банки.

Підсумовуючи розглянуті підходи до сутності ринку фінансових послуг та структуризації ринку небанківських фінансових послуг, дамо авторське визначення поняття «ринок небанківських фінансових послуг», яким і будемо користуватись в подальшому в рамках даної роботи. Ринок небанківських фінансових послуг – це сегмент ринку фінансових послуг, на якому відбуваються операції з купівлі/продажу спеціалізованих фінансових послуг (кредитних, страхових, послуг інвестиційного характеру), та основними суб'єктами якого виступають споживачі фінансових послуг (постачальники і користувачі фінансових ресурсів) та небанківські фінансово-кредитні установи.

Таким чином, ринок небанківських фінансових послуг займає важливе місце в структурі ринку фінансових послуг. Його функціонування і розвиток не лише сприяють більш раціональному розподілу фінансових ресурсів в економіці, але і призводять до появи нових фінансових інструментів, що стимулює рух фінансових ресурсів в економічній системі, при цьому скорочуються витрати, пов'язані з рухом фінансових ресурсів, зменшуються втрати від різного роду форс-мажорних обставин за рахунок того, що ризики хеджуються.

Крім того, створюючи конкурентне середовище для банківських установ, фінансові посередники ринку небанківських фінансових послуг сприяють розвитку фінансового ринку і ринку фінансових послуг загалом,

оскільки конкуренція стимулює банки впроваджувати нові види послуг, збільшувати обсяг активів та підвищувати якість обслуговування клієнтів.

Дослідження ринку небанківських фінансових послуг є важливим науково-практичним завданням, вирішення якого має здійснюватись, зважаючи не тільки на його специфіку як стимулятора розвитку економічних процесів в державі, але й на особливості зміни зовнішніх умов функціонування. Так, сучасний етап економічного розвитку характеризується низкою специфічних рис, таких як глобалізація, прискорення руху фінансових ресурсів, інформатизація усіх процесів тощо. В даних умовах актуальності набуває визначення основних передумов розвитку ринку небанківських фінансових послуг та розгляд особливостей їх реалізації в контексті сформованих умов зовнішнього середовища в Україні.

Серед основних передумов розвитку та зміни особливостей функціонування ринку небанківських фінансових послуг можна виділити такі їх групи: інституціональні; макроекономічні; фіскальні; соціально-економічні; інформаційні; технологічні; інтеграційні; кон'юнктурні. Графічне представлення вищенаведених передумов та їх основні особливості формалізовано на рис. 1.6.

Отже, зупинимося на кожній із зазначених передумов більш детально. Інституціональні передумови, тобто формування нормативно-правової бази та суспільно-економічних інститутів. Розвиток нормативно-правової бази в умовах функціонування вітчизняного ринку небанківських фінансових послуг та її постійна адаптація до вимог Європейського Союзу неодмінно призводить до поступального розвитку кожного учасника ринку та формує базу подальшого поступального розвитку фінансових відносин на ньому, як в межах взаємозв'язків між продавцями і споживачами фінансових послуг, так і в розрізі взаємодії держави з учасниками ринку небанківських фінансових послуг.

Специфічні особливості економіки конкретної країни визначаються, насамперед, характером базових суспільно-економічних інститутів.

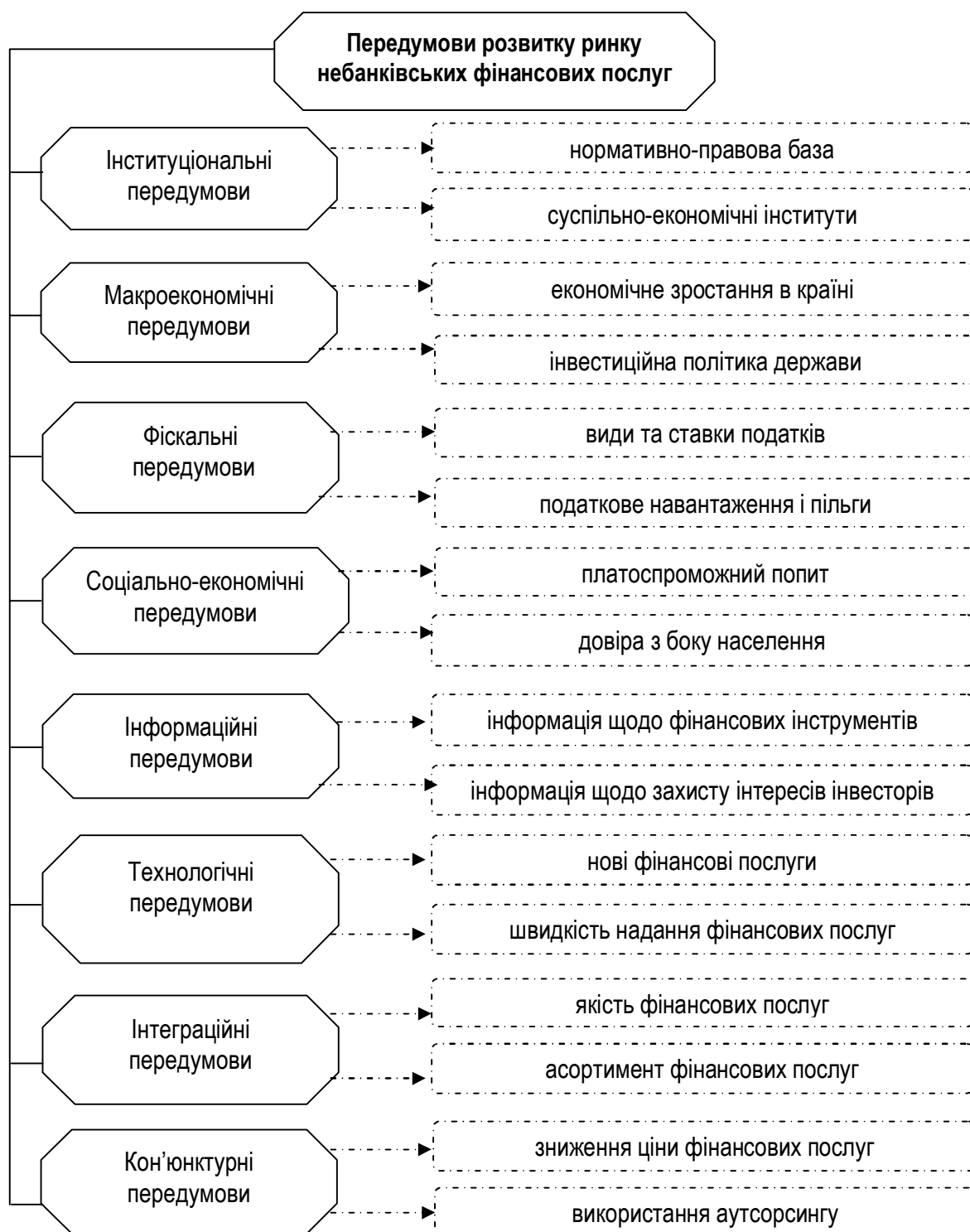


Рис. 1.6. Передумови розвитку ринку небанківських фінансових послуг

Джерело: складено автором на основі [466; 173; 172; 217; 411].

Саме у вигляді суспільно-економічних інститутів визначаються способи взаємодії суб'єктів господарювання і матеріально-технологічного середовища,

які дозволяють отримувати суспільству найбільший соціально-економічний результат, зберігаючи цілісність і безперервність господарської діяльності в країні. При всьому різноманітті суспільно-економічних інститутів виокремлюють дві основні групи таких інститутів: ринкові та неринкові суспільно-економічні інститути.

Різноманіття економічних систем різних країн пояснюється здебільшого великою кількістю можливих комбінацій ринкових і неринкових інститутів. У кожній країні наявна власна, оптимальна саме для даної країни комбінація ринкових і неринкових суспільно-економічних інститутів. При цьому зазначена комбінація може змінюватися залежно від конкретних соціально-економічних обставин і впливу зовнішньоекономічних чинників.

В Україні небанківські фінансові послуги розвинені значно слабше, ніж банківські послуги, що особливо проявляється при функціонуванні банкоцентричної моделі її фінансової системи. В умовах недостатньо розвиненого інституціонального середовища найбільш доцільно було надати пріоритет саме банківській системі, оскільки ринок небанківських фінансових послуг потребує набагато вищого ступеня інституціональної організованості, нормативно-правової урегульованості, фінансової грамотності населення та інших передумов розвитку.

Макроекономічні передумови базуються на врахуванні впливу таких показників, як темпи економічного зростання, рівень ділової активності, темпи інфляції, інвестиційна політика держави. Основна частка інвестицій у вітчизняній економіці спрямовується до капіталомістких галузей промисловості (видобувні підприємства або підприємства, що здійснюють первинну обробку сировини), при цьому практично не відбувається перерозподіл коштів на користь галузей сфери послуг, у тому числі і сфери небанківських фінансових послуг, в яких існує гостра потреба в інвестиційних ресурсах для поновлення основних засобів і запровадження нових технологій. Збереження наявної вікової і технологічної структури основного капіталу в сфері послуг суттєво обмежує темпи економічного зростання в країні. Роль

держави у формуванні і реалізації інвестиційного потенціалу країни полягає у забезпеченні сприятливих можливостей і умов для здійснення інвестиційної діяльності через інвестиційну політику. Інвестиційна політика, в свою чергу, є передумовою успішної економічної діяльності держави загалом [415, с. 154].

Фіскальні передумови полягають в узагальненні впливу таких факторів, як види і ставки податків, загальне податкове навантаження на інститути ринку небанківських фінансових послуг, наявність податкових пільг. Інструменти фіскальної політики є дуже важливим фактором розвитку ринку небанківських фінансових послуг. Застосування відповідної системи оподаткування індивідуально для кожного з учасників ринку спроможне нівелювати вплив зовнішніх та внутрішніх шоків, а на ранніх стадіях його становлення забезпечити сприятливі умови для формування необхідної інфраструктури. Крім того, фіскальна політика спроможна активізувати співпрацю економічних агентів з суб'єктами ринку небанківських фінансових послуг, що також є дуже важливим чинником його розвитку. Так, можливість відносити до валових витрати, пов'язані зі страхуванням ризиків, пенсійним забезпеченням робітників тощо, суттєво сприяють використанню послуг страхових компаній та НПФ суб'єктами господарювання. Таким чином, політика оподаткування суб'єктів ринку небанківських фінансових послуг та операцій на ньому повинна носити виважений характер та враховувати як рівень розвитку даного ринку і ситуацію в економіці держави, так і фінансову стійкість самих учасників ринку небанківських фінансових послуг.

Соціально-економічні передумови – наявність платоспроможного попиту на послуги небанківських фінансових установ і довіра до таких установ з боку населення та інституційних інвесторів. Зростання величини заощаджень в економічній системі країни забезпечується здебільшого за допомогою діяльності інвестиційних фондів, НПФ, компаній зі страхування життя, які забезпечують розширення доступу до високоякісних небанківських фінансових послуг.

Ринок небанківських фінансових послуг збільшує обсяг доступних внутрішніх фінансових ресурсів, нарощуючи фінансовий потенціал економіки країни. Саме небанківські фінансові інститути виступають джерелами довгострокового фінансування. Доходи населення формують платоспроможний попит, унаслідок цього одним із способів вирішення проблеми його підвищення в країні є здійснення ефективної державної політики в сфері доходів і заробітної плати. Критерієм ефективності зазначеної політики можна вважати забезпечення державним регулюванням певної рівноваги між необхідністю коригувати дії ринкового механізму та прагненням не зменшувати при цьому зацікавленість громадян у збільшенні особистих доходів.

Передумови групи інформаційного забезпечення включають доступність і надійність інформації в діяльності установ ринку небанківських фінансових послуг та їх потенційних клієнтів. Ринок небанківських фінансових послуг вимагає наявності широкого спектру фінансових інструментів. Для забезпечення спрямування інвестиційних ресурсів саме до найбільш перспективних та ефективних проектів інвестори повинні мати змогу отримати на ринку небанківських фінансових послуг повну і надійну інформацію про фінансові інструменти та їх емітентів. Важливою також є наявність у інвесторів позитивних або хоча б усталених очікувань стосовно динаміки основних показників функціонування тих фінансових інструментів, які вже перебувають в обігу. Емітенти повинні обов'язково розкривати всю інформацію, що може вплинути на прийняття інвестиційних рішень. Крім того, інтереси інвесторів повинні отримувати адекватний захист. За дотримання таких умов ринок небанківських фінансових послуг демонструє більшу ефективність, ніж ринок банківських фінансових послуг, за рахунок економії на трансакційних витратах.

Блок технологічних передумов охоплює характеристики застосування технологій у сфері небанківських фінансових послуг. Вплив науково-технічного прогресу в сфері небанківських фінансових послуг здебільшого

виражається у застосуванні сучасних технологій на базі мережі Інтернет. Такі технології постають передумовою прискореного розвитку ринку небанківських фінансових послуг. Застосовуючи дані технології, можна створити принципово нові фінансові продукти, розширити асортимент небанківських фінансових послуг, урахувати індивідуальні потреби потенційних клієнтів, нарощувати швидкість оформлення і надання тієї чи іншої небанківської фінансової послуги. Внаслідок широкого застосування досягнень науково-технічного прогресу в сфері небанківських фінансових послуг питома вага спеціалістів високої кваліфікації та рівень освіченості набагато перевищують середньостатистичний рівень. Застосування сучасних технологій дозволяє установам ринку небанківських фінансових послуг виконувати свої функції більш ефективно, значно скоротивши витрати. Завдяки зростанню автоматизації значної частини бізнес-процесів у цій сфері мінімізується імовірність можливих помилок.

Переходячи до аналізу наступного блоку – інтеграційних передумов, варто зазначити таке. Як стверджують спеціалісти, інтеграція як незворотний загальносвітовий процес є безальтернативною даністю, проте це не виключає потреби уважного ставлення до специфіки країн перехідного типу в їх русі до світового цивілізаційного процесу. Для усвідомлення сутності, значення і тенденцій розвитку процесу глобалізації, що докорінно змінює всю систему суспільних відносин у світі, загалом, і в кожній країні, зокрема, важливо виявити таку систему кількісних і якісних показників, які зможуть відобразити внутрішній зміст глобалізації як багатогранного явища. Такі показники повинні бути взаємоузгодженими і взаємопов'язаними, щоб відображати інтегративну цілісність самого процесу глобалізації та характерних змін у ньому. Серед загальновизнаних рейтингів, що характеризують рівень участі країни у процесах глобалізації, можна назвати:

- 1) рейтинг глобалізації, що охоплює найбільш істотні показники рівня участі країни у процесах глобалізації;

2) рейтинг глобальної конкурентоспроможності, що характеризує ступінь пристосованості країни до світових інтеграційних процесів;

3) індекс конкурентоспроможності бізнесу, який характеризує мікроекономічні аспекти пристосованості країни до світових інтеграційних процесів (на рівні суб'єктів господарювання) [196, с. 28].

Світовий фінансовий ринок протягом останніх десятиліть істотно змінився як за структурою, так і за роллю. Тому сьогодні світова фінансова система характеризується значною нестабільністю, що частково проявляється в різкому зростанні кількості фінансових криз протягом останніх сорока років. Глобалізація та збільшення масштабів руху капіталу між країнами призвели до зростання взаємозалежності національних економік і фінансових ринків, і, як наслідок, потрясіння на фінансовому ринку однієї країни через різні механізми поширення криз швидко перекидаються на фінансові системи інших країн [458, с. 20]. Як зазначають дослідники, «наслідками міжнародних фінансових криз є масовий відплив іноземних інвестицій, вивезення з країни коштів національних інвесторів, різке падіння курсу національної валюти і інфляція» [318, с. 80].

Враховуючи досвід останньої світової фінансової кризи, «прикладі фінансових криз довели руйнівний ефект впливу капіталу для національних економік і зумовили необхідність перегляду валютних і боргових аспектів внутрішньої економічної політики, порушили питання доцільності використання як захисного засобу методів контролю за рухом капіталу й посилення державного регулювання фінансових відносин загалом. В умовах фінансової глобалізації жодний із існуючих типів режимів валютного курсу не забезпечує кращого захисту від криз, ніж усі інші» [185, с. 110].

На нашу думку, тенденції глобалізації істотно впливають на ринок небанківських фінансових послуг. Однак унаслідок такого впливу відбуваються не тільки негативні, але й позитивні (технологічні і структурні) зміни на даному ринку. Глобалізація ринку небанківських фінансових послуг призводить до посилення фінансової інтеграції, як правило, завдяки

застосуванню механізмів злиття та поглинання, а також, безпосередньо, до мінімізації ефективності державної протекціоністської політики. Як стверджують дослідники, «глобальний економічний розвиток визначається поєднанням двох суперечливих тенденцій, а саме: підпорядкуванням світової економіки інтересам транснаціонального капіталу, з одного боку, та конкуренцією національних економічних систем, з іншого. Глобалізація не ліквідує вимог об'єктивного закону ринкової економіки – конкуренції, вона лише розширює сферу його дії, видозмінює форми прояву. На сучасному етапі розвитку світової економіки однією із провідних тенденцій є формування гіперконкуренції, за якої швидкість змін у правилах гри є настільки високою, що встояти в конкурентній боротьбі зможуть тільки найбільш адаптовані до таких змін суб'єкти» [437, с. 99–100]. Отримане внаслідок цього зростання зовнішньої конкуренції стосовно вітчизняних небанківських фінансових установ сприяє розвитку сфери небанківських фінансових послуг, підвищенню якості та зниженню ціни таких послуг.

Кон'юнктурні зміни пов'язані з посиленням конкуренції на ринку. Чим більшою мірою загострюється конкуренція, тим вища якість і нижча ціна запропонованих на ринку послуг. На сучасному етапі економічного розвитку вимоги до конкурентоспроможності постачальників небанківських фінансових послуг зростають. Для перемоги у конкурентній боротьбі небанківські фінансові установи застосовують різні методи та інструментарій. Зазначені установи намагаються досягти ефекту масштабу, тобто економії на постійних витратах, для чого поширюють свою діяльність на максимально можливу кількість ринків і використовують свої порівняльні переваги відносно місцевих конкурентів. Реалізація такої стратегії полягає у створенні міжнародної мережі філіалів і відділень, функціонування яких дозволяє повноцінно досліджувати потреби потенційних клієнтів, повною мірою використовувати переваги від поділу праці та можливості аутсорсингу.

Отже, вплив розглянутих передумов розвитку ринку небанківських фінансових послуг слугує підґрунтям формування його сучасної структури і

визначає подальші напрями його функціонування. При цьому кожному небанківському фінансовому посереднику властиві індивідуальні та специфічні умови функціонування, що також впливає на сучасну структуру ринку небанківських фінансових послуг.

Варто відзначити, що остання фінансова криза виявила додаткові проблеми у формуванні сучасної структури ринку небанківських фінансових послуг, які мають бути враховані при розробці стратегії розвитку ринку небанківських фінансових послуг та удосконаленні його поточного функціонування. Серед основних недоліків сучасного стану ринку небанківських фінансових послуг варто відзначити такі:

- низька ліквідність частини активів фінансових установ, адже певний час неліквідними активами були навіть банківські депозити;
- відсутність надійного захисту майнових прав учасників і клієнтів небанківських фінансових установ;
- наявність недоліків в організаційно-економічних механізмах функціонування небанківських фінансових інститутів;
- відсутність завершеної законодавчої та нормативної бази регулювання інвестиційної діяльності небанківських фінансових установ тощо.

Збільшити обсяги залучення інвестиційного капіталу небанківськими установами можливо лише за умови подальшого розвитку та вдосконалення діяльності цих інститутів, підвищення довіри інвесторів до їх діяльності, активізації національного фінансового ринку.

В умовах зниження довіри населення до діяльності банківської системи небанківські фінансові установи повинні значно активізувати свою інвестиційну діяльність і запропонувати власникам заощаджень привабливі та надійні фінансові продукти, здатні забезпечити реалізацію їх інвестиційних цілей.

Можна очікувати, що надалі роль небанківських фінансових інститутів у процесах інвестування буде зростати під впливом таких чинників, як збільшення потреби національної економіки у додаткових інвестиційних

ресурсах, зростання заощаджень населення та нагромаджень суб'єктів господарювання, збільшення попиту на новітні інвестиційні послуги та продукти, прискорений інституційний розвиток фінансового сектору країни.

Отже, ринок небанківських фінансових послуг є сегментом ринку фінансових послуг, на якому відбуваються операції з купівлі/продажу спеціалізованих фінансових послуг (кредитних, страхових, послуг інвестиційного характеру), та основними суб'єктами якого виступають споживачі фінансових послуг (постачальники і користувачі фінансових ресурсів) та небанківські фінансово-кредитні установи. Основними підходами до структуризації ринку небанківських фінансових послуг визначено інституціональний – за видами фінансових посередників, та сегментний – за видами небанківських фінансових послуг. Основними видами фінансових посередників, які працюють на ринку небанківських фінансових послуг, є страхові компанії, небанківські кредитні установи, ломбарди, НПФ та інші.

1.3. Роль фінансових посередників у функціонуванні ринку небанківських фінансових послуг

Ринок небанківських фінансових послуг є складним утворенням, функціонування якого передбачає формування, акумуляцію, розподіл і перерозподіл фінансових ресурсів. На відміну від ринку фінансових послуг, переміщення фінансових ресурсів на фінансовому ринку може здійснюватися у прямій та непрямій формах. Пряма форма характерна для великих обсягів фінансування і сторони угод напрямку взаємодіють одна з одною: інвестори беруть на себе значну частину ризиків, як наслідок, існує ймовірність значних втрат в результаті такої діяльності. Альтернативою прямій формі є непряма, коли фінансові операції проходять за участі фінансових посередників.

Формування і функціонування ринку небанківських фінансових послуг неможливі без фінансових посередників. Це пояснюється низкою складнощів,

що виникають в процесі прямого фінансування. Мова йде про суттєві обмеження обсягів фінансування, пов'язаних з характером ринків прямого фінансування (є великооптовими, як наслідок, мінімальні обсяги фінансування еквівалентні мільйонам та десяткам мільйонів доларів США), крім того, процес ускладнюється необхідністю пошуку фінансового продукту із задовільними для позичальника характеристиками.

Також інвестиційні процеси у випадку прямого фінансування піддаються подвійному ризику: з одного боку – це ймовірність банкрутства компанії, що виступила об'єктом фінансування, а з іншого – ризик зміни ринкової кон'юнктури (наприклад, різке падіння цін на фінансові активи, що призведе до збитків від інвестиції в ці активи). В процесі непрямого фінансування фінансові посередники частину ризиків беруть на себе, таким чином знижуючи потенційні збитки інвесторів, які у випадку непрямого фінансування підпадають лише під ризик зміни кон'юнктури.

Ці та інші проблеми можна вирішити, якщо в процесі розподілу і перерозподілу фінансових ресурсів залучаються фінансові посередники – суб'єкти ринку, що приймають на себе функції узгодження попиту і пропозиції на ньому шляхом досягнення взаємоприйнятних умов угоди для переміщення прав власності на фінансові ресурси, а також забезпечують ефективні розрахунки по такій угоді і виконання сторонами своїх зобов'язань.

Появі фінансових посередників є і цілком економічне обґрунтування – зростання доходів населення призводить до посилення інвестиційної активності домогосподарств, практична реалізація якої можлива лише через посередників. Можна виділити і інші фактори, що сприяли і сприяють появі та активному розвитку фінансового посередництва:

- підвищення ролі фінансової системи та фінансових операцій в економіці, конвергенція виробничого та фінансового секторів;
- зростання невизначеності та ризикованості фінансово-економічної діяльності обумовлюють необхідність професійного управління фінансами економічних суб'єктів;

– розширення спектру фінансових послуг та зростання попиту на специфічні фінансові послуги.

Визначені фактори інтенсифікації фінансового посередництва з часом тільки посилюватимуть тенденції розвитку ринку небанківських фінансових послуг. Так, фінансіалізація усіх сфер діяльності з кожним роком тільки посилюється, додана вартість, яка створюється у фінансовому секторі, теж зростає, а взаємопроникнення виробничого і фінансового секторів йде неспадним трендом.

Ускладнення фінансових відносин та поява нових фінансових послуг вимагає від учасників фінансового ринку професійних знань, а посилення дії різного роду внутрішніх та зовнішніх шоків тільки посилює дану необхідність. Таким чином, економічні агенти з метою отримання прибутку звертаються до фінансових посередників на ринку небанківських фінансових послуг, які спроможні раціонально розмістити їх фінансові ресурси та сформувати інвестиційний прибуток.

Зважаючи на вищенаведені фактори сприяння появі фінансового посередництва, актуальним є формування третього фактору – зростання активності потенційних споживачів послуг ринку небанківських фінансових установ, які використовуючи його інструменти, бажають отримати значні прибутки.

У науковій економічній літературі можна знайти відмінності у розгляді функцій фінансових посередників та визначенні їх ролі в економіці та у функціонуванні ринку небанківських фінансових послуг. Наприклад, С. М. Еш розглядає роль фінансових посередників з точки зору підвищення ефективності та забезпечення переваг для функціонування реального сектору економіки і вбачає основне призначення фінансових посередників у фінансуванні економічної діяльності і забезпеченні ефективного перерозподілу капіталу в суспільстві. Зокрема, дослідник визначає, що інститут фінансового посередництва створює сприятливі умови для прискорення кругообігу капіталу в процесі господарської діяльності, сприяє активізації підприємництва, а також

стимулює платоспроможний попит населення і збільшення грошової маси, що в кінцевому підсумку забезпечує підвищення ефективності функціонування економіки та сприяє розширеному відтворенню [160, с. 54]. Інші акценти при визначенні ролі фінансових посередників встановлює І. О. Школьник, на думку якої ключова роль фінансових посередників полягає у трансформації коштів населення в інвестиційний капітал [466, с. 138]. При цьому Р. Колб вважає, що фінансові посередники забезпечують ефективний перерозподіл коштів за допомогою механізму акумуляції фондів від однієї групи інвесторів, які стають доступними для інших економічних суб'єктів [207].

У більшості наукових праць дослідження ролі фінансових посередників на ринку небанківських фінансових послуг проводиться через призму виконуваних ними функцій, підходи до ідентифікації яких в різних джерелах також суттєво різняться. Тому доцільно зупинитися на підходах окремих дослідників до визначення ролі і функцій фінансових посередників на ринку небанківських фінансових послуг.

З. Боди та Р. Мертон вважають, що основна функція фінансових посередників ґрунтується на забезпеченні клієнтів фінансовими продуктами і послугами більш ефективно, ніж вони змогли б задовольнити свої потреби від своїх прямих операцій на фінансовому ринку [101]. В свою чергу, І. О. Школьник до важливих функцій, які виконують фінансові посередники, відносить забезпечення рівноваги на фінансовому ринку шляхом узгодження попиту та пропозиції на фінансові ресурси, приведення фінансових інструментів у відповідність з потребами ринку; зниження трансакційних витрат на основі ефекту масштабу; диверсифікацію і забезпечення зниження ризиків окремих вкладників; нейтралізацію проблеми асиметричної інформації на фінансовому ринку; підвищення ліквідності фінансових інструментів шляхом надання послуг професійного управління портфелем активів [466, с. 138].

В. В. Корнеєв аналізує роль фінансових посередників не тільки з позиції активізації інвестиційних процесів, виділяючи функції консолідації

заощаджень індивідуальних інвесторів, перерозподілу і зниження фінансових ризиків, але й як фактор стабільного функціонування фінансового ринку, що виявляється у таких функціях, як: підвищення ліквідності ринків шляхом професійного управління портфелем активів, забезпечення рівноваги на ринку через узгодження попиту і пропозиції на фінансові ресурси. Слід зауважити, що винятковою функцією фінансових посередників науковець називає специфікацію прав власності клієнтів-довірителів, яка полягає у зверненні споживачів фінансових послуг до фінансових посередників та формуванні їх інвестиційних намірів [216, с. 20].

Отже, в переважній більшості вітчизняні дослідники розглядають функції фінансових посередників, передусім, з точки зору їх ролі в економічному зростанні, що реалізується через поліпшення структури інвестицій, зниження вартості і збільшення інвестиційних ресурсів.

Інший український економіст В. В. Зимовець наголошує на технічному характері виконуваних фінансовими посередниками функцій. Зокрема, до них він відносить: подолання бар'єрів невизначеності, властивих прямому інвестуванню (наприклад, інвестиційного ризику, асиметричності інформації та інших моральних ризиків); зниження трансакційних витрат, притаманних прямому інвестуванню, завдяки професійному вибору об'єктів і напрямів інвестування; економію на масштабі, яка виникає при проведенні значного обсягу операцій фінансовими посередниками; диверсифікацію об'єктів та напрямів інвестування, а також функцію інвестиційного моніторингу, що полягає в участі фінансових посередників в управлінні об'єктами інвестування та супроводженні інвестиційного процесу [170, с. 112–115].

Аналізуючи підходи зарубіжних дослідників до визначення функцій фінансових посередників, можна відмітити загальну схожість застосовуваних підходів. Так, Р. Пайк та Б. Ніл основною функцією фінансових посередників вважають перерозподіл капіталу, що полягає в акумуляції невеликих грошових заощаджень населення у грошові фонди з метою кредитування великих компаній. Серед інших вагомих функцій фінансових посередників дослідники

розглядають функцію зниження ризику (можливість формувати більш диверсифікований портфель цінних паперів шляхом об'єднання індивідуальних внесків, наприклад, у трастовий фонд); функцію перетворення ліквідності (забезпечення узгодження термінів вкладення і надання фінансових ресурсів); функцію зниження витрат, у тому числі щодо мінімізації вартості угод; функцію фінансового консультування і надання рекомендацій споживачам фінансових послуг щодо розміщення і залучення фінансових ресурсів [316, с. 63–64].

Інший зарубіжний дослідник Р. Левін також виділяє п'ять функцій фінансового посередництва, але дещо відмінних за змістом. До них дослідник відносить функцію інформаційного забезпечення стосовно можливостей інвестування та розміщення капіталу; функцію диферсифікації та управління ризиками; функцію мобілізації та примноження заощаджень; функцію інвестиційного моніторингу та впливу на корпоративне управління; а також функцію спрощення обміну товарів та послуг [36].

Специфіка реалізації зазначених функцій суттєво залежить від характеру фінансової політики, ступеня державного втручання в економіку, особливостей законодавчого регулювання та наявності обмежень в сфері функціонування ринку фінансових послуг і діяльності фінансових посередників.

Узагальнюючи розглянуті вище та інші підходи науковців до визначення функцій фінансових посередників, можна провести їх групування за сутнісною складовою у розрізі таких трьох груп:

1) функції, які характеризують роль і значення фінансового посередництва в економіці;

2) функції, які характеризують роль і значення фінансового посередництва для окремих груп економічних суб'єктів (споживачів фінансових послуг);

3) специфічні функції фінансових посередників, які полягають у підвищенні ефективності функціонування ринку фінансових послуг.

Перша група функцій характеризує результати діяльності фінансових

посередників, які, здійснюючи залучення фінансових ресурсів індивідуальних інвесторів, формують додатковий обсяг інвестицій у реальний сектор економіки, здійснюють перерозподіл фінансових ресурсів та підвищують загальний рівень інвестиційної активності власників фінансових ресурсів. До даної групи можна віднести такі функції фінансових посередників, визначені в різних наукових джерелах [118, 170, 216, 395]:

- трансформація фінансових активів;
- підвищення ефективності розміщення інвестицій в умовах невизначеності;
- перенаправлення фінансових ресурсів із традиційних галузей економіки в нові сфери та галузі діяльності, сприяння інноваційній діяльності;
- забезпечення та організація руху фінансових ресурсів до найбільш ефективних з економічної точки зору споживачів шляхом використання різноманітних спеціальних інструментів;
- стимулювання діяльності суб'єктів господарювання та платіжного попиту.

Друга група функцій визначається роллю та завданнями фінансових посередників, які вони виконують на окремих сегментах ринку або для задоволення інтересів окремих груп споживачів фінансових послуг. До таких функцій можуть бути віднесені [118, 170, 216, 395]:

- акумуляція заощаджень одних суб'єктів та їх використання для інвестування в цінні папери та кредитування інших суб'єктів;
- одночасне задоволення інтересів позичальників і кредиторів, що досягається шляхом якісного управління активами на основі економії на масштабі, мінімізації витрат часу та ризиків;
- надання можливості власникам капіталу швидко та ефективно розмістити фінансові ресурси в прибуткові активи;
- надання можливості позичальникам швидко отримати грошові кошти для фінансування виробничих або власних потреб на умовах поворотності і платності;

- диверсифікація та поглиблення відносин між позичальниками та кредиторами за рахунок створення нових додаткових послуг фінансовими посередниками;

- управління рухом грошових коштів всередині великих фінансових корпорацій у зв'язку із глобалізаційними та інтеграційними процесами у світовій економіці.

Виконання фінансовими посередниками третьої групи – специфічних функцій – пов'язане з питаннями мінімізації ризиків, зниження трансакційних витрат і вартості залучення ресурсів, забезпечення прибутковості інвестицій тощо. До даної групи функцій можна віднести [118, 170, 216, 395]:

- формування економічної кон'юнктури ринку капіталу, збалансування попиту та пропозиції на фінансові ресурси шляхом залучення великої кількості ринкових учасників;

- вплив на формування справедливої вартості фінансових активів на ринку на основі співвідношення попиту та пропозиції на фінансові ресурси;

- зменшення трансакційних витрат (витрат на рекламу, проведення оцінно-аналітичних заходів, побудову інформаційних систем тощо) за рахунок економії на масштабі;

- посередництво у сфері грошових розрахунків при одночасному зменшенні витрат на їх здійснення (ведення кореспондентських рахунків, використання акредитивної форми розрахунків тощо);

- мінімізація фінансових ризиків за рахунок їх перерозподілу між учасниками процесу інвестування;

- диверсифікація ризику активів, а також страхування певних видів ризиків, розподіл ризиків між учасниками посередницьких операцій;

- сприяння збільшенню прибутковості фінансових активів, які перебувають у розпорядженні індивідуальних інвесторів за рахунок відкриття доступу до прибуткового бізнесу та зниження витратності фінансових операцій.

Часто спостерігається поділ функцій фінансових посередників за

рівнями або приналежністю до визначеного сегменту ринку фінансових послуг. Наприклад, І. П. Шульга розглядає функції фінансових посередників на двох рівнях: мікро- та макрорівні [395]. О. Д. Вовчак та Л. М. Крентовська пропонують розглядати функції фінансових посередників залежно від ринку, на якому вони працюють: функції фінансових посередників на страховому ринку, кредитному ринку, ринку цінних паперів, грошовому ринку тощо [118, с. 232]. На думку авторів, виконання фінансовими посередниками своїх функцій на окремо взятому ринку забезпечує його ефективність та сприяє розвитку ринкової системи загалом. Особливістю підходу О. Д. Вовчак та Л. М. Крентовської є також розгляд як окремої складової ринку інформації та виокремлення відповідної групи функцій фінансових посередників – інформаційної (функції інформаційного посередництва). Реалізацію таких функцій фінансових посередників автори вбачають у проведенні консультацій, наданні рекомендацій на основі проведеного аналізу об'єктів інвестування, видання та розповсюдження бюлетенів економічної інформації [118, с. 232].

Слід відмітити, що ефективність реалізації фінансовими посередниками своїх функцій залежить від того, на якому ринку фінансових послуг за ознаками рівня розвитку, прозорості, конкурентності вони працюють. Зокрема, діяльність фінансових посередників на високоефективних, розвинутих ринках фінансових послуг дозволяє забезпечити ряд суттєвих переваг для окремих економічних суб'єктів та для економіки загалом, а саме: для кредиторів і позичальників створюється можливість отримання від фінансових посередників значної кількості додаткових послуг, для інвесторів формуються варіанти оперативного розміщення вільних фінансових ресурсів у дохідні активи, для емітентів – забезпечуються потреби у мобілізації вільних фінансових ресурсів для ведення і розширення господарської діяльності.

Інші переваги, що створюються в результаті діяльності фінансових посередників на високоефективних ринках фінансових послуг, полягають у зменшенні вартості фінансових операцій, мінімізації фінансових ризиків,

скороченні витрат та збільшенні прибутковості інвестиційного капіталу; широкій диверсифікації вкладень у фінансові активи зі зниженням загального рівня ризику інвестування при використанні послуг фінансових посередників [160, с. 54].

Таким чином, слід зауважити, що саме завдяки існуванню фінансових посередників можливе функціонування сучасного ринку фінансових послуг загалом та ринку небанківських фінансових послуг зокрема. Вони забезпечують різноманіття фінансових послуг та фінансових інструментів, результатом чого є можливість присутності та оперування на ринку фінансових послуг значного кола учасників, починаючи від держави та підприємств, закінчуючи фізичними особами. Завдяки фінансовим посередникам рух фінансових ресурсів стає більш динамічним, а трансакційні витрати скорочуються.

Важливим наслідком діяльності фінансових посередників є зростання потенціалу диверсифікації фінансових активів для учасників фінансового ринку та розширені можливості хеджування фінансових ризиків. Все це в кінцевому підсумку призводить до підвищення ефективності функціонування як фінансового ринку, так і ринку небанківських фінансових послуг.

В загальному вигляді фінансове посередництво представляє собою специфічний вид діяльності на грошовому ринку, основним завданням якого є акумуляція фінансових ресурсів в обмін на свої зобов'язання з подальшим розміщенням їх від свого імені у дохідні активи.

Діяльність фінансових посередників формує ринок фінансових послуг, де в рамках кругообігу капіталу реалізуються контрактні відносини посередників із клієнтами щодо обслуговування останніх з використанням спектра фінансових інструментів. У цьому контексті ринок фінансових послуг можна розглядати як кумулятивну систему – ринок фінансових послуг об'єднує сегментовані види професійної діяльності з оперуванням фінансовими активами [217, с. 81].

Основними фінансовими посередниками, що представлені на ринку фінансових послуг, є: банки та небанківські фінансові установи. Основною відмінністю між ними є те, що небанківські фінансові установи за своєю суттю є чистими посередниками, в той час як банки є не лише посередниками, але і прямими постачальниками фінансових ресурсів [208, с. 24].

Найкраще вплив фінансових посередників на функціонування ринку небанківських фінансових послуг проявляється у функціях, які вони виконують. Основною функцією фінансового посередництва на ринку небанківських фінансових послуг є інвестиційна. Варто відзначити дві форми прояву цієї функції: донорська та реципієнтська. Донорська функція полягає в задоволенні попиту на інвестиційні ресурси з боку різних економічних суб'єктів, а реципієнтська – в наданні можливості економічним суб'єктам, що мають вільні кошти, отримувати від них доходи.

Сутність діяльності фінансових посередників та їх роль на ринку небанківських фінансових послуг схематично представлена на рис. 1.7.

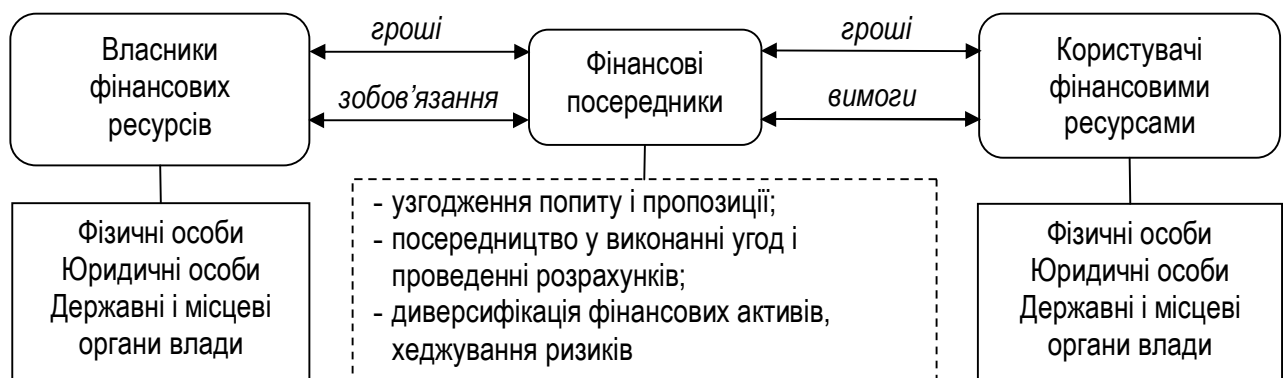


Рис. 1.7. Роль фінансових посередників на ринку небанківських фінансових послуг

Джерело: складено автором на основі [142, с. 30-45]

Варто відзначити, що фінансові посередники діють як на первинному ринку небанківських фінансових послуг, так і на вторинному. Наприклад, при емісії цінних паперів фінансові посередники можуть надавати послуги з первинного їх розміщення, андеррайтингу, а також сприяють залученню коштів

від інвесторів (як великих, так і дрібних) для забезпечення інвестиційного наповнення. На вторинному ринку фінансові посередники задовольняють потреби клієнтів в купівлі/продажу активів, а також надають інформаційні, консультаційні, управлінські послуги.

Таким чином, перелік послуг, що надаються фінансовими посередниками, не обмежується формуванням і розподілом фінансових ресурсів, а включає в себе консультування, надання експертних та інформаційних послуг, виконання різного роду договірної роботи тощо.

Отже, можна визначити ряд конкретних функцій фінансових посередників на ринку небанківських фінансових послуг:

- мобілізація заощаджень економічних суб'єктів з подальшою їх трансформацією у позичковий та інвестиційний капітал;
- забезпечення економічної системи фінансовими ресурсами;
- розвиток системи безготівкових платежів;
- стимулювання руху капіталів;
- залучення в економіку додаткових коштів шляхом створення різного роду вторинних зобов'язань;
- страхування і хеджування ризиків;
- перерозподіл ризиків між різними учасниками економічної системи;
- диверсифікація фінансових активів;
- створення нових фінансових інструментів та розвиток існуючого асортименту фінансових послуг;
- створення нових суб'єктів господарювання тощо.

Реалізуючи ці функції, фінансові посередники генерують низку позитивних ефектів для ринку небанківських фінансових послуг та економіки загалом, а саме:

- зниження витрат економічних суб'єктів на формування і розміщення фінансових ресурсів;
- зменшення фінансових ризиків;
- збільшення дохідності капіталів;

– урізноманітнення фінансових відносин між учасниками ринку небанківських фінансових послуг.

Розглядаючи кожен аспект існування фінансового посередництва на ринку небанківських фінансових послуг більш детально, зауважимо, що фінансові посередники за рахунок ефекту масштабу забезпечують меншу собівартість фінансової трансакції. Крім того, завдяки їх присутності на ринку кредитори і позичальники мають можливість економити час і ресурси на пошук контрагентів та оптимальні умови для угоди. Відбувається також економія коштів за рахунок використання результатів аналітичної діяльності фінансових посередників, тобто учасникам ринку небанківських фінансових послуг не потрібно самостійно проводити аналіз платоспроможності та кредитоспроможності контрагента. Паралельно з цим, фінансові посередники беруть на себе обов'язки по пошуку контрагентів та підтриманню зв'язку з ними, що дозволяє не утримувати додаткових працівників і економити на такого роду діяльності.

Зменшення фінансових ризиків проявляється у перекладанні на фінансових посередників значної частини ризиків, що виникають в процесі фінансової операції, таким чином убезпечуючи себе від різного роду негативів. Водночас, фінансові посередники за рахунок значної диверсифікації діяльності, створення різного роду резервних і страхових фондів убезпечують себе від серйозних проблем, пов'язаних з можливим настанням страхового випадку та невиконанням клієнтами своїх зобов'язань тощо [430, с. 291].

Без існування фінансових посередників дрібні власники капіталу не мали б можливості брати участь у великих та високодохідних інвестиційних проектах. Існування ж фінансових посередників, що акумулюють кошти значної кількості учасників, надає принципову можливість участі їх капіталу в високодохідних проектах. Результатом цього є зростання дохідності капіталів загалом по ринку небанківських фінансових послуг. Зазначені функції

посередників ринку небанківських фінансових послуг створюють ефект в межах нарощення дохідності капіталів.

Урізноманітнення фінансових відносин між учасниками ринку небанківських фінансових послуг прослідковується у створенні значної кількості нових специфічних, а точніше сказати комплексних фінансових продуктів та послуг (страхування, пенсійне забезпечення, управління активами тощо), що дає можливість задовольнити потреби максимально широкого кола економічних суб'єктів [438, с. 270].

Окрім перелічених, можна виділити ще такі позитивні ефекти від існування фінансових посередників на ринку небанківських фінансових послуг, як зростання кількості операцій на ньому; зниження рівня інформаційної асиметрії тощо.

Отже, поява фінансових посередників на ринку небанківських фінансових послуг обумовлена необхідністю створення специфічних фінансових продуктів, що надають принципову можливість присутності на цьому ринку тих учасників, які в силу певних обставин (незначні обсяги доступного капіталу, специфічні вимоги до участі в фінансових операціях, висока вартість фінансової трансакції) не могли бути на ньому.

Фінансові посередники виконують важливу роль в функціонуванні та розвитку ринку небанківських фінансових послуг. Значний обсяг виконуваних функцій та завдань, тенденції до диверсифікації та спеціалізації діяльності на ринку небанківських фінансових послуг обумовлюють досить широкий спектр видів фінансових посередників.

В загальному вигляді послуги фінансових посередників можна представити таким чином:

– роздрібнення суми позики – зобов'язання, що випускаються фінансовими посередниками, можуть мати різні номінали, що створює передумови для участі в них дрібних вкладників;

– встановлення гнучких строків погашення – фінансові посередники створюють продукти з різними строками погашення, таким чином задовольняючи вимоги максимально широкого кола учасників;

– зниження ризику – за рахунок формування активів з різних джерел ризик розподіляється більш рівномірно;

– забезпечення ліквідності – значна кількість фінансових продуктів фінансових посередників є високоліквідними, тобто може бути швидко трансформована у грошові кошти, що часто є вирішальним для учасників економічних відносин при прийнятті рішення щодо участі в тій чи іншій операції.

Класифікаційних ознак, за якими можна поділяти фінансових посередників на ринку небанківських фінансових послуг, можна виділити досить багато (рис. 1.8).

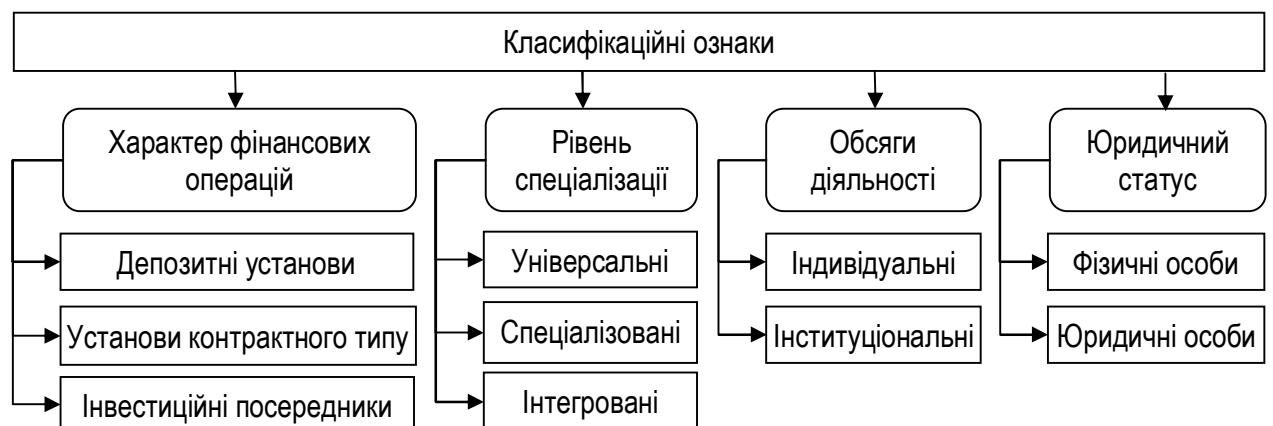


Рис. 1.8. Основні підходи до класифікації фінансових посередників

Джерело: розроблено автором

Наприклад, за характером проведення фінансових операцій фінансових посередників на ринку небанківських фінансових послуг поділяють на депозитні установи (наприклад, кредитні спілки), установи контрактного типу (страхові компанії, НПФ тощо), інвестиційні посередники (інвестиційні фонди, компанії з управління активами тощо). Також фінансових

посередників можна класифікувати за такими ознаками: рівень спеціалізації, обсяги діяльності, юридичний статус, організаційна форма, територіальна ознака, відповідність чинному законодавству, тип винагороди, тип спілкування з клієнтом тощо.

Як правило, для характеристики видів фінансових посередників застосовується їх класифікація за характером проведення фінансових операцій на депозитні установи, ощадні установи контрактного типу та інвестиційні посередники, що дозволяє перейти до наступного рівня деталізації і аналізу діяльності фінансових посередників (рис. 1.9).

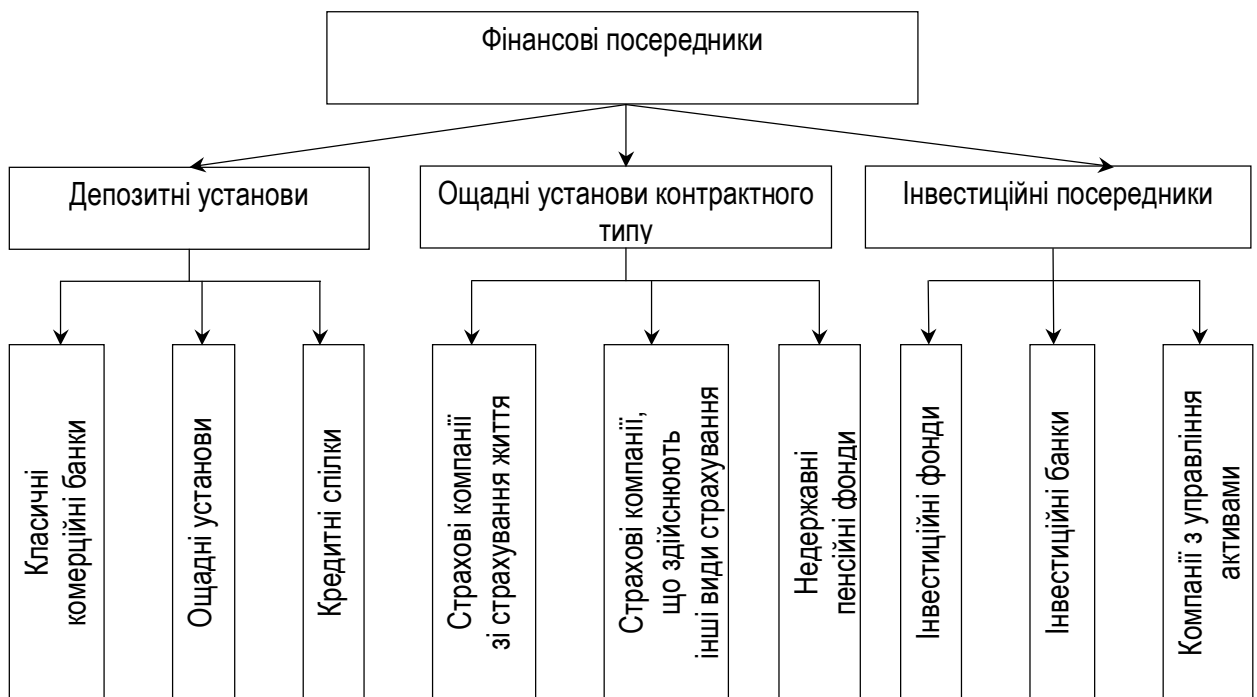


Рис. 1.9. Структура фінансових посередників за характером проведення операцій

Джерело: складено автором на основі [442]

Практично всі з розглянутих видів фінансових посередників присутні на вітчизняному ринку фінансових послуг. Для кращого розуміння ролі фінансових посередників та різноманіття їх впливу на розвиток ринку небанківських фінансових послуг проаналізуємо більш детально сутність кожного з наведених в переліку фінансових посередників.

Серед фінансових посередників, що функціонують на ринку небанківських фінансових послуг, одними з найважливіших є страхові компанії – фінансові посередники, діяльність яких полягає в формуванні (шляхом продажу страхових полісів) фондів грошових коштів, з яких здійснюються виплати страхувальникам у разі настання певних подій, обумовлених заздалегідь, та у розмірах, що передбачені відповідними документами. Таким чином страхові компанії виконують важливу функцію – управління ризиками в економіці та забезпечують компенсацію економічних та інших втрат. Важливим аспектом діяльності страхових компаній є інвестиційна активність, що полягає у розміщенні акумульованих коштів в різних секторах економіки. Крім того, слід зазначити, що поряд із залученими фінансовими ресурсами, страхові компанії використовують в інвестиційній діяльності і особисті резерви, сформовані у вигляді власного капіталу. Це надає їм можливість диверсифікувати інвестиційні вкладення як по строках, так і дохідності: резерви, сформовані внаслідок страхування ризиків, відмінних від страхування життя, зазвичай, спрямовують в низькоризикові активи на короткий термін; резерви, сформовані в результаті страхування життя, використовують для формування інвестиційного портфеля на тривалий термін з середньою дохідністю, а власні кошти страховики використовують з метою отримання високого прибутку як в коротко-, так і в довгостроковій перспективі [84, 431].

Схема роботи страхових компаній на ринку небанківських фінансових послуг загалом полягає в мобілізації коштів шляхом продажу страхових полісів з подальшим розміщенням цих коштів у дохідні активи. За рахунок отриманих доходів покриваються витрати страхових компаній та формуються прибутки. Для виплати відшкодувань за страховими випадками формуються спеціальні резервні фонди. Це загальна схема роботи страхових компаній, що може модифікуватись залежно від виду страхової діяльності (страхування життя, страхування майна тощо).

Варто відзначити, що страхові компанії є одними з основних постачальників довгострокових фінансових ресурсів на фінансовому ринку розвинених країн.

Наступним за важливістю постачальником фінансових ресурсів на фінансовий ринок в розвинених країнах є пенсійні фонди – фінансові посередники, що формують цільові фонди з коштів юридичних і фізичних осіб, з яких здійснюють пенсійні виплати громадянам після досягнення ними певного віку.

В загальному вигляді механізм роботи даного виду фінансових посередників досить простий – учасники фонду здійснюють систематичні внески, результатом чого є формування фондів грошових коштів. Специфікою є те, що строки виплат з цих фондів за кожним окремим учасником відомі заздалегідь, що дає принципову можливість прогнозувати розміщення коштів з цих фондів у різного роду фінансові активи (акції, корпоративні облігації, державні цінні папери, нерухомість тощо). Саме за рахунок доходів від вкладень в фінансові активи пенсійні фонди покривають свої витрати та забезпечують виплату пенсійних внесків учасникам.

Специфічним видом фінансових посередників, що відносяться до групи договірних фінансово-кредитних установ, є ломбарди. Ломбарди спеціалізуються на видачі позичок населенню під заставу рухомого майна. Ресурсна база ломбардів формується із внесків засновників, прибутків минулих років, грошових коштів, що були отримані від реалізації заставного майна, а також, за необхідності, банківських кредитів. Ця ресурсна база і спрямовується на кредитування населення, процес якого оформлюється спеціальними документами – ломбардними квитанціями.

Перспективним видом фінансових посередників є лізингові компанії, які спеціалізуються на придбанні предметів тривалого користування та передачі їх в оренду зацікавленим особам, фірмам на визначений строк за умови поступової виплати вартості орендованих об'єктів. Схема роботи лізингових компаній полягає в формуванні ресурсної бази (за рахунок власного капіталу або

банківських кредитів) з подальшим її використанням на товарне кредитування зацікавлених осіб.

Ще одним важливим видом фінансово-кредитних посередників, що діють на договірній основі, є факторингові компанії. Даний вид фінансових посередників спеціалізується на купівлі прав на вимогу боргу. Механізм їх роботи досить простий – факторингова компанія купує у підприємства дебіторську заборгованість, погашення якої відбувається вже на користь факторингової компанії. Прибуток, який отримує факторингова компанія, формується з різниці між купленою дебіторською заборгованістю (дана сума менша за обсяг дебіторської заборгованості) та загальною сумою погашеної заборгованості. Отже, факторинг передбачає фінансову операцію, згідно з якою одна сторона передає або зобов'язується передати грошові кошти у володіння іншої сторони (клієнта) за винагороду, а клієнт у свою чергу поступається або має зобов'язання поступитися своїм правом грошової вимоги до особи-боржника [271].

Важливою групою небанківських фінансових посередників, особливо в умовах розвинутого ринку цінних паперів, є інвестиційні фінансово-кредитні установи, до яких відносять інвестиційні фонди, фінансові компанії, кредитні спілки.

Інвестиційні фонди спеціалізуються на управлінні інвестиційними коштами. Суть діяльності даного виду фінансових посередників полягає в акумуляції вільних коштів від інвесторів з подальшим їх розміщенням в різного роду фінансові активи. Теоретично за рахунок власного професіоналізму працівники інвестиційних фондів забезпечують краще співвідношення доходів і ризиків від інвестицій в фінансові активи.

Діяльність фінансових компаній як виду посередників, що функціонують на ринку небанківських фінансових послуг, полягає в мобілізації фінансових ресурсів, наприклад, шляхом продажу власних цінних паперів з подальшим розміщенням їх у вигляді позичок фізичним та юридичним особам. Специфікою позичок фінансових компаній є їх короткостроковість та незначні розміри. За

рахунок цього досягається значна диверсифікованість кредитного портфеля, а отже, і менші ризики діяльності, що і дозволяє їм конкурувати з банками, принаймні у сфері споживчого кредитування.

Виділяють три основні типи фінансових компаній: компанії споживчого кредитування; компанії ділового кредиту; компанії торгового кредиту.

Кредитні спілки – це фінансові посередники, що спеціалізуються на задоволенні кредитних потреб своїх членів. Специфікою діяльності кредитних спілок є формування ресурсної бази, яка полягає в продажі паїв своїм членам. Ці кошти потім розміщуються у вигляді позик членам кредитної спілки, причому за ставками, нижчими за банківські. В розвинених країнах перелік послуг кредитних спілок не обмежується позиками членам. До інших послуг відносять випуск кредитних карток, консультаційні послуги тощо.

Систематизуючи результати дослідження специфіки діяльності окремих фінансових посередників на ринку небанківських фінансових послуг, ми визначили основні види їх активів і зобов'язань (табл. 1.5).

Отже, фінансові посередники виконують важливу роль у функціонуванні та розвитку ринку небанківських фінансових послуг. Що стосується перспектив розвитку фінансового посередництва, то основними загальносвітовими тенденціями є:

- підвищення конкурентної боротьби – значна привабливість та перспективність ринку небанківських фінансових послуг призводять до приходу на даний ринок нових гравців – фінансових посередників. Наслідком цього є зростання конкуренції в секторі;

- укрупнення фінансових посередників – сучасною тенденцією ринку небанківських фінансових послуг є зростання кількості угод по злиттю та поглинанню, оскільки в умовах глобалізації та міжнародної конкуренції це є чи не єдиним варіантом отримання додаткових конкурентних переваг за рахунок ефекту масштабу і розширення ринків збуту;

- створення фінансових супермаркетів – потреба в економії витрат, збільшення ефекту масштабу та залучення якомога більшої кількості клієнтів,

особливо дрібних, призводять до максимально широкого спектру послуг, що надаються окремим фінансовим посередником.

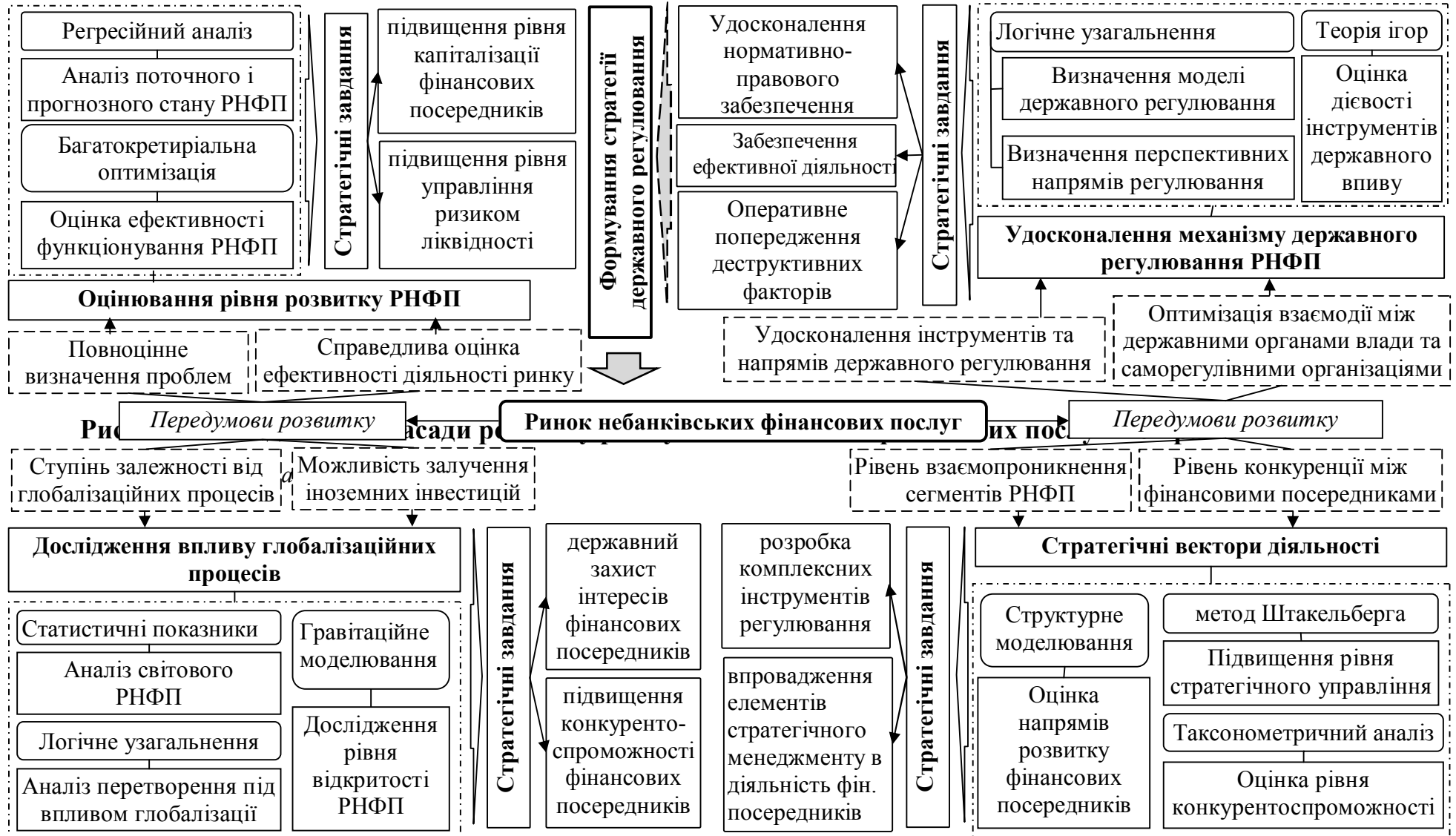
Таблиця 1.5

Основні види активів і зобов'язань різних фінансових посередників, що діють на ринку небанківських фінансових послуг

Фінансовий посередник	Види активів	Види зобов'язань
Страхова компанія	Акції компаній Облігації компаній Державні цінні папери Муніципальні облігації Депозити Нерухомість	Страхові внески за полісами страхування
Пенсійний фонд	Акції компаній Облігації компаній Державні цінні папери	Накопичення в пенсійному фонді
Ломбард	Споживчі позики	Паї
Лізингова компанія	Позики на товари довготривалого користування	Паї (власний капітал)
Факторингова компанія	Права на вимогу боргу	Паї
Інвестиційний фонд	Акції компаній Облігації компаній Державні цінні папери Муніципальні облігації Депозити	Паї
Фінансова компанія	Споживчі позики Позики підприємствам	Паї
Кредитна спілка	Споживчі кредити учасникам	Паї (депозити учасників)

Джерело: складено автором

Таким чином, діяльність фінансових посередників істотно впливає на функціонування фінансового ринку, ринку фінансових послуг та економіку загалом. Основним результатом функціонування фінансових посередників на ринку небанківських фінансових послуг є забезпечення принципової можливості для будь-якого учасника даного ринку оперативно розмістити тимчасово вільні фінансові ресурси з одного боку, а з іншого – забезпечити доступ до фінансових ресурсів користувачів (позичальників, емітентів та ін.) на умовах, що можуть бути значно кращими за банківські. Фінансові посередники урізноманітнюють фінансові послуги та інструменти, збільшують дохідність капіталів, прискорюють їх рух та мобільність, одночасно зменшуючи витрати на проведення фінансових трансакцій та перерозподіляючи ризики, а також забезпечують досягнення інших переваг для економічних суб'єктів, що робить дослідження їх діяльності принципово важливим та актуальним у контексті вивчення функціонування ринку небанківських фінансових послуг.



Вищезазначена роль ринку небанківських фінансових послуг у процесах акумулювання, розподілу та перерозподілу фінансових ресурсів у країні, обумовлює необхідність розробки ефективного науково-методологічного забезпечення його розвитку, що дозволило б сформувати неспадний вектор удосконалення діяльності фінансових посередників спрямованої на досягнення високого рівня добробуту суспільства. Отже, сформуємо методологічні засади розвитку ринку небанківських фінансових послуг в Україні (див. рис. 1.10).

Таким чином, розроблені методологічні засади розвитку ринку небанківських фінансових послуг в Україні дозволять вибудувати інструментарій вирішення найбільших проблем становлення досліджуваного ринку та сформувати стратегію перспективного функціонування фінансових посередників в Україні.

Висновки до розділу 1

1. Проведений аналіз сформованих у науковій літературі підходів до трактування категорії «ринок фінансових послуг» виявив відсутність єдиного розуміння сутнісно-функціональних характеристик даного поняття, визначення його місця у фінансовій системі і взаємозв'язку із фінансовим ринком. В роботі систематизовано наукові підходи до тлумачення сутності фінансового ринку і ринку фінансових послуг та визначено три підходи для характеристики взаємозв'язку даних понять: 1) ринок фінансових послуг ототожнюється з фінансовим ринком; 2) ринок фінансових послуг є одним із сегментів фінансового ринку; 3) ринок фінансових послуг і фінансовий ринок розглядаються як різні поняття, але тісно пов'язані між собою.

2. Доведено, що фінансовий ринок і ринок фінансових послуг мають різне функціональне призначення, але не можуть існувати окремо, вони

взаємодоповнюють та взаємозумовлюють рівень розвитку один одного. Запропоновано розглядати структурно-функціональні взаємозв'язки фінансового ринку та ринку фінансових послуг у розрізі п'яти складових: об'єктної, суб'єктної, функціональної, структурної та інституціонально-регуляторної.

3. У роботі запропоновано визначати ринок фінансових послуг як систему економічних відносин щодо задоволення індивідуальних потреб споживачів фінансових послуг (постачальників і користувачів фінансових ресурсів) в акумуляції і перерозподілі фінансових ресурсів, що реалізується при посередництві фінансово-кредитних установ банківського та небанківського кредитного, страхового і інвестиційного секторів у сформованому економічному та нормативно-правовому середовищах.

4. Обґрунтовано, що при переході до побудови оптимальної структури фінансової системи з позиції інституціональної фінансової архітектури дослідження ринку фінансових послуг та функціонування фінансових посередників на ньому має пріоритетне значення порівняно з фінансовим ринком, оскільки дослідження саме ринку фінансових послуг дозволяє перейти від узагальненого об'єкта фінансового ринку – фінансових ресурсів, до інституціональної складової – видів фінансових послуг і фінансових посередників, які їх надають.

5. У структурі ринку фінансових послуг виокремлено сектори банківських та небанківських фінансових послуг. Визначено спільні риси (єдиний простір існування, спільність функції трансформації капіталу) та відмінності зазначених видів фінансових послуг (небанківські фінансові послуги, крім економічної складової у вигляді отримання прибутку чи стримування інфляції, мають соціальний характер; недепозитний характер формування фінансових ресурсів; вузькоспеціалізованість та менший рівень регуляторного впливу).

6. Обґрунтовано, що важливим структурним елементом ринку фінансових послуг є ринок небанківських фінансових послуг – сегмент ринку фінансових послуг, на якому відбуваються операції з купівлі/продажу спеціалізованих фінансових послуг (кредитних, страхових, послуг інвестиційного характеру), та основними суб'єктами якого виступають споживачі фінансових послуг (постачальники і користувачі фінансових ресурсів) та небанківські фінансово-кредитні установи.

7. Проведений аналіз сформованих підходів до структуризації ринку небанківських фінансових послуг дозволив виявити два основних критерії його структуризації: інституційний, який передбачає виділення складових ринку небанківських фінансових послуг за видами фінансових посередників та спрямованістю їх діяльності, та сегментний – за видами небанківських фінансових послуг.

8. В роботі визначено та охарактеризовано основні передумови розвитку ринку небанківських фінансових послуг, до яких віднесено: інституціональні; макроекономічні; фіскальні; соціально-економічні; інформаційні; технологічні; інтеграційні; кон'юнктурні. Вплив зазначених передумов розвитку ринку небанківських фінансових послуг слугує підґрунтям формування його сучасної структури і визначає подальші напрями його функціонування.

9. Роль фінансових посередників на ринку небанківських фінансових послуг полягає в узгодженні попиту і пропозиції на фінансові ресурси, посередництві у виконанні угод і проведенні розрахунків; диверсифікації фінансових активів, хеджуванні ризиків; забезпеченні різноманітності фінансових послуг та фінансових інструментів; збільшенні дохідності капіталів, прискоренні їх руху та мобільності; зменшенні витрат на проведення фінансових трансакцій.

Результати, отримані автором і представлені в даному розділі, були опубліковані у таких працях [231, 234, 248, 249, 253, 260, 262, 266, 267].

РОЗДІЛ 2

МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ ОЦІНКИ ТЕНДЕНЦІЙ ТА ЕФЕКТИВНОСТІ РОЗВИТКУ РИНКУ НЕБАНКІВСЬКИХ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ

2.1. Становлення, поточні тенденції та проблеми розвитку ринку небанківських фінансових послуг

Розвиток будь-якого процесу, в тому числі, й становлення вітчизняного ринку небанківських фінансових послуг залежить від початкових умов його формування. Адекватне визначення потенційних можливостей ринку небанківських фінансових послуг, результативне реформування його сегментів та ефективне встановлення подальших векторів функціонування залежить від історичних передумов зародження ринку та сформованого менталітету поведінки споживачів і продавців фінансових послуг.

Таким чином, в першу чергу, проведемо періодизацію ринку небанківських фінансових послуг України та проаналізуємо окремо етапи його становлення, сучасну ситуацію та перспективи подальшого розвитку фінансових посередників (рис. 2.1).

Отже, точкою відліку етапу становлення українського ринку небанківських фінансових послуг є 1920 р. В цьому аспекті, ми повністю погоджуємось з Коваленко Ю. М. [199], яка розпочинає характеристику етапів розвитку вітчизняного фінансового сектору саме з 1920 р., оскільки в цьому році була прийнята Постанова Наркомфіну УСРС «Про порядок ліквідації кредитних установ». Таким чином, будь-які приватні фінансові установи на території України заборонялись, а функціонувати дозволялось тільки компаніям із 100% часткою державної власності. Представниками таких фінансових посередників на той час були: Державний банк СРСР, Всесоюзний банк фінансування капітальних вкладень, Всеросійський кооперативний банк.

Назва та період	Характеристика	Основні нормативно-правові документи	Результати
Період державної монополії <i>1920-1991 рр.</i>	Ліквідація усіх приватних фінансових посередників та формування установ зі 100% державним капіталом	Постанова НаркомфінУ СРСР «Про порядок ліквідації кредитних установ». Постанова Раднаркому СРСР від 10.09.33.	Стагнація ринку небанківських фінансових послуг; ліквідація ринкових засад діяльності фінансових посередників; відсутність конкуренції
Період становлення незалежності <i>1992-2001</i>	Перші приватні фінансові посередники; перші спеціалізовані державні регулятори та саморегулювні організації	ЗУ «Про цінні папери і фондову біржу»; ЗУ «Про страхування»; ЗУ «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні»; ЗУ «Про фінансовий лізинг»; ЗУ «Про кредитні спілки»;	Хаотичний розвиток фінансових посередників, нормативна неврегульованість відносин на ринку, низька фінансова грамотність населення
Період протидії нелегальним операціям <i>2002-2008</i>	Збільшення капіталізації фінансових посередників, початок функціонування Держкомфінпослуг, активна боротьба зі схемними операціями на ринку небанківських фінансових послуг	ЗУ «Про запобігання та протидію легалізації доходів, одержаних злочинним шляхом, або фінансування тероризму»; ЗУ «Про фінансові послуги і державне регулювання ринків фінансових послуг»; ЗУ «Про недержавне пенсійне забезпечення»	Збільшення кількості фінансових посередників, низька якість активів страхових компаній, кредитних спілок та НПФ, вхід на вітчизняний ринок закордонного капіталу, значний обсяг схемних операцій на ринку небанківських фінансових послуг
Кризовий період <i>2008-2014</i>	Зменшення кількості фінансових посередників, збільшення вимог до фінансової стійкості, якості активів та рівня платоспроможності	ЗУ «Про першочергові заходи щодо запобігання негативним наслідкам фінансової кризи та про внесення змін до деяких законодавчих актів України»;	«Очищення» ринку небанківських фінансових послуг, зародження ефективної системи державного нагляду, об'єднання фінансових посередників
Період зовнішньої агресії <i>2014-дотепер</i>	Втрата ринку (російського та частки вітчизняного), приведення вітчизняного фінансового законодавства до норм ЄС	Постанова КМУ «Про затвердження ліцензійних умов провадження господарської діяльності з надання фінансових послуг»; ЗУ «Про споживче кредитування»; Розпорядження Нацкомфінпослуг «Стратегія реформування державного регулювання РНФП на 2015-2020 роки»	Функціонування фінансових посередників в умовах постійного реформування механізмів економічного розвитку України

В свою чергу, приватні страхові компанії було реорганізовано в 1925 р. та створено єдину державну компанію – Держстрах. Кредитні спілки було ліквідовано у 1929 р., коли пайові внески їх учасників було передано Держбанку. Приватну пенсійну систему було передано до державного управління в 1933 р., коли установи пенсійного і соціального забезпечення передали всі свої активи обласним радам профспілок. Аналізуючи ринок цінних паперів, справедливо зауважити, що в радянські часи єдиними цінними паперами, які реально оберталися на фінансовому ринку були облігації державної трьохвідсоткової виграшної позики.

Таким чином, можна зробити висновок, що даний етап деструктивно вплинув на розвиток ринку небанківських фінансових послуг України, оскільки радянська влада зруйнувала усі механізми ринкової економіки та комерційних стосунків між суб'єктами ринку.

Другий етап становлення та розвитку ринку небанківських фінансових послуг охоплює 1992–2001 рр. та пов'язаний із досягненням Україною незалежності. Для цього періоду характерна активна організація приватних фінансових посередників. Так, починаючи з 1992 р. до 1995 р. в Україні вже функціонувало 150 кредитних спілок та одна саморегулювальна організація – Національна асоціація кредитних спілок України.

Розвиток страхових послуг на ринкових засадах розпочався в 1993 р., коли було створено національну акціонерну страхову компанію «Оранта», а також організовано діяльність Комітету у справах нагляду за страховою діяльністю (Укрстрахнагляд). Основними видами страхування в ці роки були: страхування відповідальності позичальника за непогашення кредиту, оскільки протягом 1991–1995 рр. була гіперінфляція, і саме це спричиняло неможливість повернення запозичених ресурсів. Зважаючи на легкість організації страхових компаній в цей період розвитку ринків небанківських фінансових послуг їх кількість різко збільшилась (у 1991 р – 28 од., у 1996 – 700 од.). Крім того, збільшенню кількості страховиків сприяла можливість заробити нелегальні кошти використовуючи послуги страхових компаній для

реалізації різних кримінальних схем. Проте бум організації страховиків закінчився в 1995 р., коли розпочалась криза їх неплатоспроможності. Відповіддю на це з боку держави стало прийняття Закону України «Про страхування», в якому визначався порядок ліцензування страховиків, нормативи платоспроможності, порядок розрахунку страхових резервів та вимог до статутного капіталу.

Недосконала нормативна база в першій половині даного періоду не дозволила реально розвиватись недержавним пенсійним фондам, ломбардам та факторинговим компаніям. Активна діяльність ломбардів розпочалась в 1997 р., коли був прийнятий ЗУ «Про державне регулювання видобутку, виробництва і використання дорогоцінних металів і дорогоцінного каміння та контроль за операціями з ними» від 18.11.97 р. № 637. В свою чергу, НПФ інтенсифікували власну діяльність в 1998 р., паралельно з введенням в дію Указу Президента України «Про основні напрями реформування пенсійної системи України» від 13.04.98 р. № 291/98.

В той же час, ринок цінних паперів розвивався дуже інтенсивно, так було створено перші фондові біржі: Українська фондова біржа, Київська міжнародна фондова біржа, Українська міжбанківська валютна біржа. В 1996 р. була створена біржа – ПФТС. Дані біржі повинні були виступити механізмом реалізації процесу приватизації в Україні, контроль за яким мала здійснювати Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Про найбільшу розвиненість ринку цінних паперів в даний період свідчать і саморегулювні організації учасників даного ринку: Українська асоціація довірчих товариств, інвестиційних фондів та компаній та Українська асоціація інвестиційного бізнесу. Активну участь у розвитку даного ринку та процесах приватизації починаючи з 1997 р. здійснювали інститути спільного інвестування, кількість яких складала 329 од.

Отже, даний етап розвитку ринку небанківських фінансових послуг України ознаменувався появою перших приватних суб'єктів господарювання, проте реалізація бізнес-процесів фінансових посередників не базувалась на

ринкових принципах, а нормативно-правове забезпечення їх діяльності знаходилось на початковому етапі розробки. Крім того, українське суспільство мало низький рівень фінансової грамотності.

Третій період розвитку українського ринку небанківських фінансових послуг, який охоплює 2002-2008 рр. характеризується збільшенням кількості вітчизняних фінансових посередників, а також приходом іноземних інвесторів. Вагомим вкладом у розвиток досліджуваного ринку в даний період є створення державного регулятора – Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг (Держкомфінпослуг), яка здійснювала нагляд за всіма суб'єктами ринку небанківських фінансових послуг України, крім ІСІ та КУА та мала широкі повноваження для реалізації поставлених завдань.

В межах удосконалення нормативної бази даний період є найбільш продуктивним, так було прийнято:

- ЗУ «Про запобігання та протидію легалізації доходів, одержаних злочинним шляхом, або фінансування тероризму»;
- ЗУ «Про недержавне пенсійне забезпечення»;
- ЗУ «Про загальнообов'язкове державне пенсійне страхування» та ЗУ «Про загальнообов'язкове державне соціальне страхування»;
- ЗУ «Про фінансові послуги і державне регулювання ринків фінансових послуг».

Всі наведені вище Закони України формували основу побудови дієвої інфраструктури функціонування ринку небанківських фінансових послуг та основні механізми проведення фінансових операцій на ньому.

Отже, даний період є найбільш успішним в діяльності фінансових посередників України з точки зору отримання прибутку та нарощення активів, проте діяльність страховиків, кредитних спілок, НПФ та фінансових компаній була позбавлена адекватної системи стрес-тестування та ризик менеджменту, що призвело в подальшому до деструктивних наслідків. Крім того, початкова робота державних органів нагляду зі схемними фінансовими операціями,

розпочата в цьому періоді, не дозволила повністю досягти «очищення» ринку та ліквідувати механізми залучення небанківських фінансових установ до легалізації коштів отриманих незаконним шляхом.

Наступний період розвитку ринку небанківських фінансових послуг характеризується значними деструктивними подіями. Так фінансова криза, яка розпочалась в країнах Європи та Америки в 2008 р. та завершилася в 2010 р. в Україні трансформувалась в інші кризові явища. Найбільший деструктивний вплив вітчизняні фінансові посередники зазнали в 2009 р., коли неможливість відповісти в повному обсязі за власні зобов'язання призводила до банкрутства страхових компаній, кредитних спілок, НПФ та фінансових компаній, що спричинило скорочення їх кількості на ринку.

Високий рівень неплатоспроможності фінансових посередників зумовив активізацію державного регулювання їх діяльності в розрізі підвищення вимог до капіталу, резервів, якості активів, напрямків інвестування вільних коштів та інше. Підтвердженням цього є прийняття ЗУ «Про першочергові заходи щодо запобігання негативним наслідкам фінансової кризи та про внесення змін до деяких законодавчих актів України», який визначав основні напрямки протидії негативним наслідкам фінансової кризи. На фондовому ринку на фінансову кризу відреагували рішенням НКЦПФР «Про затвердження Концепції запровадження пруденційного нагляду за діяльністю професійних учасників фондового ринку», в якому було сформовано механізм пруденційного нагляду за діяльністю суб'єктів фондового ринку України. В свою чергу, пруденційний нагляд для страхових компаній, кредитних спілок та НПФ регламентувався розпорядженням Держфінпослуг «Про затвердження Концепції запровадження пруденційного нагляду за небанківськими фінансовими установами та Програми розвитку системи пруденційного нагляду за небанківськими фінансовими установами».

Найвиразніше трансформаційні процеси в посткризовий період спостерігались в сфері страхування життя, де 80 % ринку стало належати іноземним інвесторам та на фондовому ринку, де після падіння індексу ПФТС

у 2009 р. більше ніж на 70% порушилось монополістичне становище ПрАТ ФБ «ПФТС» та її конкурентами стали ПАТ ФБ «Перспектива» та ПАТ «Українська біржа».

Таким чином, фінансова криза 2008–2009 рр. продемонструвала слабкі місця фінансових посередників на ринку небанківських фінансових послуг, а також активізувала роботу Нацкомфінпослуг та НКЦПФР щодо організації пруденційного нагляду, формування системи стрес-тестування, оцінки платоспроможності та якості активів. В результаті вітчизняний ринок небанківських фінансових послуг втратив слабкі компанії та сформував середовище для розвитку професійних фінансових посередників.

Виділення останнього періоду становлення та розвитку українського ринку небанківських фінансових послуг пов'язано із зовнішньою агресією, в результаті якої було анексовано АР Крим та окуповано Східні території України. Починаючи з 2014 р. Україна знаходиться в стані постійної військової агресії, це безумовно впливає на всі сфери функціонування держави, виключенням не став і ринок небанківських фінансових послуг. Для фінансових посередників даний період характеризується втратою російського ринку фінансових послуг та численних клієнтів з території Донецької та Луганської областей. На державному рівні здійснюються процеси постійного реформування економіки України для задоволення вимог МВФ. В межах ринку небанківських фінансових послуг це стосується пенсійної та медичної реформ, які прямо впливають на діяльність страхових компаній та НПФ, проте вони знаходяться на початковому етапі і позитивного ефекту на фінансових посередників не здійснюють. Крім того, для даного періоду характерна низька активність споживачів фінансових послуг, так паралельно з невідновленою довірою після фінансової кризи додалась низька платоспроможність населення.

Таким чином, починаючи з 2014 р. відновлення вітчизняного ринку фінансових послуг можливе тільки за рахунок активної участі держави в ринкових механізмах його регулювання, а саме: ефективне проведення

пенсійної, медичної та інших реформ, спрямованих на підвищення загального рівня життя населення країни, а також продовження впровадження кращих світових практик забезпечення умов функціонування небанківських фінансових установ.

Завершивши періодизацію та коротку характеристику етапів розвитку вітчизняного ринку небанківських фінансових послуг, вважаємо за доцільне більш детально зупинитись на кількісному аналізі показників кожного із сегментів досліджуваного ринку. Аналіз запропоновано провести за період 2005–2016 рр. Це пов'язано з: 1) можливістю сформувати повноцінний вхідний масив даних необхідний для комплексного дослідження процесів на ринку небанківських фінансових послуг; 2) наданням фінансовими посередниками класичних, а не схемних послуг.

Отже, переходячи до більш детального дослідження кількісних тенденцій сучасного стану ринку небанківських фінансових послуг, зауважимо, що дані аналітичні дослідження виступають інформаційною базою для прийняття обґрунтованих управлінських рішень різними суб'єктами економіки, а саме:

- органами державного регулювання, контролю та нагляду (Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку)
- при розробці пруденційних нормативів для фінансових посередників з метою забезпечення стабільного їх функціонування та прийняття заходів у випадку кризових ситуацій; при визначенні рівня ризикованості їх операцій; при формуванні системи фінансового моніторингу їх діяльності, при розробці стратегічних планів та програм розвитку небанківських фінансових посередників тощо);
- саморегульованими організаціями – при визначенні правил поведінки учасників ринку та стандартів надання фінансових послуг, при підготовці рекомендацій до змісту нормативно-правових документів, що сприятимуть активізації діяльності небанківських фінансових посередників;

– небанківськими фінансовими посередниками – при формуванні їх тактичних та стратегічних векторів розвитку.

Незалежно від рівня користувачів інформації (макро- або мікро-), дослідження процесів на ринку небанківських фінансових послуг суттєво залежить від обраного інструментарію аналізу та принципів дослідження (рис. 2.2).



Рис. 2.2. Методологічні засади аналізу поточних та перспективних напрямів розвитку ринку небанківських фінансових послуг

Джерело: складено автором

Аналіз тенденцій та закономірностей розвитку ринку небанківських фінансових установ ґрунтується на врахуванні дії таких принципів:

1) системності – дослідження діяльності небанківських фінансових посередників як складних економічних систем з функціонально-структурною будовою елементів взаємозв'язку між ними;

2) об'єктивності – всебічне та неупереджене врахування та трактування факторів, що прямо або опосередковано визначає характер розвитку небанківського фінансового ринку;

3) еволюційності – проведення ретроспективного аналізу явищ та процесів у небанківському фінансовому секторі;

4) альтернативності – визначення напрямів розвитку небанківських фінансових посередників за різними траєкторіями, за умови різних взаємозв'язків і структурних відносин;

5) безперервності – постійне внесення змін по мірі надходження нової інформації або прояву певних тенденцій на ринку.

Ключовим аспектом оцінки стану і ефективності функціонування ринку небанківських послуг має бути вибір індикаторів (показників) та обґрунтування методології їх аналізу. У зарубіжній практиці, а також з метою порівняння даних різних країн, розраховуються показники відношення активів, пасивів, фінансових результатів діяльності фінансових посередників до ВВП. Крім того, якщо мова йде про отримання фінансових послуг фізичними чи юридичними особами, розраховується їх частка у загальній кількості населення або зареєстрованих юридичних осіб.

Вітчизняна практика загалом оперує абсолютними показниками, як правило, без їх порівняння між різними типами фінансових посередників чи ринків фінансових послуг. До ключових показників аналізу ринку небанківських фінансових послуг повинні бути віднесені:

- абсолютне та відносне значення активів фінансових посередників, що характеризує масштаби їх діяльності в країні;
- загальні показники, що характеризують ринок загалом;

– спеціальні показники, що відображають специфіку конкретного сегменту ринку небанківських фінансових послуг та характеризують інтенсивність та динаміку їх діяльності (для страхових компаній – обсяг страхових премій та страхових виплат, рівень перестраховування; для кредитних спілок – обсяг акумульованих коштів та виданих кредитів, для фінансових компаній – обсяг гарантій, позик, факторингових операцій, для інститутів спільного інвестування – обсяг активів КУА тощо).

Таким чином, з метою визначення особливостей та тенденцій, закономірностей розвитку ринку небанківських фінансових послуг проведемо аналіз основних перетворень на даному ринку за 2005-2016 рр. Отже, протягом досліджуваного періоду загальна вартість активів небанківських інститутів мала тенденцію до збільшення, так середній темп приросту протягом аналізованого періоду склав 44 %. Винятком з даної тенденції був 2016 р., коли в результаті зменшення активів страхових та фінансових компаній, досліджуваний показник теж знизився на незначне значення (рис. 2.3). Це свідчить про поступальний розвиток ринку небанківських фінансових послуг України, проте загальної кількості активів суб'єктів даного ринку не вистачає для суттєвого впливу на економічні процеси в державі.

Аналізуючи вплив динаміки кожного з небанківських інститутів на загальний обсяг активів даного сектору економіки, доцільно зауважити про нерівномірний вплив кожного з фінансових інститутів. Обсяг активів кожного фінансового посередника протягом аналізованого періоду змінювався нерівномірно. Так, обсяг активів страхових компаній, протягом 2005–2014 рр. неодмінно збільшувався, про це свідчить середній темп зростання за аналізований період на рівні 11 %. Крім того, останні два досліджувані періоди активи страховиків скоротились на 20 % склавши 56,08 млрд грн у 2016 р. порівняно до 70,26 млрд грн у 2014 р.

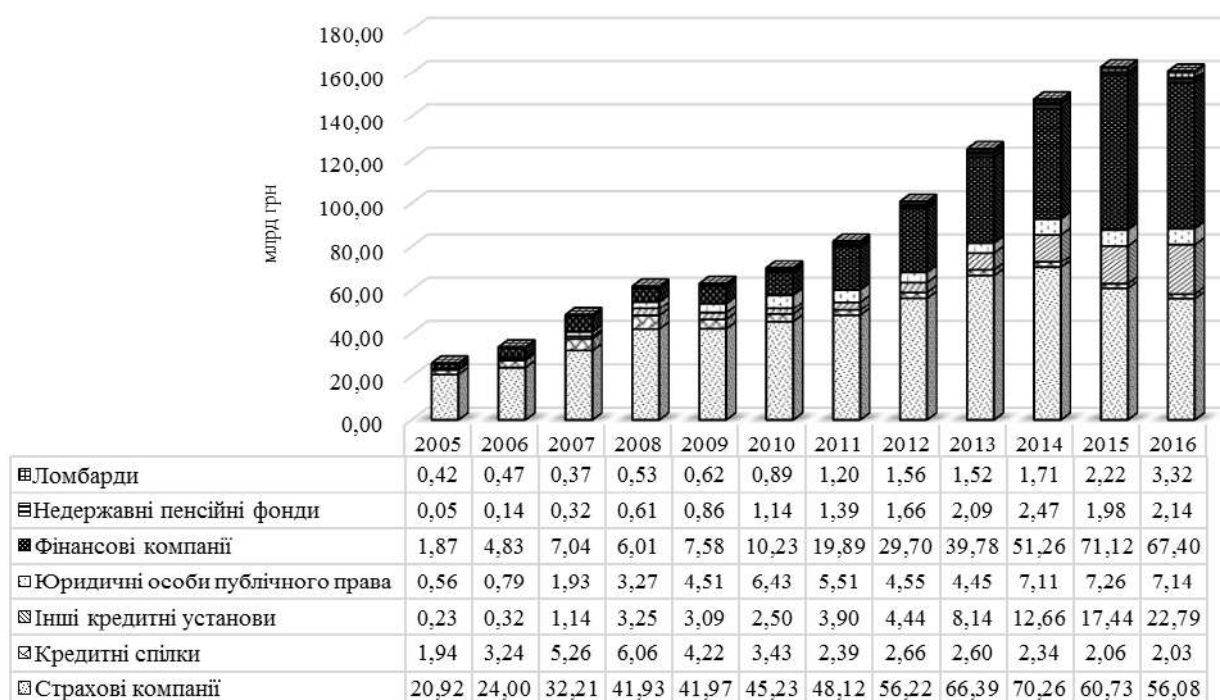


Рис. 2.3. Динаміка та структура активів фінансових установ у 2005–2016 рр., млрд грн

Джерело: складено автором на основі [178, 179, 180, 181].

В той же час, активи кредитних спілок з 2005 р. до 2008 року стійкими темпами збільшувалися, а вже протягом 2008–2016 рр. різко почали зменшуватися, а саме за аналізований період на 66 %.

Для активів юридичних осіб публічного права характерна циклічна тенденція, так з 2005 р. до 2010 р. спостерігається стрімкий зріст досліджуваного показника (з 0,56 млрд грн у 2005 до 6,43 млрд грн у 2010). Наступні три роки спостерігається зменшення активів юридичних осіб фінансового права на 1,98 млрд грн, після чого в 2014 р. активи юридичних осіб публічного права зросли на 60 % та досягли рівноважного значення в розмірі 7,11 млрд грн млрд грн (в середньому 7,17 млрд грн протягом 2014–2016 рр.).

Основний показник розвитку НПФ мав стійку інтенсивну тенденцію до зростання протягом 2005–2014 рр., так обсяг активі НПФ за даний період збільшився на 2,42 млрд грн, що у відсотковому значенні становить 5 268 %. У

2015 р. активи НПФ скоротились на 0,49 млн грн, проте вже в 2016 р. спостерігається позитивна динаміка їх зростання, темп приросту склав 8 %.

Для динаміки обсягу активів фінансових компаній характерні два зниження в 2008 р. на 15 % та в 2016 р на 5 %, в цілому за 2005–2016 рр. досліджуваний показник зріс на 65,53 млрд. грн. Динаміка обсягу активів ломбардів також має дві точки локального мінімуму, в 2007 р. активи ломбардів знизилися порівняно до 2006 р на 21 %, а в 2013 р. порівняно до 2012 р. на 3 %. У цілому, активи ломбардів протягом досліджуваного періоду зросли на 2,9 млрд. грн.

Узагальнюючи тенденцію зміни обсягу активів небанківських фінансових установ, справедливо зауважити, що нерівномірна динаміка даного показника в розрізі досліджуваних років та в межах кожного з фінансових посередників свідчить про початковий етап розвитку ринку небанківських фінансових послуг в Україні та хаотичність розвитку його суб'єктів.

Розглядаючи структурну складову загальних активів небанківського фінансового сектору, можна стверджувати, що основна частина активів серед всіх небанківських інститутів належить страховим компаніям. У 2014 р. вони становили 48 % від загального обсягу (70,26 млрд грн в абсолютному вимірі), а у 2015–2016 рр. переважали активи фінансових компаній (відповідно 43,68 %, 41,89 %). Водночас у 2005–2016 рр. частка активів страхових компаній постійно зменшувалася: з 80 % у 2005 р. до значення в 34,85 % у 2016 р. Незначних змін у 2016 р. порівняно з 2005 р. зазнала частка активів НПФ, збільшившись на 1,15 %, та ломбардів, збільшившись на 0,45 %. У зв'язку зі значним зменшенням активів кредитних спілок з 2008 р., відповідно зменшувалася і їх частка в загальному обсязі активів, становивши у 2016 р. тільки 1,26 %. Значно підвищилось значення фінансових компаній за цей період. Їх частка в загальному обсязі активів небанківських фінансових установ збільшилася з 1,87 % у 2005 р. (що відповідало рівню кредитних спілок) до 41,89 %.

Дослідження сучасного стану розвитку небанківських фінансових посередників та проблем їх функціонування у роботі запропоновано здійснювати в межах секторів, до складу яких вони входять (страховий, кредитний, інвестиційний).

Вагому роль у розвитку небанківського фінансового сектору відіграє стабільна та ефективна робота інститутів страхового сектору, а саме страхових компаній та НПФ. Таким чином, з метою визначення ступеня впливу кожного з сегментів ринку небанківських фінансових послуг на його динаміку загалом необхідно провести детальне дослідження кожного з них.

Страховий ринок України залишається найбільш капіталізованим серед інших сегментів ринку небанківських фінансових послуг, проте з огляду на світову практику масштаби страхових операцій на вітчизняному ринку є мізерними. Загальна кількість страхових компаній станом на кінець 2016 р. становила 310, у тому числі страхових компаній, що здійснюють страхування життя – 39, страхових компаній з ризикового страхування – 271. Максимальне значення було досягнуто у 2008 р. (469 страховиків), причому у подальшому їх кількість поступово зменшувалась (додаток Б, табл. Б.1). Крім того, зазначена динаміка в основному стосувалася компаній з ризикових видів страхування, тоді як кількість компаній зі страхування життя хоча й скоротилася не суттєво, проте дані зміни є результатом реорганізаційних процедур, а не втрати ними платоспроможності.

Аналізуючи обсяг фінансових послуг, що надають страховики (рис. 2.4), доцільно зауважити, що показник валових страхових премій з 2005 р. до 2008 р. зріс на 87 %. Наступні шість років з 2009 р. до 2015 р. спостерігались коливальні тенденції в динаміці валових страхових премій. Дані зміни відбувалися в результаті зменшення або збільшення платоспроможного попиту споживачів страхових послуг, а також трансформацією маркетингової політики страховиків. При цьому максимальне значення досліджуваного показника було досягнуто у 2016 р. (35170,3 млн грн), що відображає темп приросту протягом 2005–2016 рр. у розмірі 81 %.

В той же час, з метою оцінки ступеня впливу страхових компаній на макроекономічні показники розвитку економіки України слід проаналізувати динаміку співвідношення обсягу премій страховиків до ВВП. Отже, протягом досліджуваного періоду прослідковується зменшення відношення валових страхових премій до ВВП – з 2,9 % (2005 р.) до 1,5 % (2015 р.). Цей факт свідчить про незначний вплив функціонування страхових компаній на загальний економічний розвиток України та недостатні темпи зростання страхового ринку загалом. Прийнято вважати, що для ефективного страхового ринку відношення валових страхових премій до ВВП повинне бути на рівні 7 %. Так, у Великобританії даний показник становить 15 %, у США – 10 %, у Польщі – 4 %.

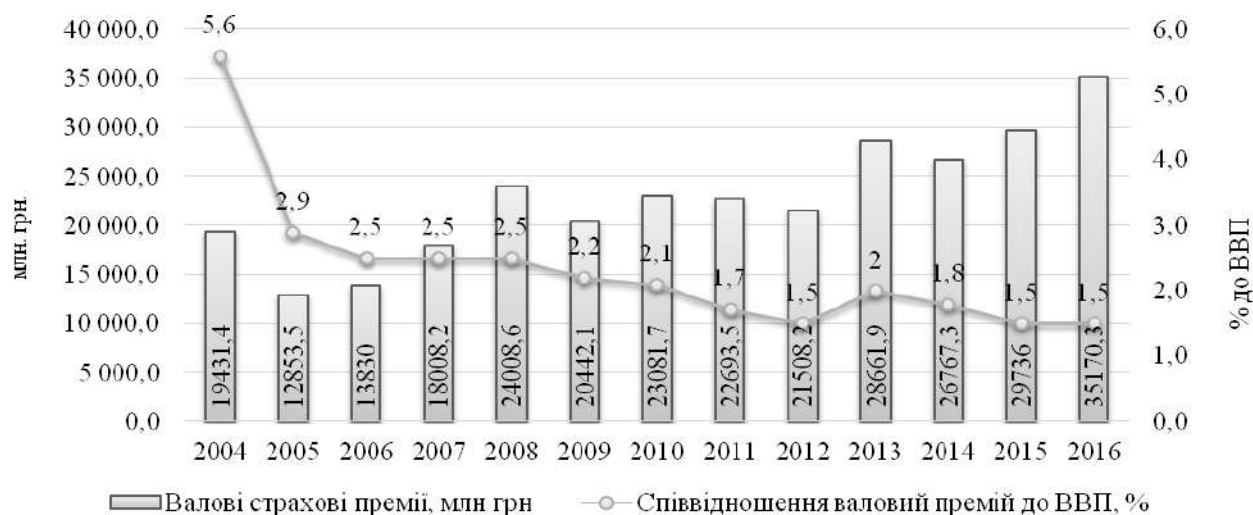


Рис. 2.4. Динаміка обсягу валових страхових премій та їх співвідношення з ВВП в Україні протягом 2005–2016 рр.

Джерело: складено автором на основі [178, 392, 391].

Динаміка основних показників діяльності страхового ринку України свідчить про його поступове посткризове відновлення, оскільки більшість основних показників діяльності страхових компаній показують позитивні темпи приросту. Досить несприятливим для розвитку вітчизняного страхового ринку був 2009 рік. Через фінансову кризу, скорочення платоспроможного попиту населення та загострення проблем із ліквідними активами (періодичне введення мораторію НБУ на зняття коштів з депозитних рахунків), відбулося значне

погіршення якісних і кількісних показників діяльності страхових компаній. Зокрема, кількість укладених договорів страхування скоротилася у 2009 р. порівняно з 2008 р. на 101 млн. одиниць, причому до цього відбувалося зростання показника (рис. 2.5). Однак найменше значення спостерігалось у 2014 р., коли обсяг договорів становив 134,7 млн. грн.

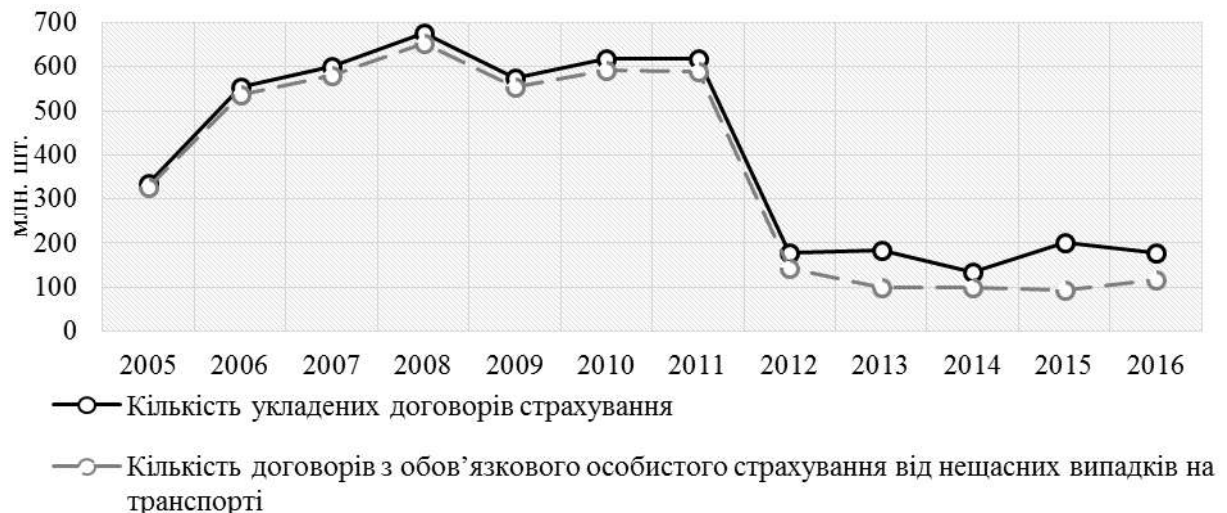


Рис. 2.5. Динаміка кількості укладених договорів страхування в Україні за період 2005-2016 рр., млн. шт.

Джерело: складено автором на основі [178, 450].

Доцільно зазначити, що валові страхові премії після спаду у період кризових явищ поступово зростали та станом на 2016 р. становили 145 % показника 2009 р., що означає поступове відновлення ринку страхування (рис. 2.6).

Розглядаючи структурні зміни, які стосувалися обсягів валових страхових премій за видами страхування (додаток Б, табл. Б.3), зауважимо, що всі основні групи видів страхування відновили свої показники після фінансової кризи. Найкращу динаміку продемонстрували страховики, що працюють у сфері страхування життя – їх премії збільшились протягом 2009-2016 рр. в 6,7 рази, що дозволило наростити їх частку в сукупному обсязі премій до 4,7 %. Приблизно в 2,4 рази зросли надходження від добровільного особистого страхування.

Добровільне майнове страхування зазнало спаду у 2009 р. порівняно з 2005 р. на 28 %, водночас, мало найнижчі темпи приросту у післякризовий період – лише 15%. Це й обумовило поступове зниження його частки з 72% у 2009 р. до 57,5% у 2016 р. У 2005 р. дана група видів страхування взагалі домінувала – зібрані премії дорівнювали 82% від загального їх обсягу. Значну частку в майновому страхуванні займає страхування фінансових ризиків. У 2005 р. на нього припадало 31,6% загальних страхових премій, а у 2016 р. – 10,2 %. Такому зниженню посприяло зменшення частки премій за даним видом страхування у 2009 р. до 12,2 % – тобто майже весь обсяг втрат видів майнового страхування обумовлений зниженням премій за страхуванням фінансових ризиків. Це зумовлено тим, що після високого рівня збитковості у 2008–2009 рр., страхові компанії обмежували операції зі страхування фінансових ризиків.

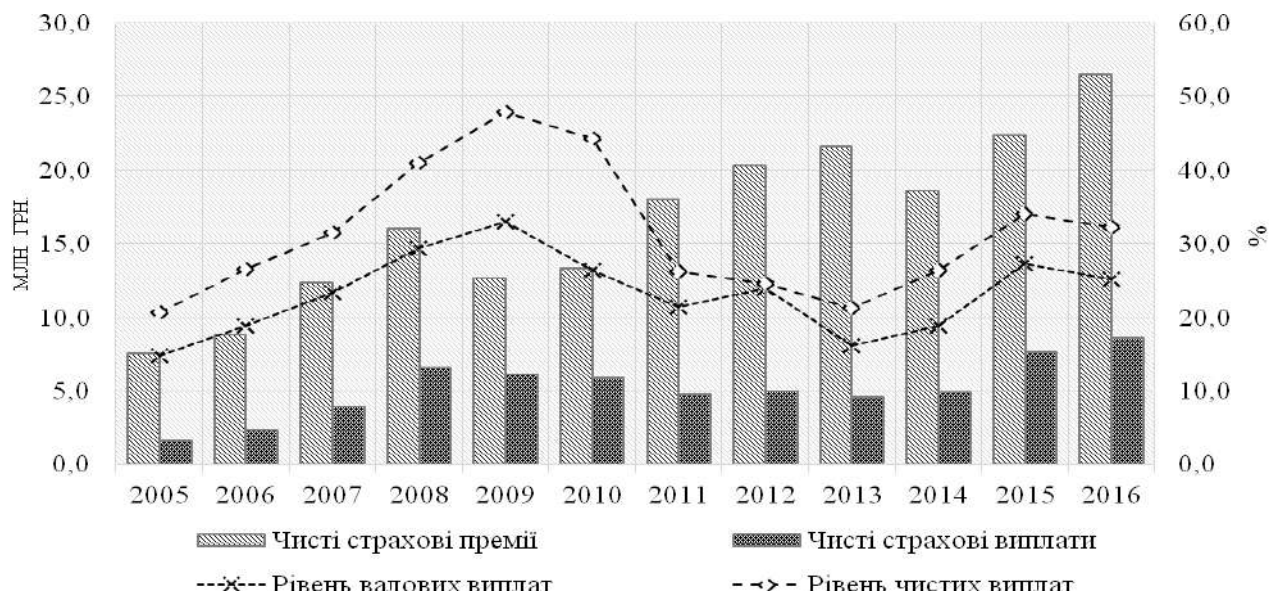


Рис. 2.6. Динаміка страхових премій та виплат в Україні за період 2005-2016 рр.

Джерело: складено автором на основі [178].

За досліджуваний період поступово збільшується значення добровільного страхування відповідальності. Його частка від загального

обсягу страхових премій у 2016 р. зросла до 6,6 %, а темпи зростання з моменту фінансової кризи 2009 р. становили 116,2 %.

Враховуючи зазначені тенденції, на нашу думку, перспективними напрямами подальшого розвитку страхового ринку мають стати види особистого страхування. І хоча укладання нових довгострокових договорів страхування життя все ще залишається під значним запитанням через відносну нестабільність економічного розвитку, високі темпи інфляції та складність реалізації медичної реформи, саме цей вид страхування буде одним з найважливіших.

З метою визначення та систематизації проблем розвитку страхового ринку необхідно розглянути показники, які пов'язані безпосередньо з результатами діяльності страхових компаній.

Кризові явища на страховому ринку, незбалансованість страхових портфельів та низька капіталізація страхових компаній відповідним чином позначаються на обсягах і рівнях виплат за ними (додаток Б, табл. Б.2). Обсяг валових страхових виплат протягом 2005–2016 рр. р, збільшився на 6945,3 млн. грн. Однак протягом 2008–2013 рр. спостерігалось скорочення досліджуваного показника на 34,02 %. Цей факт пояснюється не значним скороченням обсягів страхових сум, вдосконаленням оцінки прийнятих на страхування ризиків та частковим невиконанням страховими компаніями взятих на себе зобов'язань перед клієнтами внаслідок кризи.

Проводячи аналіз обсягу та рівня виплат у межах видів страхування (додаток Б, табл. Б.4 та Б.5), доцільно зазначити, що, поряд з загальною тенденцією зростання валових виплат, у розрізі страхування життя, добровільного особистого страхування, добровільного страхування відповідальності та недержавного обов'язкового страхування прослідковувалося збільшення валових виплат протягом 2005–2016 рр. Крім того, необхідно відзначити, що поряд зі зменшенням абсолютного значення валових виплат після кризи до 2014 р. за добровільним майновим страхуванням така його складова, як страхування фінансових ризиків, за

аналогічний період майже повністю втратила своє значення: виплати за цим видом зменшилися на 97 %. Це свідчить про повну втрату значення даного виду страхування. Рівень виплат в межах фінансових ризиків зменшився з 85 % у 2009 р. до 26,0 % у 2016 р., а у 2014 р. значення досліджуваного показника досягло власного мінімуму – 1,1 %. Отже, зазначимо, що, якщо в період активної кредитної експансії зобов'язання страхувались фактично в обов'язковому порядку, то з настанням фінансової кризи неможливість виконання зобов'язань позичальниками обумовили високий рівень загальних виплат. Закінчення строку дії більшості кредитних договорів і зменшення обсягів кредитування викликало скорочення надходжень та зростання виплат по даному виду страхування. Кредити, якщо і страхувались, то неактивно. Тим більше, що кошти отримували відносно надійні позичальники, тому і виплати фактично не здійснювались.

Тенденція до зростання рівня страхових виплат прослідковувалася в недержавному обов'язковому страхуванні, де цей показник збільшився з 13,7 % у 2005 р. до 33,4 % у 2016 р. Інші види страхування також характеризуються зростанням рівня страхових виплат протягом досліджуваного періоду, так середній темп приросту виплат у страхуванні життя протягом 2005–2016 рр. становлять 15,9 %. Водночас, у добровільному особистому страхуванні та добровільному страхуванні відповідальності рівень виплат протягом досліджуваного періоду мав тенденцію до скорочення, знизившись в середньому за кожен рік з 2016 р. до 2005 р. відповідно на 2,1 % та 8,7 %.

Криза ліквідності українського банківського сектору значно вплинула на політику інвестування фінансових ресурсів страховиків (додаток Б, табл. Б.6). Це підтверджує той факт, що з 2005 р. до 2008 р. показники обсягів інвестування активів мали чітку тенденцію до зростання, однак у 2009 р. відбувся значний спад. Починаючи з 2005 р. частка коштів, спрямованих на депозитні вклади, поступово зростала, а інвестиції в банківські метали поступово зменшувалися після кризових явищ.

Підтвердженням цього виступає середній темп приросту протягом 2005–2016 рр., так для інвестицій в депозитні вклади він становить 12,7 %, а для інвестицій в банківські метали дорівнював –1,4 %. Водночас альтернативних напрямів інвестування коштів страховиків, за якими була б встановлена фіксована ставка дохідності, в Україні майже немає, що відповідно призведе до поступового збільшення даного напрямку розміщення активів страховиків, коли вітчизняна банківська система стабілізується.

Суттєвим показником, який характеризує рівень розвитку страхових компаній та їх спроможності виконувати свої зобов'язання перед страхувальниками, є обсяг страхових резервів та їх структура. На основі даних рис. Б.1 (додаток Б) можна стверджувати, що починаючи з 2005 р. до 2016 р. обсяг страхових резервів збільшувався в середньому щороку на 12,5 %. Фінансова криза, безумовно, призвела до скорочення даного показника у 2009 р. на 762,8 млн. грн. порівняно з попереднім роком, але протягом наступних років відбулось не тільки відновлення досягнутих значень, але й їх перевершення. Показник 2016 р. приблизно в 4,2 рази більше рівня 2005 р., чому більшою мірою посприяло зростання резервів зі страхування життя, середні темпи приросту яких становили 31,3 %, на відміну від технічних – 8,5 %. Тобто простежується тенденція до зростання фінансової стійкості страхових компаній.

Виходячи з того, що одним із інструментів мінімізації ризиків страховиків виступає застосування операцій перестрахування, то на останньому етапі дослідження впливу динаміки й структури страхового ринку доцільно розглянути основні тенденції розвитку саме операцій перестрахування в Україні. Проводячи аналіз абсолютного значення обсягів премій, сплачених перестраховикам (рис. 2.7), необхідно зазначити, що протягом 2005–2016 рр. цей показник є досить волатильним.

Так, до 2010 р. спостерігалось поступове зростання валових страхових премій, переданих перестраховикам, що було пов'язано з посиленням регулювання та нагляду за проведенням перестрахових операцій.

У наступні два роки обсяг валових премій, переданих перестраховикам, різко зменшився на 45 %, а потім ще на 57 % і становив у 2012 р. відповідно 2 522,8 млн грн, що пояснюється наслідками кризових явищ. Однак подальші тенденції показують поступову стабілізацію операцій перестраховування, у результаті чого досліджуванний показник досяг значення 12 668,7 млн. грн.

Проводячи аналіз структури валових премій, переданих перестраховикам, доцільно зауважити, що протягом досліджуваного періоду переважала частка премій, переданих перестраховикам-резидентам, окрім ситуації у 2012 р, коли їх частка становила 48,8 %.

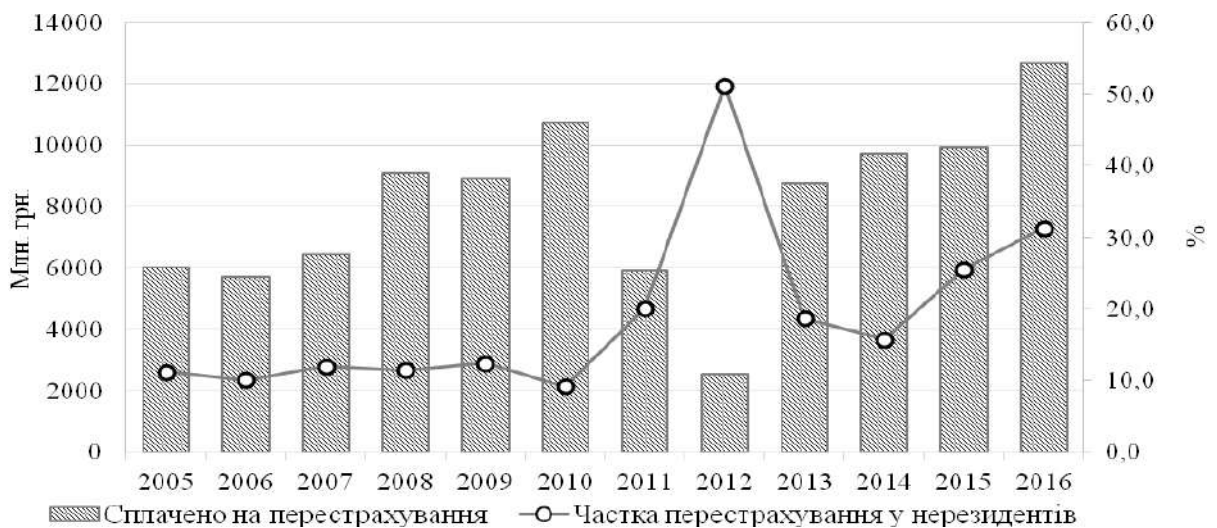


Рис. 2.7. Обсяг і структура валових страхових премій, переданих перестраховикам за 2005–2016 рр.

Джерело: складено автором на основі [178].

Аналізуючи рівень виплат, здійснених вітчизняними та зарубіжними перестраховиками протягом 2005–2016 рр. (додаток Б, рис. Б.2), можна констатувати, що загальний рівень результативного показника не перевищував значення 2012 р. в 21 %, що підтверджує факт високої прибутковості проведення перестрахових операцій в Україні. Рентабельність функціонування українських перестрахових компаній є ще вищою за загальноринкове значення та протягом аналізованого періоду в середньому становила 4,04 %. Для

зарубіжних перестраховиків найбільший рівень виплат характерний у 2011 рр. і становив 47,9 %, наступні п'ять років (2012–2016 рр.) цей показник не перевищував значення в 33,5 %.

Таким чином, можна зробити висновок, що кризові явища 2008–2009 рр. виявили нові та загострили наявні проблеми вітчизняного страхового ринку, а саме: недосконалість нормативно-правового регулювання у сфері страхування; нерозвиненість ринку страхування життя та інших видів особистого страхування; низьку платоспроможність потенційних споживачів страхових послуг та їх недовіру до інституту страхування; існування фактів шахрайства та нехтування правами страхувальників з боку окремих страховиків.

Серед основних завдань сучасного етапу розвитку страхового ринку в Україні можна відзначити вдосконалення нормативно-правової бази регулювання страхової діяльності, зокрема, щодо порядку організації та створення страхових компаній, регулювання проведення страхових і перестрахових операцій, контролю рівня платоспроможності, вимог до інвестиційної діяльності тощо. Крім того, державна політика повинна проводитися у напрямі збільшення обов'язкових видів страхування та підвищення інформаційної обізнаності населення про переваги страхування. Зауважимо, що в Україні дотепер не створені законодавчі засади для впровадження інвестиційного та обов'язкового медичного і пенсійного страхування і, як наслідок, рівень капіталізації більшості страхових компаній залишається вкрай низьким. Страхові послуги продовжують використовуватися підприємцями з метою ухилення від оподаткування. Існує недобросовісна конкуренція (демпінг), у тому числі щодо тарифікації окремих видів страхових послуг.

Визначаючи основні аспекти розвитку ринку НПФ (додаток Б, табл. Б.7), необхідно підкреслити, що протягом 2005–2016 рр. кількість НПФ зросла на 10 одиниць та становила 64 установи, а чисельність адміністраторів НПФ знаходилась в 2016 р. на рівні 22 одиниць, скоротившись на 13 осіб. На сьогоднішній день в Україні ринок НПФ та адміністраторів залишається на

початковому етапі становлення і тільки починає активний розвиток. Цим зумовлюється постійне збільшення кількості учасників за укладеними пенсійними контрактами та безпосередньо кількості пенсійних контрактів, незважаючи на вплив поточної економічної ситуації. Крім того, необхідно зазначити, що протягом 2005–2016 рр. відбулось зростання кількості контрактів в розрізі фізичних осіб на 33,2 тис. штук, а кількість контрактів з юридичними особами навпаки зменшилась на 2,0 тис. штук. Це свідчить про те, що в Україні відбувається усвідомлення населенням важливості фінансового забезпечення власної пенсії, а юридичні особи навпаки мінімізують власні витрати скорочуючи соціальні програми для власних робітників в розрізі використання послуг НПФ.

Паралельно зі зростанням кількості учасників НПФ збільшувалися основні фінансові показники їх функціонування. Так, обсяг сплачених пенсійних внесків протягом 2005–2016 рр. збільшився у 52 рази та становив у 2016 р. 1895,2 млн. грн. Водночас значення обсягу здійснених пенсійних виплат протягом досліджуваного періоду перебувало на низькому рівні й становило не більше 30 % від суми пенсійних внесків (рис. 2.8). Зазначена тенденція пояснюється незначною часткою учасників НПФ, вік яких перевищує 55 років.

При цьому протягом останніх років в Україні спостерігається тенденція динамічного зростання системи недержавного пенсійного забезпечення (табл. Б.7). Дані таблиці свідчать про суттєве зростання кількості учасників НПФ. Так, станом на 2016 р. кількість учасників за укладеними пенсійними контрактами становила 834 тис. осіб, що на 745,6 тис. осіб більше порівняно з 2005 роком. Проаналізувавши стан системи недержавного пенсійного забезпечення, можна зазначити суттєві темпи приросту всіх основних показників діяльності НПФ, що свідчить про значний потенціал подальшого розвитку цього сегменту ринку небанківських фінансових послуг.

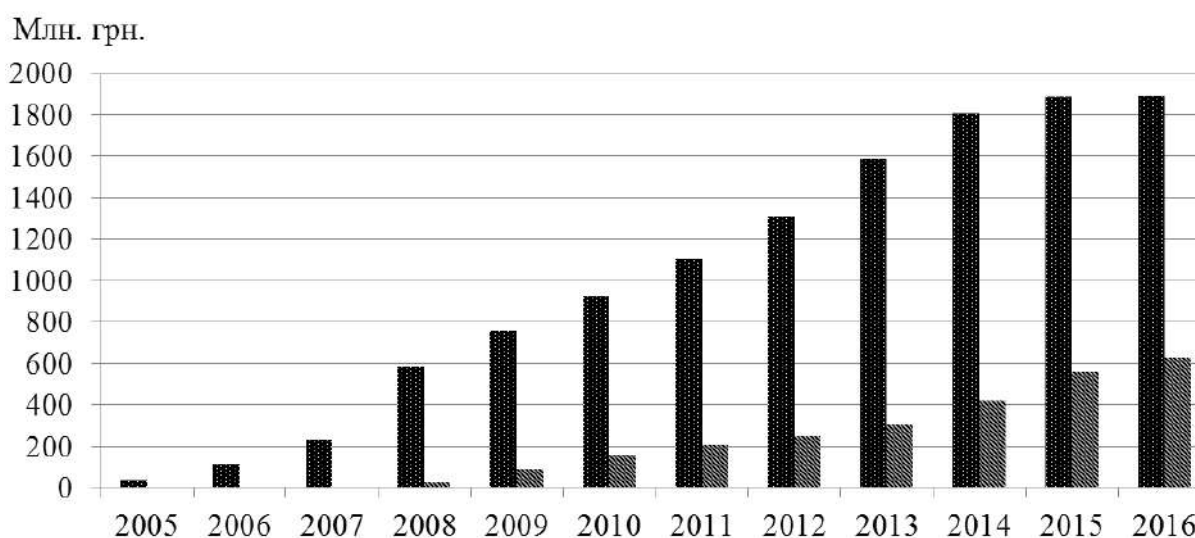


Рис.
НПФ в Україні

■ Загальна сума пенсійних внесків (наростаючим підсумком з початку діяльності)
▨ Здійснено пенсійних виплат (наростаючим підсумком з початку діяльності)

Джерело: статистика авторки на основі [100].

Протягом досліджуваного періоду середній темп приросту загальних активів НПФ становив 49,4 %, досягши у 2016 р. 2,14 млрд грн. Серед пенсійних внесків найбільшу частку займали внески юридичних осіб, становивши у 2016 р. 95,1 % від їх загальної кількості.

Важливим показником, що характеризує ефективність діяльності НПФ, є сума отриманого ними інвестиційного доходу. Так, цей показник, незважаючи на дію деструктивних чинників економічного середовища та низький рівень розвитку вітчизняного фондового ринку, мав стабільну динаміку зростання. Досліджуваний показник у 2016 р. становив 1 080,50 млн грн, що в 90 разів перевищує рівень 2005 року. Збереження зростаючої динаміки інвестиційної діяльності НПФ, навіть у період фінансової кризи, пояснюється більш консервативною та менш ризиковою стратегією вкладання коштів порівняно з іншими фінансовими установами. Основною метою інвестиційної діяльності НПФ є збереження дохідності пенсійних активів вище існуючого у країні рівня інфляції. Виходячи з цього, у 2016 р. інвестиційний портфель НПФ мав таку структуру: депозити в банках – 41,3 %; цінні папери, дохід за якими гарантовано КМУ – 41,0 %, облігації українських підприємств – 9,4 %; об'єкти нерухомості – 4,0 %,

інші активи – 4,3 %. Дана структура свідчить про недостатню диверсифікацію інвестиційного портфеля та низьку дохідність інвестиційних операцій НПФ. Суттєвим фактором, що стримує інвестиційну діяльність НПФ, залишається низький рівень обсягу залучених пенсійних внесків, що не дозволяє використовувати весь комплекс наявних інвестиційних інструментів.

Розвиток діяльності НПФ зумовив і зростання витрат, що відшкодовуються за рахунок пенсійних активів. Протягом 2005–2016 рр. цей показник суттєво збільшився та у 2016 р. становив 245,7 млн. грн. (11,5 % від суми активів НПФ). У 2016 р. основна частина витрат, що відшкодовуються за рахунок пенсійних активів, була спрямована на оплату планових аудиторських перевірок (47,9 % загальної суми витрат), оплату послуг зберігачів (28,3 % загальної суми витрат) та здійснення операцій з пенсійними активами, які надаються третіми особами (23,8 % загальної суми витрат).

Фінансова криза викликала низку змін у пенсійних системах. Більшість відповідних заходів націлена на вирішення проблем теперішніх пенсіонерів і зовсім не стосується осіб передпенсійного віку, тобто саме тієї категорії учасників НПФ, які постраждали найбільше. Так, в окремих країнах надано дозвіл на дострокове використання частини пенсійних накопичень, причому лише тим особам, пенсійні накопичення яких суттєво перевищують суму, необхідну для виплати прийнятної пенсії. Ефективність такого заходу є спірною, оскільки виникнення фінансових проблем у працюючих осіб із пенсійними накопиченнями, що перевищують необхідну суму, є малоймовірним. На сьогодні найбільш ефективним способом захисту інтересів учасників НПФ передпенсійного віку вважається застосування концепції життєвого циклу заощаджень населення та врахування його впливу на стан фінансового ринку.

Значні резерви вирішення проблем, що постали перед НПФ у світовому масштабі, містяться у вдосконаленні методик нагляду за

діяльністю НПФ з метою забезпечення їх фінансової стабільності. Усі пропозиції щодо вдосконалення методик нагляду за діяльністю НПФ мають на меті забезпечення відповідності пенсійних накопичень зобов'язанням НПФ у будь-який момент. Для перевірки діяльності НПФ пропонується паралельно застосовувати три види тестування на: відповідність мінімальним вимогам, безперервність відповідності пенсійних накопичень зобов'язанням НПФ, платоспроможність. Передбачається, що дотримання вдосконалених вимог зведе частоту виникнення випадків недофінансування зобов'язань НПФ за рахунок наявних пенсійних накопичень до одного випадку на кожні 40 років функціонування НПФ. Якщо спостерігається ситуація недофінансування пенсійних зобов'язань, то НПФ надається період тривалістю 15 років для приведення пенсійних накопичень у відповідність із пенсійними зобов'язаннями (або за рахунок підвищення ставки пенсійних внесків, або за рахунок зменшення інвестиційних ризиків).

Підводячи підсумок діяльності НПФ, можна стверджувати, що вплив фінансової кризи на функціонування даних фінансових установ був незначним, усі основні фінансові показники протягом 2005–2016 рр. мали тенденцію до зростання. Водночас до проблем, які стримують подальший якісний і кількісний розвиток ринку недержавних пенсійних послуг, належать: відсутність стратегічних планів з подальшого стимулювання та запровадження загальнообов'язкового державного пенсійного страхування, недостатня фінансова прозорість діяльності суб'єктів ринку послуг НПФ, дефіцит надійних фінансових інструментів для інвестування коштів пенсійних фондів та існування необґрунтованих обмежень щодо інвестування накопичених коштів ПФ та низький рівень довіри до цих інститутів з боку потенційних учасників НПФ.

Подальший аналіз ринку продовжимо розглядом небанківського кредитного сектору. Переходячи до аналізу ринку кредитних спілок, необхідно зазначити, що саме даний вид фінансових установ, порівняно з іншими суб'єктами небанківського фінансового сектору, виявився найбільш

чутливим до дії чинників фінансової кризи та найменш спроможним до подолання деструктивних наслідків.

Окрім страхового сектору, вагому роль у задоволенні потреб споживачів фінансових послуг відіграє також кредитний сектор. Почнемо аналіз з дослідження діяльності кредитних спілок, кількість та чисельність членів яких після 2008 р. постійно скорочувалася, зменшившись протягом 2008–2016 рр. приблизно в 4,2 рази, хоча до цього періоду відбувалося нарощення показника (додаток Б, табл. Б.8). Крім того, необхідно зауважити, що кількість членів кредитних спілок, які мають внески на депозитних рахунках, зменшувалася починаючи з 2008 р. у середньому на 24 %, що свідчить про виникнення суттєвих фінансових проблем ще до початку фінансової кризи. Протягом досліджуваного періоду зростала і частка членів кредитних спілок, що не користуються фінансовими послугами, але залишаються їх членами, середні темпи приросту кількості яких становили 3,4 %.

Структурний аналіз небанківських кредитних установ показав, що на кінець 2016 р. в Україні нараховувалося 621 установ, більшу частку з яких становили кредитні спілки, на другому місці – інші кредитні установи, а третє місце посідають юридичні особи публічного права (рис. 2.9).

На основі рис. 2.9, справедливо зауважити, що в останні роки спостерігається тенденція до зменшення загальної кількості кредитних установ. Так, у 2016 р. їхня кількість зменшилася на 257 установ порівняно з 2008 роком. Подібне суттєве скорочення відбулося, насамперед, через значне погіршення фінансового стану кредитних установ, що не змогли протистояти негативним наслідкам кризи 2008–2009 років. Унаслідок недотримання вимог контролюючих органів ці установи були виключені з Державного реєстру фінансових установ України. Показники діяльності небанківських кредитних установ подано у табл. 2.1.

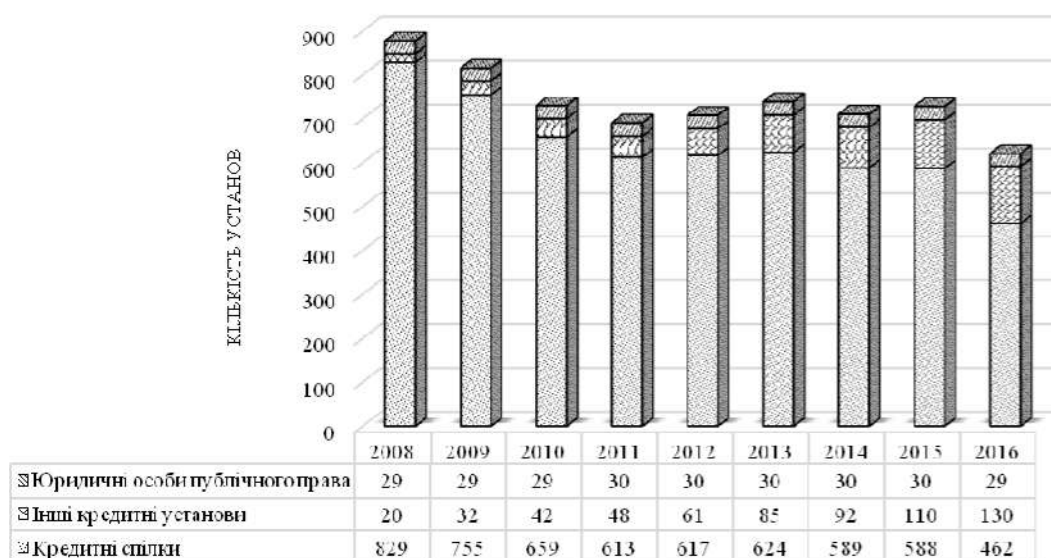


Рис. 2.9. Динаміка кількості кредитних установ у Державному реєстрі фінансових установ за період 2008–2016 рр., од.

Джерело: складено автором на основі [179].

Перше місце серед небанківських кредитних установ як за кількістю інститутів, так і за обсягами активів посідають кредитні спілки. Враховуючи загальне зменшення кількості членів кредитних спілок за період 2005–2016 рр. з 1 236 до 642,9 тис. осіб, спостерігається покращення якості наданих кредитними спілками кредитів.

Структура кредитів за видами за 2005–2016 рр. не зазнала значних змін. Кредитні спілки, враховуючи низьку платоспроможність позичальників, значно зменшили обсяги кредитування, ввели більш жорсткі умови для надання кредитів і санкції в разі неповернення їх позичальниками. У зв'язку з цим після кризи 2008–2009 рр. темп скорочення наданих кредитів становив у 2016 р. 47,2 %, при цьому найнижче значення спостерігалось у 2015 р. (1,79 млрд грн). Відповідно до цього, загальні активи протягом 2008–2016 рр. також скоротилися приблизно в 3 рази, зменшившись до 2,03 млрд. грн. у 2016 р. Паралельно відбулося зростання активів інших кредитних установ та юридичних осіб публічного права, темпи приросту яких становили 601,1 % та 118,5 % відповідно. Це насамперед пояснюється активізацією діяльності Державної іпотечної установи. Обсяги кредитів, наданих іншими кредитними установами у 2016 р.,

зросли на 361,7 % порівняно з 2008 р., а кредити юридичних осіб публічного права на 124,8 %.

Таблиця 2.1

Основні показники діяльності кредитних спілок, інших кредитних установ та юридичних осіб публічного права протягом 2008-2016 рр.

Показник	Рік									Темп приросту 2016/2008, %
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
Кредитні спілки										
Загальні активи, млрд грн	6,06	4,22	3,43	2,39	2,66	2,6	2,34	2,06	2,03	-66,50
Капітал, млрд. грн.	1,71	0,77	1,12	0,94	1,08	1,06	1,05	1,04	1,04	-39,18
Кредити, надані членам КС, млрд. грн.	5,57	3,91	3,35	2,24	2,53	2,35	1,99	1,79	1,80	-67,68
Інші кредитні установи										
Загальні активи, млрд. грн.	3,25	3,09	2,5	3,9	4,4	8,1	12,66	17,44	22,79	601,23
Капітал, млрд. грн.	0,17	0,72	0,84	1,44	1,83	2,43	2,65	3,15	3,57	2002,06
Обсяг виданих кредитів, млрд. грн.	2,9	1,81	1,41	2,06	1,88	3,98	5,14	7,69	13,39	361,72
Юридичні особи публічного права										
Загальні активи, млрд. грн.	3,27	4,51	6,43	5,51	4,55	4,45	7,11	7,26	7,14	118,35
Капітал, млрд. грн.	0,46	0,49	2,48	2,53	1,38	1,26	1,47	1,59	1,23	168,39
Обсяг виданих кредитів, млрд. грн.	2,9	2,56	2,42	2,57	3,27	2,73	2,72	2,44	6,52	124,83

Джерело: складено автором на основі [179, 392, 391].

Намагання кредитних установ відновити їх фінансову стійкість можна прослідкувати за динамікою збільшення обсягу капіталу інших кредитних установ та юридичних осіб приватного права, темпи приросту яких протягом 2008–2016 рр. становлять 2 002,6 % та 168,3 % відповідно. Поряд з цим капітал кредитних установ зазнав зниження на 39,2 %, досягши 1,04 млрд. грн.

Аналізуючи показники табл. Б.8 (додаток Б), які характеризують основу фінансової діяльності кредитних спілок, зауважимо, що обсяг наданих кредитів протягом 2005–2016 рр. зріс на 625,7 млн. грн, внески на депозитні рахунки скоротилися на 305,8 млн. грн, а заборгованість за неповерненими кредитами була максимальною у 2010 р. (1,4 млрд. грн.), але потім суттєво зменшилась до 368,7 млн. грн. у 2016 р.

Таким чином, можна зробити висновок, що внаслідок дії деструктивних чинників фінансової кризи у членів кредитних спілок виникли значні обсяги

заборгованості перед ними, що призвело до зменшення обсягів кредитування та введення більш жорстких заходів відносно оцінки платоспроможності позичальника. Вирішення даної проблеми допоможе повною мірою здійснити розрахунки за власними зобов'язаннями кредитних спілок та повернути довіру їх вкладників. Останнім надзвичайно важко розв'язати таку проблему традиційними методами – працюючи індивідуально з кожним конкретним проблемним кредитом, оскільки чисельність боржників вимірюється сотнями, а іноді й тисячами. Зважаючи на такі обставини, кредитні спілки активно користуються послугами колекторських компаній, бюро та агентств. Повернені боржниками кредити допоможуть кредитним спілкам відновити довіру своїх вкладників, адже ці грошові кошти дадуть змогу кредитним спілкам розрахуватися за своїми зобов'язаннями перед вкладниками та почати кредитувати населення, попередньо запровадивши нову, більш жорстку, кредитну політику.

Отже, з метою подальшого розвитку ринку кредитних спілок необхідно збільшити вимоги до рівня капіталізації учасників ринку, сформувати ефективний і раціональний механізм рефінансування кредитних спілок у разі втрати їх фінансової стабільності та створити систему гарантування вкладів.

Переходячи до аналізу діяльності ломбардів, доцільно зауважити, що до Державного реєстру фінансових установ станом на 31.12.2016 р. було внесено інформацію про 456 ломбарди, що на 147 установ більше порівняно з 2005 роком (таблиця Б.9, додаток Б). Тенденції до збільшення кількості ломбардів зумовлені, насамперед, потребою в задоволенні першочергових і нагальних потреб громадян у грошових коштах і складністю отримання готівкових кредитів у банках. Так, сума наданих фінансових кредитів під заставу з 2005 по 2016 рр. збільшилась майже у 12 разів і становила 16 718,0 млн. грн. Паралельно з даним показником значно збільшилася і вартість майна, взятого у заставу, становивши у 2016 р. 31 221,5 млн. грн, що дає змогу стверджувати про середній темп приросту протягом 2005–2016 рр. на рівні 32,7 %. Збільшенню прибутковості діяльності ломбардів сприяло зростання середньозваженої

річної процентної ставки за кредитами з 159,1 % у 2006 р. до 197,7 % у 2016 р., хоча максимальне значення спостерігалось у 2014 р. (215,6 %). Дані зміни призвели до збільшення суми нарахованих процентів за користування фінансовими кредитами у 2016 р., порівняно з 2005 р., у 17 разів, причому середній темп приросту за досліджуваний період становив 32,8 %. Загальна позитивна динаміка розвитку ломбардів дозволила даним фінансовим установам протягом 2005–2016 рр. збільшити дохід у 13 разів та наростити власний капітал до 1481,6 млн .грн. Отже, спостерігається чітка тенденція до зростання показників діяльності ломбардів, оскільки значення 2016 р. перевищували рівень більшості попередніх років. Підтвердженням позитивних тенденцій розвитку ринку ломбардів в Україні є також динаміка основних показників фінансового стану ломбардів (рис. 2.10).

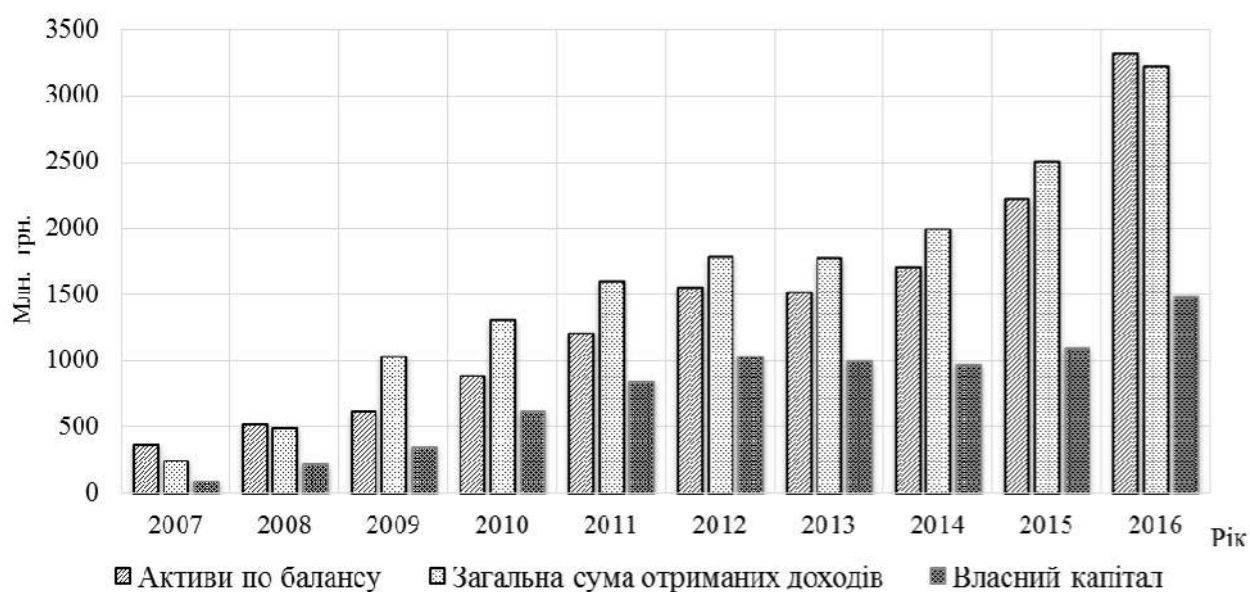


Рис. 2.10. Динаміка основних показників фінансового стану ломбардів за 2006–2016 рр.

Джерело: складено автором на основі [181].

Станом на кінець 2016 р. обсяг активів ломбардів України становив 3 317,7 млн. грн (367,7 млн. грн. у 2005 році). Більш високі темпи приросту мають показники власного капіталу (1 427,4 %) і суми отриманих доходів (1 190,97 %), які досягли максимального значення у 2016 р. на рівні 1 481,6 млн. грн. та 2 643,3 млн. грн, відповідно. У загальному вимірі протягом 2005–2016 рр. спостерігалася позитивна тенденція у діяльності ломбардів, що підтверджується зростанням усіх показників.

Аналізуючи діяльність ломбардів, насамперед, необхідно зазначити, що, виходячи з їх можливості надавати короткострокові кредити впродовж незначного періоду, вони залишаються найбільш стабільними фінансовими установами для фізичних осіб за умови зміни економічної ситуації в країні. Цей факт зумовив стимулювання активності діяльності ломбардів у період фінансової кризи та зростання всіх фінансових показників їх функціонування після неї.

У рамках досліджуваного питання доцільно розглянути діяльність фінансових компаній України та обсяг наданих ними послуг, відповідні показники для яких наведено в табл. 2.2.

Слід зазначити, що наслідки фінансової кризи вплинули на надання фінансових кредитів за рахунок власних коштів, які у 2009 р. скоротилися на 20 % після їх тривалого нарощення порівняно до попереднього періоду. Однак з 2010 р. відбулася поступова стабілізація ринку послуг, наданих фінансовими компаніями, що призвело до зростання надання фінансових кредитів за рахунок власних коштів протягом 2010–2016 рр. у середньому на 49,8 %. Таким чином, у 2016 р. обсяг надання фінансових кредитів за рахунок власних коштів склав 3 392,2 млн. грн.

Подібна тенденція в межах діяльності фінансових компаній прослідковується і для показника надання позик. Відмінністю є тільки той факт, що активне нарощення обсягу досліджуваного показника прослідковується з 2011 р. Так, протягом 2011–2016 рр. середній темп надання позик фінансовими компаніями склав 63,1 %.

Таблиця 2.2

**Обсяги послуг, наданих фінансовими компаніями України у 2005–
2016 рр., грн.**

Вид фінансової послуги	Рік											
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Надання фінансових кредитів за рахунок власних коштів, млн.	27	83	172	171	136	300	830	2441	4462	3540	5521	3392
Надання позик, млн.	192	251	72	102	64	30	207	1152	2556	3444	1849	2391
Надання порук (поручительств), млн.	81	17	4	0	0	1	1	39	211	52	88	524
Вартість укладених договорів фінансового лізингу юридичними особами - лізінгодавцями, млн.	845	3295	11661	936	431	2200	2885	9634	31537	7181	6241	9754,4
Надання гарантій, млн.	7	8	9	42	9	503	205	740	328	410	139	1438
Факторинг, млрд.	0,1	0,1	0,4	1,4	1,6	6,4	6,8	11,7	10,0	23,5	16,6	16,9
Операції з обміну валют, млрд.	4,3	7,3	9,1	11,6	17,2	16,6	13,6	11,1	7,6	0,7	0,4	0,4
Операції з переказу грошових коштів, млрд.	2,7	4,8	5,7	1,8	2,8	3,2	4,8	10,3	11,1	12,7	31,6	70,3

Джерело: складено автором на основі [181].

Надання порук та гарантій фінансовими компаніями активно розпочалось тільки в останні п'ять років, так протягом 2012–2016 рр. середнє значення даних показників складало відповідно 182,8 млн. грн. та 611,0 млн. грн.

Поряд з цим після 2010 р. відбулося скорочення операцій з обміну валют, яке було пов'язане з менш активним обміном валют і переведенням таких операцій під контроль банківських установ, що призвело до середніх темпів спаду протягом 2005–2015 рр. на рівні 20,3 %.

Операції з переказу грошових коштів та обсяг факторингу протягом 2005–2016 рр. мали стійку тенденцію до зростання. Обсяги переказу коштів протягом 2005–2015 рр. збільшувалися рівномірно, а саме в середньому на 27,9 %, суттєве збільшення даного показника відбулося у 2016 р. порівняно до 2015 р., так темп приросту склав 122,6 %. Факторингові операції протягом досліджуваного періоду активно почали використовуватися в Україні починаючи з 2012 р., коли їх обсяг перевищив 10 млрд. грн. У 2016 р. обсяг факторингових операцій досяг значення в 16,9 млрд. грн, що на 163,9 % більше ніж в післякризовий 2010 р. Зростання обсягу проведення факторингових операцій за цей період пов'язане з можливістю суб'єктів господарювання зменшити за допомогою даного інструменту витрати на управління проблемними борговими зобов'язаннями.

У 2010 і 2014 рр. спостерігалось суттєве поживлення розвитку ринку факторингових операцій, обсяги якого зросли у 4 рази за 2009–2010 рр., і ще на 76 % за 2014 р. Загальна кількість договорів факторингу суттєво збільшилась протягом 2005–2013 рр. і досягла відмітки у 6436 договорів, але найбільш активне збільшення договорів факторингу відбулося в 2016 р., коли після скорочення досліджуваного показника в 2015 р. порівняно до 2014 р. на 1,9 %, в 2016 р. кількість договорів факторингу досягла свого історичного максимуму в 18 990 од. (рис. 2.11).

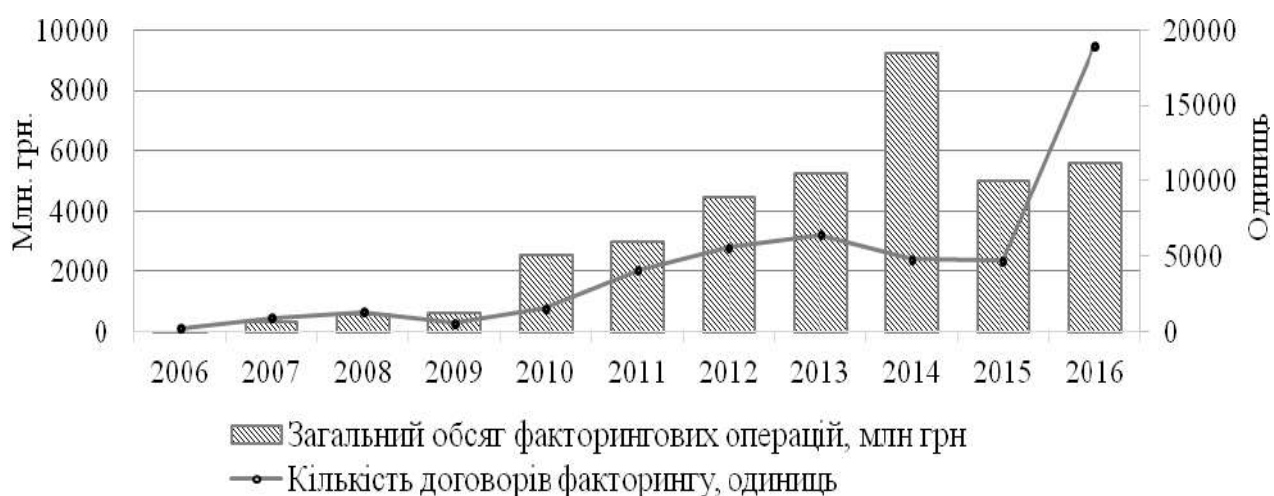


Рис. 2.11. Динаміка основних показників діяльності факторингових компаній, 2006–2016 рр.

Джерело: складено автором на основі [181]

Покращання ситуації на ринку факторингових операцій свідчить про подолання кризових наслідків 2008–2009 рр. і позитивні тенденції розвитку діяльності фінансових компаній, що мають право надавати послуги факторингу.

Скорочення обсягів промислового виробництва, неплатоспроможність суб'єктів господарювання у період 2008–2009 рр. суттєвим чином вплинули на діяльність фінансових компаній, що надають послуги фінансового лізингу. Так, у 2007 р. вартість договорів фінансового лізингу, що надається юридичними особами, становив 16,9 млрд. грн, тоді як аналогічний показник у 2009 р. зменшився до рівня 2,6 млрд. грн (табл. 2.3). Вже до 2013 р. відбулося відновлення ринку фінансового лізингу в Україні, його обсяг оцінювався близько в 32,5 млрд. грн. Проте чергова банківська криза та макроекономічна нестабільність в країні призвели до скорочення масштабів діяльності установ, що спеціалізуються на фінансовому лізингу.

Таблиця 2.3

Основні показники діяльності лізингових компаній в Україні протягом 2006–2016 рр.

Назва показника		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Вартість договорів фінансового лізингу, млн грн	ЮО	16865	9078	2610	4965	11328	14709	31537	7181	6241	9755
	ФК	13	11	5	8	10	2	17	257	20	67
Кількість договорів фінансового лізингу, од.	ЮО	9275	9766	3008	5090	10906	10826	11051	8940	4098	9122
	ФК	18	10	4	14	14	6	32	26	21	38
Кількість компаній, що надають послуги фінансового лізингу	ЮО	205	208	209	199	217	243	254	267	268	202
	ФК	40	42	43	51	70	115	157	187	362	428

де ЮО – юридичні особи, ФК – фінансові компанії

Джерело: складено автором на основі [181].

Протягом 2007–2016 рр. близько 99,8 % усіх послуг фінансового лізингу надавалося юридичними особами, які не є фінансовими установами. Проте станом на кінець 2016 року зареєстровано 202 юридичних осіб – лізингодавців та 428 фінансові компанії, що мають право надавати послуги фінансового лізингу.

Доцільно зазначити, що у період фінансової кризи відбувалися структурні зміни на ринку лізингових послуг, а саме у 2009 р. частка договорів на термін 5-10 років становила близько 39 %, тоді як у 2008 р. – 4,3 %, що пояснюється неспроможністю виконання лізингоодержувачами своїх зобов'язань та необхідністю у проведенні реструктуризації договорів на більш тривалий період. Загострення проблемної ситуації на ринку лізингових послуг протягом 2008–2009 рр., насамперед, пов'язане з ускладненням доступу до позикових ресурсів банків та погіршенням фінансового стану підприємств. Незважаючи на негативний вплив світової фінансової кризи, можна зазначити, що лізинг продовжує користуватися попитом, оскільки допомагає ефективно вирішувати завдання виробників та споживачів, банків та лізингових компаній. За умов обмеженості ресурсів саме лізингові операції дозволяють вчасно провести модернізацію основних засобів чи взагалі сформувати необхідний фонд виробничого обладнання, що, у свою чергу, є запорукою успішного функціонування підприємства.

Досліджуючи післякризовий період, звернемо увагу на поступове нарощення операцій на вітчизняному ринку лізингу. Так, у 2010 р. сукупна вартість угод фінансового лізингу, що були укладені в Україні, становила 0,47 млрд. євро. Проте порівняно з провідними європейськими країнами цей показник у десятки разів менше, а саме: з Німеччиною – у 93 рази (43,8 млрд. євро), Францією – у 77 разів (36,4 млрд. євро), Великобританією – у 74 рази (34,9 млрд. євро) [28].

У межах дослідження також варто розглянути галузевий розподіл діючих договорів фінансового лізингу в Україні. Звернемося до статистичної звітності Державної служби статистики України [308], зокрема інформації

щодо обсягів необоротних активів господарюючих суб'єктів за видами економічної діяльності. Виходячи з офіційних даних, розрахований ступінь зносу основних виробничих фондів за основними галузями наведено у табл. 2.4.

Таблиця 2.4

Ступінь зносу виробничих фондів за основними галузями економіки України у 2010–2015 рр., %

Назва галузі	Рік					
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Сільське господарство, мисливство, лісове господарство	35,7	37,3	34,6	35,8	38,8	38,9
Промисловість	59,9	60,7	57,3	56,9	60,3	76,9
Будівництво	46,2	46,5	55,1	51,9	54,4	53,0
Транспорт та зв'язок	86,7	95,2	96,0	96,7	97,9	51,7

Джерело: складено автором на основі [308].

Як видно з отриманих даних, найбільш критичні значення характерні для галузі транспорту і зв'язку – 97,9% (за підсумками 2014 р.), проте і інші галузі мають високий рівень зносу основних фондів: у промисловості цей показник становить майже 60,3 %, у будівництві – 54,4 %, у сільському господарстві – 38,8 %. При цьому спостерігається тенденція до щорічного нарощення досліджуваних показників.

Якщо порівняти отримані дані з галузевим розподілом договорів фінансового лізингу (табл. 2.5), то загалом спостерігаємо відповідність у 2014 р.: транспортна галузь, маючи нагальну потребу в оновленні свого виробничого фонду, є і найбільшим споживачем послуг фінансового лізингу (62,56 %) в Україні. Далі йдуть сільське господарство (19,18 %) та будівництво (3,37%). У промисловості споживання послуг фінансового лізингу становить загалом лише 5 %, при зношеності основних засобів у 57 %. Однак у 2015 р. тенденції дещо змінилися, на першому місці перебуває транспортна галузь, на яку припадає 31,5 % вартості договорів; друге місце посідає сільське господарство – 25,3 % вартості укладених договорів; на третьому місці –

добувна промисловість – 6,7 %. Отже, лізингові компанії мають звернути увагу насамперед саме на галузі промисловості, які є значними потенційними споживачами їх послуг.

Таблиця 2.5

Розподіл вартості чинних договорів фінансового лізингу в Україні за галузями у 2010–2016 рр., млн грн

Галузь	Рік						
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Будівництво	2 520,4	10 119,6	2 077,9	1 869	1 975,6	1 531,2	928,3
Добувна промисловість	345,9	1 452,7	1 051,8	1 520,6	992,3	1 746,9	1 645,0
Легка промисловість	81,7	384	70,3	134,1	129,3	43,1	26,7
Металургія	336,6	589,3	132,4	43,6	220	121,5	82,1
Машинобудування	148,1	1 081,9	210,7	219,9	273,4	326,5	292,3
Сільське господарство	3 966,2	17 232,6	7 905,5	9 416,3	11 233,1	6 636,4	5 654,0
Сфера послуг	1 526,4	6 631,8	2 000,9	1 350,2	1 194,6	984,6	1 206,4
Транспорт	18 123,3	74 434,6	24 128,4	48 158,6	36 642,1	8 252,8	7 886,4
Харчова промисловість	415,9	1 665,9	430,8	517,3	906,6	534,1	428,0
Хімічна промисловість	87,7	366,8	83,8	70,7	72,1	271,2	127,0
Інші	3 011,9	1 1137,2	3 453,2	3 827,5	4 933,5	5 792,2	1 811,8

Джерело: складено автором на основі [181, 392, 391].

Отже, виділимо основні проблеми, що стримують розвиток лізингу в Україні. Обмеженість довгострокових фінансових ресурсів на внутрішньому ринку України, зокрема, відсутність довгострокових джерел фінансування оновлення основних засобів у бюджетних установ галузей соціальної інфраструктури (медицина, комунальне господарство, освіта та наука).

Однак найбільшою проблемою, яка не афішується в офіційній фінансовій звітності та різноманітних аналітичних дослідженнях, є суттєве погіршення платоспроможності лізингоодержувачів в умовах фінансової кризи. Як наслідок, значно зростає питома вага проблемних лізингових договорів, що у свою чергу, унеможлиблює реалізацію нових лізингових проектів.

Подальший розгляд буде спрямований на інвестиційний сектор, у рамках якого дослідимо діяльність інститутів спільного інвестування та

компаній з управління активами. Інститути спільного інвестування (ІСІ) в Україні складаються з пайових (активи належать інвесторам на правах спільної часткової власності) та корпоративних інвестиційних фондів (юридичні особи у формі відкритого акціонерного товариства).

На сучасному етапі спостерігається збільшення загальної кількості інститутів спільного інвестування на фоні аналогічного зменшення кількості компаній з управління активами (КУА) (Рис. 2.12).

Дані рисунку 2.11 свідчать, що у 2016 р. загальна кількість КУА скоротилася до 295 компаній (353 у 2012 р.), при цьому кількість ІСІ на одну КУА протягом досліджуваного періоду мала тенденцію до зростання та за останні роки збільшилася з 4 у 2012 р. до 5 у 2016 році.

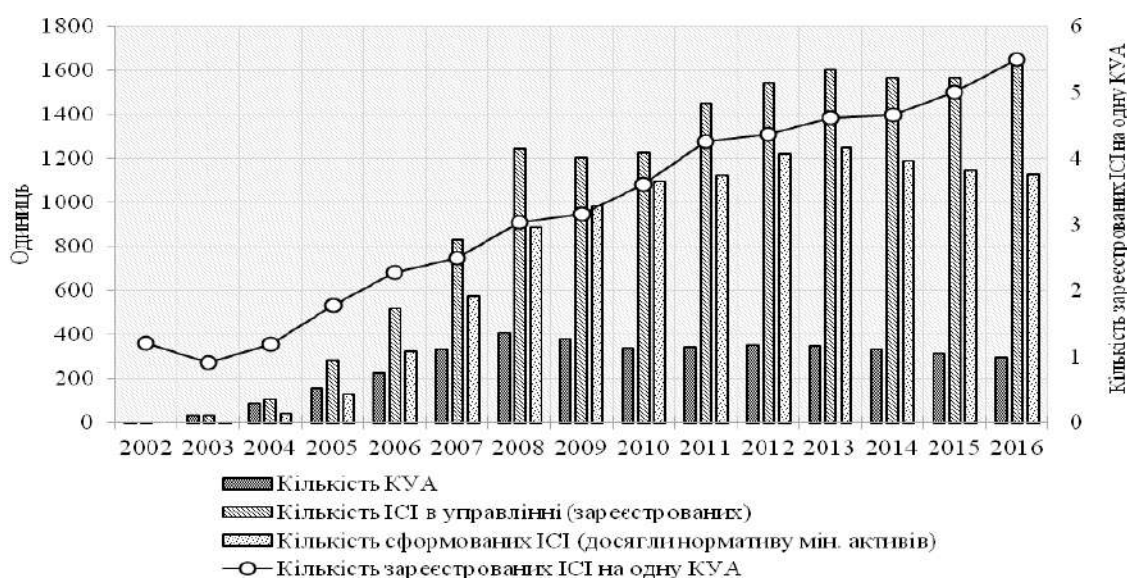


Рис. 2.12. Кількість компаній з управління активами та інститутів спільного інвестування за 2002–2016 рр., од.

Джерело: складено автором на основі [71]

Необхідно також зауважити про суттєві обсяги зростання активів ІСІ (табл. 2.6). Станом на кінець 2016 р. загальний обсяг активів ІСІ становив 230,2 млрд. грн, а річні темпи приросту – в середньому – понад 39 %. В абсолютному значенні обсяг активів ІСІ має чіткі тенденції до зростання, але

потрібно відзначити уповільнення темпів нарощування обсягів активів порівняно з докризовим періодом.

Таблиця 2.6

Динаміка обсягів активів ІСІ та їх приросту за період 2005-2016 рр.

Показник	Рік											
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Активи, млн. грн.	6 099	17 145	40 780	63 265	82 541	108 126	132 120	157 201	177 523	206 358	236 175	230 188
Приріст активів за рік, %	214,5	181,1	137,9	55,1	30,5	31	22,2	19	12,9	16,2	14,4	-2,5

Джерело: складено автором на основі [71].

Основною метою діяльності ІСІ є отримання прибутку через розміщення коштів інвесторів у цінні папери, корпоративні права та нерухомість. При цьому основним напрямом інвестування є вкладення залучених коштів у цінні папери інших емітентів (табл. 2.7). Найбільше коштів у 2016 р. інвестори вкладали в акції (56,33 %), векселі (25,30 %) та облігації підприємств (16,99 %).

Таблиця 2.7

Розподіл вартості кумулятивного портфеля ІСІ за типами цінних паперів станом на 31.12.2016 р.

Тип цінних паперів	Сукупна вартість цінних паперів у портфелях ІСІ, млн грн	Частка у зведеному портфелі цінних паперів ІСІ, %
Акції	28177,56	56,33
Векселі	12654,46	25,30
Облігації підприємств	8500,31	16,99
Облігації державні	432,67	0,87
Деривативи	242,00	0,48
Заставні	12,65	0,03
Всього	50019,66	100

Джерело: складено автором на основі [71].

Отже, незважаючи на загальні позитивні тенденції у розвитку інвестиційного сектору, на нього негативно вплинули такі явища, як падіння добробуту населення в умовах інфляції, проблеми у банківському секторі та підвищення вимог з боку НКЦПФР до цінних паперів, професійних учасників та емітентів. Тому сприятливими напрямками для розвитку даного виду діяльності буде стабілізація економіки у державі, розширення спектру якісних цінних паперів та деривативів для вкладання активів інституційними інвесторами, відновлення стійкості банківського сектору, розроблення механізмів зниження ризику та лібералізація фондового та валютного ринку.

Проведений аналіз окремих суб'єктів ринку небанківських фінансових послуг дозволяє визначити загальні тенденції у розвитку його структури, що склалася на кінець 2016 року:

– активи основних небанківських фінансових інститутів становили: страхові компанії – 56,08 млрд. грн; небанківські кредитні установи – 31,96 млрд. грн; НПФ – 2,14 млрд. грн;

– обсяги основних фінансових послуг, наданих небанківськими фінансовими компаніями, становили: факторингові операції – 16,9 млрд. грн; обсяги активів, що є предметом договорів фінансового лізингу – 17,0 млрд. грн; обсяги фінансових кредитів під заставу, наданих ломбардами – 16,7 млрд. грн;

– динамічний розвиток спостерігається у сегменті інститутів спільного інвестування, загальна кількість яких становила 1131 інститутів, що мають у своєму розпорядженні обсяг активів 230,2 млрд. грн.

Підводячи загальний підсумок, необхідно зазначити, що фінансова криза з різною інтенсивністю вплинула на кожен зі складових ринку небанківських фінансових послуг. Так, найбільш деструктивно вплинули чинники фінансової кризи на ринок кредитних спілок та фінансові операції, пов'язані з фінансовим лізингом і наданням позик. Певні негативні фактори фінансової кризи вплинули на страховий та перестраховий ринки. Водночас основні показники,

які характеризують діяльність НПФ та ломбардів, у період фінансової кризи продовжували зростати.

На сьогоднішній момент в структурі небанківських фінансових інститутів в Україні основну питому вагу займають страхові компанії. Інші сегменти небанківського фінансового ринку поки що знаходяться на початковому етапі свого становлення. Основними проблемами розвитку небанківських фінансових інститутів залишається неврегульованість ряду законодавчих та правових питань, економічна і політична нестабільність та вплив інших деструктивних чинників зовнішнього середовища, низький платоспроможний попит на послуги даних установ та внутрішні проблеми функціонування небанківських фінансових інститутів (недостатня капіталізація, низька ліквідність, неефективна система управління ризиками).

Дослідження можливих подальших тенденцій розвитку ринку небанківських фінансових послуг України, запропоновано провести окремо в наступному підрозділі дисертаційної роботи, оскільки дане питання повинно вирішуватись за допомогою побудови відповідних економіко-математичних моделей прогнозування.

2.2. Прогнозування тенденцій розвитку ринку небанківських фінансових послуг України

Дослідження загальних закономірностей розвитку РНФП України зумовлює актуальність з'ясування майбутніх тенденцій, які можуть на ньому простежуватись. Прогнозування тенденцій розвитку будь-якого ринку є дуже складним і відповідальним завданням. Це пов'язано з тим, що по-перше, на діяльність фінансових посередників впливає значна кількість внутрішніх та зовнішніх деструктивних і стимулюючих факторів, по-друге, висвітлення ситуації, яка буде характерна для ринку в наступних періодах, активізує чи,

навпаки, зменшує його інвестиційну привабливість. Тобто, рівень ефективності обраного інструментарію прогнозування та вибір вхідного масиву даних, а також факторів впливу, повністю корелює з рівнем адекватності отриманих в майбутньому результатів. За умови реалістичного прогнозу та його виправдання через певний час, інвестори та учасники ринку довірятимуть даній методиці та установі, яка проводить прогнозування. Це дозволить усім суб'єктам РНФП сформувавши стратегічні та тактичні плани власного розвитку та більш ефективно проводити операційну, інвестиційну та фінансову діяльність. В іншому випадку, будь-які прогнози сприйматимуться скептично та жодним чином не впливатимуть на процес розвитку РНФП України.

В умовах функціонування вітчизняної економіки формування прогнозів виявляється дуже складним завданням, оскільки систематичні політичні та фінансові кризи не дають можливості суб'єктам господарювання функціонувати в умовах хоча б часткової стабільності. Проте, саме за даних умов, формування адекватного науково-методичного підходу до прогнозування тенденцій розвитку вітчизняного РНФП може виступити інструментом підвищення ефективності діяльності фінансових посередників та активізувати потік інвестиційних ресурсів на цей ринок.

Виходячи з вищезазначеного, здійснимо прогнозування основних тенденцій секторів РНФП України за допомогою чотирьох послідовних етапів: 1) формування вхідного масиву даних для прогнозування; 2) вибір методу прогнозування та побудова прогнозу для факторів впливу; 3) вибір методу прогнозування та побудова прогнозу для чинників характеристики секторів РНФП; 4) дослідження побудованих моделей на адекватність.

Отже, розглянемо кожний з запропонованих етапів більш детально. Перший етап полягає у зборі та аналізі фактичних статистичних даних в розрізі характеристики секторів РНФП та визначенні потенційних тенденцій його розвитку. В межах даного етапу формується дві групи показників, що: 1) характеризують сектори РНФП; 2) які впливають на функціонування ринку

загалом. Як кількісні характеристики розвитку секторів РНФП пропонується розглянути такий набір показників (табл. 2.8): обсяг кредитів, наданих членам КС; обсяг наданих фінансових кредитів під заставу; вартість укладених договорів фінансового лізингу; обсяг факторингових операцій; обсяг валових страхових премій; обсяг внесків до НПФ, обсяг активів ІСІ.

Таблиця 2.8

Кількісні показники розвитку секторів РНФП України, млн. грн.

Рік	Обсяг кредитів, наданих членам кредитних спілок	Обсяг наданих фінансових кредитів під заставу	Вартість укладених договорів фінансового лізингу	Обсяг факторингових операцій	Обсяг валових страхових премій.	Обсяг внесків до НПФ	Обсяг активів ІСІ
2004	445,20	1 386,55	730,49	7,30	19 431,40	33,40	1 938,49
2005	1 141,60	1 429,00	845,00	62,00	12 853,50	36,40	6 903,82
2006	2 596,73	1 564,30	3 294,50	141,00	13 830,00	114,40	17 145,22
2007	4 512,30	1 404,30	11 661,00	429,10	18 008,20	234,40	40 780,38
2008	5 572,80	2 126,80	7 740,04	1 286,30	24 008,60	582,90	63 265,05
2009	3 909,10	3 505,00	2 217,53	1 594,90	20 442,10	754,60	82 540,93
2010	3 349,50	5 503,10	4 965,00	6 407,90	23 081,70	925,40	105 866,59
2011	2 237,40	7 325,10	11 327,70	6 845,20	22 693,50	1 102,00	126 789,60
2012	2 531,00	8 842,90	9 634,40	11 702,90	21 508,20	1 313,70	157 201,12
2013	2 349,10	8 368,20	31 536,60	10 039,50	28 661,90	1 587,50	177 522,99
2014	1 994,40	8 410,80	7 181,00	23 525,70	26 767,30	1 808,20	206 358,01
2015	1 929,60	12 459,70	6 241,40	16 555,90	29 736,00	1 886,80	236 175,00
2016	1 799,5	16 718,00	9 754,40	16 887,50	35 170,30	1 895,20	230 188,00

Джерело: складено автором на основі [178, 179, 180, 181].

Вибір зазначеної множини індикаторів розвитку РНФП обумовлений тим, що кожний з них найбільш комплексно описує відповідний сектор досліджуваного ринку. Для визначення загальних тенденцій розвитку секторів РНФП обраних показників цілком достатньо, оскільки саме вони характеризують динаміку зростання фінансових посередників, які функціонують на них. В даному випадку дослідження спрямоване не на виявлення рівня ефективності роботи фінансових посередників на кожному з

секторів РНФП, а на встановлення тенденцій до розширення даних сегментів чи навпаки їх звуження.

У свою чергу, розвиток РНФП загалом та його сегментів зокрема відбувається під впливом зовнішніх шоків. Факторами, які деструктивно або стимулююче впливають на динаміку розвитку сегментів РНФП України, дисертант пропонує обрати такі (табл. 2.9): обсяг заощаджень населення, індекс реальної заробітної плати, рівень рентабельності діяльності суб'єктів господарювання, індекс реального ефективного обмінного курсу гривні, дефлятор ВВП, індекс споживчих цін.

Встановлюючи вплив кожного показника на РНФП, зазначимо, що обсяг заощаджень населення та індекс реальної заробітної плати характеризує добробут фізичних осіб, які виступають споживачами послуг фінансових посередників. Зменшення даних чинників буде негативно впливати, в першу чергу, на страховий ринок та ринок НПФ, оскільки вільних ресурсів у населення, які могли б бути спрямовані на купівлю полісів, не буде. Водночас, діяльність кредитних спілок в цьому випадку може бути актуальною, оскільки населення буде потребувати додаткової ліквідності.

Для ІСІ та фінансових компаній зменшення обсягу заощаджень населення та індексу реальної заробітної плати негативно впливає, проте сила деструктивної дії значно менша, ніж для страховиків та НПФ, оскільки їх клієнтами в Україні, в своїй більшості, є юридичні особи. Водночас, рівень рентабельності діяльності підприємств характеризує ефективність функціонування суб'єктів господарювання в Україні різних галузей економіки, а його позитивне значення та зростання позитивно впливатиме на всі сектори РНФП, оскільки успішна діяльність підприємств збільшить попит на продукцію усіх фінансових посередників. Навіть у випадку з кредитними спілками, висока ефективність роботи юридичних осіб, зазвичай, спричиняє нарощення ресурсів за допомогою кредитів для подальшого розвитку компаній.

Таблиця 2.9

**Динаміка значень факторів впливу на кількісні характеристики розвитку
РНФП**

Рік	Обсяг заощаджень населення*, млн грн	Індекс реальної заробітної плати	Рівень рентабельності діяльності підприємств, %	Індекс реального ефективного обмінного курсу гривні (12.1999=1)	Дефлятор ВВП, %	Індекс споживчих цін (рік до попереднього року), %
2004	31 077,00	120,80	6,40	0,95	115,10	9,00
2005	45 651,00	131,50	7,00	1,11	124,50	13,50
2006	44 203,00	111,70	6,60	1,07	114,80	9,10
2007	47 779,00	110,30	6,80	1,07	122,70	12,80
2008	52 011,00	97,00	3,90	0,88	128,60	25,20
2009	80 377,00	99,10	3,30	0,92	113,00	15,90
2010	156 357,00	110,50	4,00	0,99	113,80	9,40
2011	123 123,00	111,00	5,90	1,02	114,30	8,00
2012	147 280,00	111,10	5,00	0,95	108,00	0,60
2013	116 266,00	106,70	3,90	0,93	104,30	-0,30
2014	30 780,00	86,40	-4,10	0,73	115,90	12,10
2015	6 200,00	90,10	1,00	0,79	138,40	48,70
2016	-9,3	111,60	7,40	0,79	117,1	13,90

* – згідно методологічним коментарям НБУ, обсяг заощаджень населення це – приріст заощаджень у вкладах, витрати на придбання цінних паперів, іноземної валюти тощо [110]

Джерело: складено автором на основі [308]

Наступні три показники: індекс реального ефективного обмінного курсу гривні, дефлятор ВВП та індекс споживчих цін описують загальну ситуацію в Україні з валютним курсом та інфляцією. Знецінення національної валюти у всіх її проявах (валютні чи цінові коливання) негативно впливає на всі сектори РНФП, тобто зростання кожного з трьох показників – це сигнал про ускладнення функціонування фінансових посередників.

Таким чином, слід зазначити, що прогнозування тенденцій розвитку РНФП відбувається не просто за допомогою релевантних показників характеристики його секторів, а на основі складних індикаторів, формування яких значною мірою визначається певним набором факторів впливу.

Другий етап передбачає вибір інструментарію та прогнозування за допомогою визначення тенденцій зміни значень факторів впливу на РНФП. Даний етап запропоновано реалізовувати на основі методу середнього коефіцієнта зростання та регресійного аналізу (парної нелінійної регресії). Отже, розглянемо методику прогнозування кожного з обраних показників впливу на кількісні характеристики розвитку секторів РНФП:

2.1. Обсяг заощаджень населення (метод середнього коефіцієнта зростання, який передбачає коригування попереднього рівня ряду на величину середнього коефіцієнта зростання):

$$OZ_t = OZ_{t-1} \sqrt[t-1]{\frac{OZ_t}{OZ_1}} \quad (2.1)$$

де OZ_t (OZ_{t-1} та OZ_1) – обсяг заощаджень населення за t-ий рік (відповідно, попередній (t-1)-ий рік та перший рік досліджуваного часового діапазону).

2.2. Індекс реальної заробітної плати (до відповідного місяця попереднього року) (метод середнього коефіцієнта зростання):

$$IRZP_t = IRZP_{t-1} \sqrt[t-1]{\frac{IRZP_t}{IRZP_1}} \quad (2.2)$$

де $IRZP_t$ ($IRZP_{t-1}$ та $IRZP_1$) – індекс реальної заробітної плати за t-ий рік (відповідно, попередній (t-1)-ий рік та перший рік досліджуваного часового діапазону).

2.3. Рівень рентабельності діяльності підприємств (побудова економетричної моделі (формула 2.3) у вигляді парної нелінійної регресії на

основі застосування методу найменших квадратів, результати застосування якого представлено в табл. 2.10, прогнозні результати).

$$RR_t = 4.051 + 2.073 \cdot \sin t \quad (2.3)$$

де RR_t – рівень рентабельності діяльності підприємств за t -ий рік;

t – досліджуваний рік розглянутого часового діапазону.

Таблиця 2.10

Результати статистичного аналізу залежності рівня рентабельності діяльності підприємств від часового фактору (року дослідження)

Показники	Коефіцієнт	Стандартна похибка	t-статистика	P-Значення	Нижнє 95%	Верхнє 95%
Y-перетин	4,051	0,838	4,832	0,001	2,183	5,919
$\sin x$	2,073	1,206	1,719	0,116	-0,613	4,759

Джерело: розроблено автором

2.4. Індекс реального ефективного обмінного курсу гривні (метод середнього коефіцієнта зростання):

$$IREOK_t = IREOK_{t-1} \sqrt[t-1]{\frac{IREOK_t}{IREOK_1}} \quad (2.4)$$

де $IREOK_t$ ($IREOK_{t-1}$ та $IREOK_1$) - індекс реального ефективного обмінного курсу гривні за t -ий рік (відповідно, попередній $(t-1)$ -ий рік та перший рік досліджуваного часового діапазону).

2.5. Дефлятор ВВП (метод середнього коефіцієнта зростання):

$$D_t = D_{t-1} \sqrt[t-1]{\frac{D_t}{D_1}} \quad (2.5)$$

де D_t (D_{t-1} та D_1) - дефлятор ВВП за t -ий рік (відповідно, попередній $(t-1)$ -ий рік та перший рік досліджуваного часового діапазону).

2.6. Індекс споживчих цін (рік до попереднього року, %) (метод середнього коефіцієнта зростання):

$$ISC_t = ISC_{t-1} \sqrt[t-1]{\frac{ISC_t}{ISC_1}} \quad (2.6)$$

де ISC_t (ISC_{t-1} та ISC_1) – індекс споживчих цін за t -ий рік (відповідно, попередній ($t-1$)-ий рік та перший рік досліджуваного часового діапазону).

На основі застосування вищенаведених формул та рівнянь отримаємо реальні прогнозні значення досліджуваних показників впливу на 2017–2019 рр. (табл. 2.11).

Таблиця 2.11

Прогноз значень факторів впливу на кількісні характеристики розвитку секторів РНФП України

Рік	Обсяг заощаджень населення, млн грн	Індекс реальної заробітної плати	Рівень рентабельності діяльності підприємств, %	Індекс реального ефективного обмінного курсу гривні (12.1999 = 1)	Дефлятор ВВП, %	Індекс споживчих цін (рік до попереднього року), %
A	1	2	3	4	5	6
2017	-13,90	114,15	4,25	0,78	116,06	12,07
2018	-10,70	115,98	5,90	0,76	115,02	10,49
2019	-8,23	117,84	5,84	0,75	114,00	9,11

Джерело: розроблено автором

На основі отриманих у результаті прогнозування даних (табл. 2.11) слід зауважити, що обсяг заощаджень населення в Україні знижуватиметься. Криза банківської системи, безумовно, не може завершитись дуже швидко, а довіра вкладників значно знизилась в результаті банкрутства банків та проблем з поверненням депозитів у валюті. Негативний приріст заощаджень виражається у отриманому від'ємному значенні заощаджень. Дана динаміка обсягів заощаджень, безумовно, негативно вплине на розвиток страхового сектору РНФП та сектору НПФ.

Індекс реальної заробітної плати зберігає незначну тенденцію до зростання. Даний показник зростатиме в результаті систематичного підвищення мінімальної заробітної плати кожен рік та інфляційного тиску, який змушуватиме роботодавців підвищувати заробітну плату. Проте, зростання індексу реальної заробітної плати не спричинятиме інтенсифікацію розвитку секторів РНФП, оскільки збільшення реального значення заробітної плати населення не буде настільки значним, щоб створити на РНФП України надлишковий інвестиційний капітал.

Найбільш оптимістичний прогноз характерний для рівня рентабельності діяльності підприємств. Так, зростання даного показника протягом трьох років складає 1,59 %, досягаючи значення в 2019 р. на рівні 5,84 %. Підвищення ефективності функціонування підприємств, в результаті оптимізації власної діяльності в умовах зростаючої конкуренції, може активізувати їх діяльність на РНФП України. Причиною зростання взаємодії суб'єктів господарювання та фінансових посередників виступатиме необхідність диверсифікації інвестиційних потоків підприємствами, в тому числі і за рахунок інструментів РНФП.

Позитивні прогнози зменшення індексу реального ефективного обмінного курсу гривні, дефлятора ВВП та індексу споживчих цін свідчать про віру в можливість НБУ виконувати покладені на нього функції з підтримки стійкості національної валюти та, відповідно, зменшення темпів зростання цін. Після галопуючого зростання курсу гривні та майже дворазового зростання цін у 2015 р., у наступні роки досліджувані показники повинні зменшуватись. Для фінансових посередників це добра тенденція, а також імпульс до певної стабілізації економіки країни загалом.

На третьому етапі прогнозування відбувається вже безпосередньо формалізація показників тенденцій розвитку РНФП з урахуванням факторів впливу. Інструментарієм реалізації даного етапу виступає множинна лінійна регресія. Отже, розглянемо формування прогнозу за допомогою побудови регресійних рівнянь кожного з релевантних показників опису секторів РНФП.

По-перше, проведемо оцінювання ступеня та напрямку впливу вищезазначених макроекономічних факторів на діяльність кредитних спілок в частині надання кредитів своїм членам (табл. 2.12) та запишемо відповідне рівняння множинної регресії:

$$K_t = 16302.46 - 0.02 \cdot OZ_t - 107.53 \cdot IRZP_t - 129.88 \cdot RR_t + 14470.47 \cdot IREOK_t - 117.42 \cdot D_t + 18.73 \cdot ISC_t \quad (2.7)$$

де K_t – кредити, надані членам КС за t -ий рік.

Таблиця 2.12

**Результати статистичного аналізу залежності показників кредитів,
наданих членам КС, від значень факторів впливу на кількісні
характеристики розвитку РНФП**

Показники	Коефіцієнт	Стандартна похибка	t-статистика	P-Значення	Нижнє 95%
Y-перетин	16 302,46	15 682,06	1,04	0,32	-18 639,35
OZ_t	-0,02	0,01	-1,50	0,17	-0,05
$IRZP_t$	-107,53	103,23	-1,04	0,32	-337,53
RR_t	-129,88	287,17	-0,45	0,66	-769,74
$IREOK_t$	14 470,47	6 640,91	2,18	0,05	-326,41
D_t	-117,42	126,33	-0,93	0,37	-398,90
ISC_t	18,73	118,16	0,16	0,88	-244,56

Джерело: розроблено автором

Проведені розрахунки засвідчили, що найбільше на обсяг виданих кредитів членам кредитних спілок впливає ефективний обмінний курс в країні.

По-друге, оцінимо взаємозв'язок між показниками обсягів наданих фінансових кредитів під заставу та значеннями групи макроекономічних показників, результати чого представимо в таблиці 2.13 та запишемо відповідне рівняння множинної регресії:

$$FK_t = -354331.869 - 0.889 \cdot OZ_t + 9620.590 \cdot IRZP_t - 12092.982 \cdot RR_t - 139969.224 \cdot IREOK_t - 3546.612 \cdot D_t + 2842.860 \cdot ISC_t \quad (2.8)$$

де FK_t – сума наданих фінансових кредитів під заставу за t -ий рік.

Таблиця 2.13

Результати статистичного аналізу залежності показників сум наданих фінансових кредитів під заставу від значень факторів впливу на кількісні характеристики розвитку РНФП

Показники	Коефіцієнт	Стандартна похибка	t-статистика	P-Значення	Нижнє 95 %
Y-перетин	-354 331,869	0,008	61 867,0	-354 331,869	-354 331,869
OZ_t	-0,889	0,001	63 934,0	-0,889	-0,889
$IRZP_t$	9 620,590	0,003	64 296,0	9 620,590	9 620,590
RR_t	-12 092,982	0,007	62 154,0	-12 092,982	-12 092,982
$IREOK_t$	-139 969,224	0,002	61 212,0	-139 969,224	-139 969,224
D_t	-3 546,612	0,004	63 875,0	-3 546,612	-3 546,612
ISC_t	2 842,860	0,009	60 564,0	2 842,860	2 842,860

Джерело: розроблено автором

По-третє, оцінимо зв'язок між показниками вартості укладених договорів фінансового лізингу та значеннями ключових макроекономічних чинників. На основі даних наведених в табл. 2.14 проведемо формалізацію вище зазначеного взаємозв'язку у вигляді рівняння множинної регресії:

$$VUDFL_t = 163075,16 - 0,07 \cdot OZ_t - 145,30 \cdot IRZP_t - 649,56 \cdot RR_t + 43802,72 \cdot IREOK_t - 1532,16 \cdot D_t + 637,18 \cdot ISC_t \quad (2.9)$$

де $VUDFL_t$ – вартість укладених договорів фінансового лізингу за t -ий рік.–

Таблиця 2.14

Результати статистичного аналізу залежності показників вартості укладених договорів фінансового лізингу від значень факторів впливу на кількісні характеристики розвитку РНФП

Показники	Коефіцієнт	Стандартна похибка	t-статистика	P-Значення	Нижнє 95 %
Y-перетин	163 075,16	75 860,32	2,15	0,06	-5 952,18
OZ_t	-0,07	0,06	-1,25	0,24	-0,20
$IRZP_t$	-145,30	499,36	-0,29	0,78	-1 257,93
RR_t	-649,56	1 389,16	-0,47	0,65	-3 744,80
$IREOK_t$	43 802,72	32 124,71	1,36	0,20	-27 775,61
D_t	-1 532,16	611,11	-2,51	0,03	-2 893,80
ISC_t	637,18	571,61	1,11	0,29	-636,44

Джерело: розроблено автором

По-четверте, оцінимо ступінь впливу макроекономічних показників на масштаби факторингових операцій на вітчизняному ринку небанківських фінансових послуг (таблиця 2.15) та запишемо відповідне рівняння множинної регресії:

$$FA_t = 49612.48 + 0.01 \cdot OZ_t + 200.95 \cdot IRZP_t - 1011.07 \cdot RR_t - 50525.56 \cdot IREOK_t - 109.86 \cdot D_t + 26.01 \cdot ISC_t \quad (2.10)$$

де FA_t – факторинг за t -ий рік.

Таблиця 2.15

Результати статистичного аналізу залежності показників факторингу від значень факторів впливу на кількісні характеристики розвитку РНФП

Показники	Коефіцієнт	Стандартна похибка	t-статистика	P-Значення	Нижнє 95 %
Y-перетин	49 612,48	36 541,60	1,36	0,20	-31 807,27
OZ_t	0,01	0,03	0,33	0,75	-0,05
$IRZP_t$	200,95	240,54	0,84	0,42	-335,00
RR_t	-1 011,07	669,15	-1,51	0,16	-2 502,04
$IREOK_t$	-50 525,56	15 474,34	-3,27	0,01	-85 004,54
D_t	-109,86	294,37	-0,37	0,72	-765,76
ISC_t	26,01	275,34	0,09	0,93	-587,49

Джерело: розроблено автором

По-п'яте, формалізуємо вплив значень макроекономічних факторів впливу на показники діяльність страхових компаній в частині акумульованих ними страхових премій (таблиця 2.16) та запишемо відповідне рівняння множинної регресії:

$$VSP_t = 71424.19 + 0.06 \cdot OZ_t - 100.88 \cdot IRZP_t + 1437.02 \cdot RR_t - 70483.14 \cdot IREOK_t + 153.54 \cdot D_t - 12.02 \cdot ISC_t \quad (2.11)$$

де VSP_t – валові страхові премії за t -ий рік.

Таблиця 2.16

Результати статистичного аналізу залежності розмірів валових страхових премій від значень факторів впливу на кількісні характеристики розвитку РНФП

Показники	Коефіцієнт	Стандартна похибка	t-статистика	P-Значення	Нижнє 95 %
Y-перетин	71 424,19	26 277,00	2,72	0,02	12 875,38
OZ_t	0,06	0,02	2,81	0,02	0,01
$IRZP_t$	-100,88	172,97	-0,58	0,57	-486,28
RR_t	1 437,02	481,19	2,99	0,01	364,87
$IREOK_t$	-70 483,14	11 127,57	-6,33	0,00	-95 276,92
D_t	153,54	211,68	0,73	0,48	-318,11
ISC_t	-12,05	198,00	-0,06	0,95	-453,21

Джерело: розроблено автором

По-шосте, оцінимо ступінь та напрямок зв'язку між макроекономічними показниками та обсягом зібраних внесків до недержавних пенсійних фондів (таблиця 2.17) і запишемо відповідне рівняння множинної регресії:

$$PV_t = 7863.28 + 0.0033 \cdot OZ_t + 23.57 \cdot IRZP_t - 0.16 \cdot RR_t - 6505.73 \cdot IREOK_t - 32.48 \cdot D_t + 24.38 \cdot ISC_t \quad (2.12)$$

де PV_t – пенсійні внески до НПФ за t -ий рік.

Таблиця 2.17

Результати статистичного аналізу залежності розмірів пенсійних внесків до НПФ від значень факторів впливу на кількісні характеристики розвитку РНФП

Показники	Коефіцієнт	Стандартна похибка	t-статистика	P-Значення	Нижнє 95 %
Y-перетин	7 863,28	4 257,71	1,85	0,12	-3 081,51
OZ_t	0,0033	0,00	0,95	0,38	-0,01
$IRZP_t$	23,57	24,17	0,98	0,37	-38,56
RR_t	-0,16	71,71	0,00	1,00	-184,48
$IREOK_t$	-6 505,73	1 932,81	-3,37	0,02	-11 474,16
D_t	-32,48	47,10	-0,69	0,52	-153,56
ISC_t	24,38	35,25	0,69	0,52	-66,24

Джерело: розроблено автором

По-сьоме, визначаємо вплив макроекономічних показників на обсяг активів сформованих ІСІ (табл. 2.18) та записуємо відповідне рівняння множинної регресії:

$$ICI_t = -72610.00 - 0.78 \cdot OZ_t + 51.83 \cdot IRZP_t + 12848.43 \cdot RR_t + 157388.17 \cdot IREOK_t + 1841.65 \cdot D_t - 3106.66 \cdot ISC_t \quad (2.13)$$

де ICI_t – активи, сформовані ІСІ за t -ий рік.

Таблиця 2.18

**Результати статистичного аналізу залежності показників активів,
сформованих ІСІ, від значень факторів впливу на кількісні
характеристики розвитку РНФП**

Показники	Коефіцієнт	Стандартна похибка	t-статистика	P-Значення	Нижнє 95 %
Y-перетин	-72 610,00	650 163,69	0,66	-1 243 908,96	2 098 688,97
OZ_t	-0,78	0,50	1,57	-0,50	2,07
$IRZP_t$	51,83	3 215,22	-0,02	-8 316,83	8 213,16
RR_t	12 848,43	14 726,21	-0,87	-50 703,36	25 006,50
$IREOK_t$	157 388,17	448 221,67	-0,35	-1 309 578,66	994 802,32
D_t	1 841,65	6 622,09	-0,28	-18 864,28	151 80,98
ISC_t	-3 106,66	5 109,41	0,61	-10 027,49	16 240,81

Джерело: розроблено автором

Досліджуючи рівень адекватності сформованого прогнозу, слід зауважити, що для всіх секторів РНФП він виявився дуже високим (табл. 2.19). Так, значення коефіцієнта детермінації знаходиться на рівні вище 60 %, а критерій Фішера, повністю відповідає нормативним умовам по всім секторам РНФП. Це дозволяє вважати прогнозовані дані реальними.

На основі побудованих рівнянь регресії сформуємо табл. 2.20, яка включатиме прогнозні значення семи досліджуваних показників характеристики секторів РНФП на 2017–2019 рр.

Таблиця 2.19

**Показники адекватності прогнозування розвитку секторів РНФП,
побудованого на основі регресійних рівнянь**

Показник адекватності	Фінансові посередники на РНФП						
	Кредитні спілки	Ломбарди	Фінансові компанії (лізинг)	Фінансові компанії (факторинг)	Страхові компанії	НПФ	ІСІ
Адекватність (коефіцієнт детермінації)	0,6	0,9	0,7	0,7	0,9	0,8	0,8
Адекватність (критерій Фішера)	2,3	375,6	3,9	5,0	20,5	4,5	2,6

Джерело: розроблено автором

Таблиця 2.20

**Прогноз кількісних показників характеристик розвитку секторів
РНФП України на 2017-2019 рр., млн грн**

Рік	Обсяг кредитів, наданих членам кредитних спілок	Обсяг наданих фінансових кредитів під заставу	Вартість укладених договорів фінансового лізингу	Обсяг факторингових операцій	Обсяг валових страхових премій	Обсяг внесків до НПФ	Обсяг активів ІСІ
2017	1 316,19	20 645,20	7 633,18	16 563,21	28 937,14	2 023,27	286 456,20
2018	811,05	20 512,87	6 308,89	15 994,01	31 885,08	2 145,08	308 652,92
2019	529,04	22 513,28	6 210,45	17 139,51	32 375,95	2 271,22	308 457,92

Джерело: розроблено автором

На основі даних, наведених у табл. 2.20, слід зауважити, що під впливом зовнішніх факторів і загальної динаміки розвитку секторів РНФП прослідковуються такі тенденції:

– кредити, надані членам кредитних спілок, з кожним роком зменшуються, що підтверджує закономірність поглиблення деструктивних кризових явищ для даних фінансових посередників. Чинники, які спричинили кризу у вигляді неповернення кредитів, зумовлюють зростання вимог до позичальників і, як результат, скорочення обсягів наданих кредитів;

– на відміну від попереднього показника, прогнозовані значення обсягу наданих фінансових кредитів під заставу за три наступні роки збільшаться. Це пояснюється очікуваними проблемами з добробутом населення та не достатністю фінансових ресурсів для задоволення власних потреб. Виходячи з цього, послуги ломбардів очікує значний попит населення;

– стрімкого зменшення в прогнозованому періоді набудуть обсяги договорів фінансового лізингу. Даний показник і за всю історію незалежної України змінювався дуже нерівномірно, проте сучасні прогнозовані значення обумовлені значною вартістю даного інструменту та фінансовою неспроможністю суб'єктів господарювання до застосування даних договорів;

– повільне зростання протягом 2017–2019 рр. буде характерне для операцій факторингу. Дана тенденція обумовлена зростанням проблеми дебіторської заборгованості та актуалізації проблеми вирішення даної проблеми за допомогою факторингових компаній;

– показники характеристики страхового ринку та ринку недержавного пенсійного забезпечення мають повільну тенденцію до зростання. Дана динаміка характеризує майбутнє зростання попиту на послуги даних фінансових посередників у зв'язку з реалізацією пенсійної реформи та зростанням ймовірності настання ризиків різного роду, від наслідків яких суб'єкти господарювання вже воліють застрахуватись;

– позитивний імпульс для інвесторів та суб'єктів фондового ринку мають результати прогнозування активів, сформованих ІСІ. Даний показник протягом трьох прогнозованих років має зрости на 8 %. Це свідчить про те, що суб'єкти господарювання в Україні шукають альтернативні банківським інструментам способи інвестування коштів та отримання прибутку.

Таким чином, слід зазначити, що побудований прогноз дає можливість стверджувати про дуже повільне зростання РНФП в Україні. Незначне зростання страхового ринку, ринку недержавного пенсійного забезпечення та фондового ринку не може виступити каталізатором якісних трансформаційних

перетворень на ринку. Самостійно РНФП в Україні не зможе вийти на новий поступальний вектор розвитку. Визначальну роль в даному процесі повинні відіграти державні органи влади і не тільки завдяки законотворчій діяльності та створенню таким чином, необхідних умов функціонування, а й, безпосередньою, фінансовій участі. Наприклад, у вигляді створення державної страхової компанії чи пенсійного фонду, які б сформували на РНФП додаткову пропозицію та збільшили б капіталізацію.

Сформований прогноз, з одного боку, надає можливість суб'єктам господарювання формувати власну стратегію функціонування на ринку та активізації чи навпаки зменшення ділової активності, з іншого – формує підґрунтя для державних органів влади з визначення напрямів реформування РНФП.

Необхідно також зазначити, що запропоновані методичні підходи до прогнозування тенденцій розвитку сегментів РНФП повинні використовуватись кожного року для побудови короткострокового прогнозу, оскільки певні фундаментальні зрушення чи кризові явища можуть значно вплинути на прогноз та скорегувати одержані раніше дані.

2.3. Методологія оцінки ефективності функціонування ринку небанківських фінансових послуг

Розвиток фінансових ринків різних країн світу в умовах активізації глобалізаційних та інтеграційних процесів характеризується низкою закономірностей, серед яких можна відмітити такі: поява нових видів фінансових послуг, що пропонуються як банківськими, так і небанківськими фінансовими установами; конвергенція різних секторів фінансового ринку, тобто їх зближення та взаємопроникнення, що, у свою чергу, супроводжується появою нових напрямів бізнесу та фінансових продуктів; збільшення масштабів та інтенсивності фінансових криз тощо.

У даних умовах передумовою високої ефективності діяльності ринку небанківських фінансових послуг є активізація процесу чітко визначених структурних реформ. Самостійний та неконтрольований розвиток даного ринку в умовах трансформаційних процесів вітчизняної фінансової системи призведе тільки до поглиблення економічної нестабільності.

Означена проблема обумовлює доцільність оцінювання ефективності функціонування ринку небанківських фінансових послуг та прогнозування тенденцій його подальшого становлення. Це дозволить чітко ідентифікувати комплекс заходів своєчасного регулювання ситуації та провести адекватні зміни для його подальшого зростання. Сформоване завдання визначає необхідність розробки відповідного методологічного підходу, в основу якого варто покласти ідентифікацію ефективності діяльності небанківських фінансово-кредитних інститутів. Саме ефективність роботи кожного з сегментів ринку небанківських фінансових послуг дозволить стверджувати про рівень розвитку досліджуваного ринку та оцінити його функціонування.

Теоретичне підґрунтя та практичну реалізацію методології оцінки ефективності функціонування РНФП запропоновано формалізувати за рахунок визначеної послідовності етапів (рис. 2.13).

Так, на першому етапі оцінки ефективності функціонування ринку небанківських фінансових послуг проведемо формування вхідного масиву статистичних даних у розрізі характеристики його функціонування. Зазначимо, що представлений методологічний підхід є універсальним та може застосовуватись для оцінки рівня ефективності функціонування ринку небанківських фінансових послуг будь-якої країни. Водночас, саме перший етап буде індивідуальним та визначальним для кожного окремого об'єкта дослідження.



Примітки: \tilde{x}_{nt} – нормалізоване значення n -го показника характеристики ефективності функціонування сегментів ринку небанківських фінансових послуг за t -ий рік; x_{nt} – абсолютне значення n -го показника характеристики ефективності функціонування сегментів ринку небанківських фінансових послуг за t -ий рік; w_s, w_p, w_k, w_f, w_l – вагові коефіцієнти груп показників ефективності функціонування, відповідно, страхових компаній (s), недержавних пенсійних фондів (p), кредитних спілок (k), фінансових компаній (f) та ломбардів (l); OF_t – інтегральний показник оцінки ефективності функціонування РНФП

Рис. 2.13. Методологічні засади оцінки ефективності функціонування ринку небанківських фінансових послуг

Джерело: розроблено автором

В умовах оцінки ефективності функціонування ринку небанківських фінансових послуг України доцільно базу дослідження розглядати в межах кількісної характеристики діяльності таких його суб'єктів: страхові компанії, НПФ, кредитні спілки, фінансові компанії та ломбарди. Тобто, це учасники ринку небанківських фінансових послуг, які формують майже всі фінансові потоки на ньому та створюють інфраструктуру його ефективного функціонування. Крім того, кожен з суб'єктів ринку небанківських фінансових послуг повинен бути кількісно описаний з використанням відповідних показників.

Кількість та перелік даних релевантних індикаторів для формалізації характеристики кожного сегменту, на якому функціонує відповідна група учасників ринку небанківських фінансових послуг, може бути різною. Також не однакові показники можуть бути і в межах формалізації ринків небанківських фінансових послуг різних країн.

Проте всі індикатори повинні характеризувати ефективність діяльності учасників досліджуваного ринку. Ідентифіковані на даному етапі релевантні показники запропоновано систематизувати в табличному вигляді (табл. 2.21). Актуальність даної формалізації обумовлена необхідністю введення умовних позначень з метою подальшої побудови моделі оцінки ефективності функціонування ринку небанківських фінансових послуг.

Таблиця 2.21

Статистичні дані характеристики ефективності функціонування РНФП

	1 рік	...	t рік	...	n рік
1	2	3	4	5	6
Страхові компанії					
Показник 1	x_{11}	...	x_{1t}	...	x_{1n}
...
Показник s	x_{s1}	...	x_{st}	...	x_{sn}
...
Показник S	x_{S1}	...	x_{St}	...	x_{Sn}
Недержавні пенсійні фонди					
Показник S+1	x_{S+11}	...	x_{S+1t}	...	x_{S+1n}
...
Показник p	x_{p1}	...	x_{pt}	...	x_{pn}

Продовження табл. 2.21

1	2	3	4	5	6
...
Показник Р	x_{P1}	...	x_{Pt}	...	x_{Pn}
Кредитні спілки					
Показник Р+1	x_{P+11}	...	x_{P+1t}	...	x_{P+1n}
...
Показник к	x_{k1}	...	x_{kt}	...	x_{kn}
...
Показник К	x_{K1}	...	x_{Kt}	...	x_{Kn}
Фінансові компанії					
Показник К+1	x_{K+11}	...	x_{K+1t}	...	x_{K+1n}
...
Показник f	x_{f1}	...	x_{ft}	...	x_{fn}
...
Показник F	x_{F1}	...	x_{Ft}	...	x_{Fn}
Ломбарди					
Показник F+1	x_{F+11}	...	x_{F+1t}	...	x_{F+1n}
...
Показник l	x_{l1}	...	x_{lt}	...	x_{ln}
...
Показник L	x_{L1}	...	x_{Lt}	...	x_{Ln}

Джерело: розроблено автором

Розглядаючи безпосередньо вітчизняний ринок небанківських фінансових послуг, зауважимо, що в межах усіх його п'яти груп учасників у вигляді релевантного показника було обрано обсяг активів. Це пояснюється тим, що значення активів характеризує фінансову спроможність кожного з учасників та дозволяє охарактеризувати його вагомість в межах фінансової системи країни загалом. Крім того, зазначимо, що в межах ринку небанківських фінансових послуг обсяг активів свідчить про можливість відповісти за взяті на себе зобов'язання, що є основним критерієм стабільності учасників ринку. Всі інші показники характеристики учасників ринку небанківських фінансових послуг не однакові за формою, але, в своїй більшості, схожі за змістом. Так, вони характеризують дохідну і витратну частини діяльності учасників досліджуваного ринку та фактично описують ефективність їх функціонування.

Отже, для формалізації ефективності функціонування страхових компаній обрано обсяг чистих страхових премій та чистих страхових виплат. Дані два показники є найбільш релевантними, зважаючи на мету характеристики суб'єктів ринку небанківських фінансових послуг в межах формалізації доходів та витрат. Безумовно, страхові компанії отримують прибуток та несуть витрати також у зв'язку з проведенням інвестиційної діяльності, але в межах реальної економічної ситуації в Україні, зосереджуються тільки на операційній діяльності, пов'язаній з акумулюванням страхових премій.

Ефективність функціонування НПФ запропоновано формалізувати за рахунок обсягів пенсійних внесків та їх виплат. Ситуація в межах ідентифікації даних показників для НПФ аналогічна до страхових компаній, специфіка діяльності даних суб'єктів обумовлена накопиченням внесків та погашенням за рахунок обсягу їх пенсійних виплат. Діяльність кредитних спілок характеризується доходом, який вони отримали в результаті власної діяльності та витратами, які виникли в процесі їх роботи. Єдиним учасником ринку небанківських фінансових послуг, який у зв'язку з відсутністю статистичних даних в офіційних джерелах інформації описаний за рахунок двох показників, є фінансові компанії. Так, додатково до активів, діяльність фінансових компаній в Україні формалізована за допомогою обсягу наданих фінансових послуг. Показник, який би характеризував витратну частину діяльності даного суб'єкта, в статистичних джерелах відсутній. Кількісний опис діяльності ломбардів проведений за рахунок показників: обсяг наданих кредитів під заставу та обсяг погашених кредитів.

Підсумовуючи етап кількісної формалізації показників характеристики ринку небанківських фінансових послуг в розрізі його учасників, зауважимо, що в умовах існуючого інформаційного забезпечення були обрані найбільш релевантні показники. Їх незначна кількість та однонаправленість обумовлені метою дослідження, яка чітко пов'язана з оцінкою ефективності функціонування ринку.

Таким чином, на основі збору та статистичного опрацювання інформації в розрізі досліджуваної проблематики за період з 2008 по 2016 рр. було проведене групування інформаційного забезпечення на 5 кластерів, представлених у табл. 2.22.

Таблиця 2.22

**Статистичні дані характеристики функціонування ринку
небанківських фінансових послуг протягом 2008-2016 рр., млн грн**

Показник	Рік								
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Страхові компанії									
Активи	41 930,5	41 970,1	45 234,6	48 122,7	56 224,7	66 387,5	70 261,2	60 729,1	56 075,6
Чисті страхові премії	15 981,8	12 658,0	13 327,7	17 970,0	20 277,5	21 551,4	18 592,8	22 354,9	26 463,9
Чисті страхові виплати	6 546,1	6 056,4	5 885,7	4 699,2	4 970,0	4 566,6	4 893,0	7 602,8	8 561,0
Недержавні пенсійні фонди									
Активи	612,2	857,9	1 144,3	1 386,9	1 660,1	2 089,8	2 469,2	1 980,0	2 138,7
Пенсійні внески	582,9	754,6	925,4	1 102,0	1 313,7	1 587,5	1 808,2	1 886,8	1 895,2
Пенсійні виплати	27,3	90,1	158,2	208,9	251,9	300,2	421,4	557,1	629,9
Кредитні спілки									
Активи	6 064,9	4 218,0	3 432,2	2 386,5	2 656,9	2 598,8	2 338,7	2 064,3	2 032,5
Дохід КС	1 799,9	1 086,1	706,2	689,4	755,1	764,6	692,1	633,4	715,6
Витрати КС	1 642,0	1 533,0	681,8	686,7	625,8	665,3	621,1	610,3	618,3
Фінансові компанії									
Активи	6 011,8	7 578,5	10 226,9	19 894,2	29 703,2	39 781,2	51 264,8	71 120,0	67 401,4
Обсяг наданих фінансових послуг	15 073,2	21 834,0	27 059,6	26 466,8	41 031,8	42 342,9	54 154,8	68 282,3	110 420,3
Ломбарди									
Активи	525,3	618,9	888,2	1 203,8	1 558,4	1 518,6	1 710,3	2 218,6	3 317,7
Обсяг наданих кредитів під заставу	2 134,5	3 686,3	5 362,2	7 187,0	8 842,9	8 368,2	8 410,8	12 459,7	16 718,0
Обсяг погашених кредитів	2 008,5	3 517,5	5 223,1	6 938,9	8 672,9	8 347,8	8 202,3	12 155,3	16 414,7

Джерело: складено автором на основі [178, 179, 180, 181].

Дані, представлені у табл. 2.22, дозволяють оцінити динаміку ключових показників, що відображають рівень розвитку сегментів ринку небанківських фінансових послуг. Перш за все, варто відмітити, що найбільш розвинутим сегментом даного ринку є страховий, у якому зосереджено майже 50 % загального обсягу активів. Позитивним є зростання протягом 2008–2012 рр. активів страхових компаній, проте починаючи з 2013 р. цей показник носив циклічний характер, що може бути пояснено загальним спадом в економіці, скороченням ділової активності та загостренням латентної кризи.

Збільшення протягом досліджуваного періоду чистих страхових премій свідчить про існування постійного попиту на страхові продукти і, відповідно, регулярність сплати страхових премій. Перевищення обсягу чистих страхових премій над чистими страховими виплатами дозволяє зробити висновок про високу рентабельність страхового бізнесу в Україні. Тобто обсягу сплачених страхувальниками коштів цілком достатньо для покриття збитків у разі настання страхового випадку. Разом з тим, варто відмітити, що обсяг страхових виплат щорічно скорочується, що, з одного боку, може свідчити про зменшення кількості страхових випадків, а, з іншого боку, відображати більш жорстку політику страховиків щодо їх здійснення. Винятком є 2015–016 рр., протягом яких рівень чистих страхових виплат зріс на 55,4 % .

Позитивно також можна охарактеризувати діяльність фінансових компаній, що виражається у стрімкому зростанні як обсягу активів цієї групи суб'єктів ринку небанківських фінансових послуг, так і вартості наданих ними фінансових послуг.

Разом з тим, функціонування НПФ також характеризується позитивною динамікою, адже досить стрімко зросли активи цих фінансових інститутів. Збільшення пенсійних внесків свідчить про популяризацію інституту недержавного пенсійного забезпечення, а зростання пенсійних виплат – про поступову його практичну імплементацію.

Негативно можна охарактеризувати результативність функціонування кредитних спілок, що виражається у більш ніж двократному скороченні їх активів протягом досліджуваного періоду. Така ситуація свідчить про неспроможність кредитних спілок виступати конкурентом для банківських установ у сфері кредитування.

Загалом стан розвитку ринку небанківських фінансових послуг можна оцінити позитивно, оскільки більшість сегментів демонструють тенденцію до зростання ключових показників. Це в черговий раз підтверджує необхідність продовження науково обґрунтованого реформування ринку небанківських фінансових послуг на основі адекватної оцінки його стану та прогнозування можливих шляхів становлення.

Переходячи до другого етапу запропонованого методологічного підходу до оцінки ефективності функціонування ринку небанківських фінансових послуг, зауважимо, що доцільність проведення нормалізації показників обумовлена необхідністю приведення їх до співставного вигляду, у зв'язку з різним напрямом впливу кожного з показників на оцінку ефективності функціонування ринку небанківських фінансових послуг (прямим та оберненим). Крім того, зазначимо що обрання методом нормалізації відносного методу пов'язано з необхідністю врахування піків та спадів в межах дослідження динаміки поведінки кожного із показників статистичної бази дослідження та неможливістю нульових значень співставних показників.

Саме обрання для нормалізації відносного методу дозволяє в подальшому провести математичну формалізацію оцінки функціонування ринку небанківських фінансових послуг за критерієм його ефективності, оскільки в результаті нормалізації за допомогою інших методів можуть бути отримані нульові значення, а це недопустимо при описі даного процесу у вигляді співвідношення позитивних чинників впливу до негативних [75, 105].

Так, нормалізація показників характеристики ефективності функціонування страхових компаній проводиться за відносним методом і передбачає застосування таких формул:

$$\tilde{x}_{st} = \begin{cases} \frac{x_{st}}{\max_t \{x_{st}\}}, & \text{для показників – стимуляторів} \\ \frac{\min_t \{x_{st}\}}{x_{st}}, & \text{для показників – дестимуляторів} \end{cases} \quad (2.13)$$

де \tilde{x}_{st} – нормалізоване значення s -го показника характеристики функціонування страхових компаній за t -ий рік;

x_{st} – абсолютне значення s -го показника характеристики функціонування страхових компаній за t -ий рік;

$\min_t \{x_{st}\}$ – мінімальне значення s -го показника характеристики функціонування страхових компаній за весь розглянутий часовий діапазон;

$\max_t \{x_{st}\}$ – максимальне значення s -го показника характеристики функціонування страхових компаній за весь розглянутий часовий діапазон.

Аналогічно вищенаведеним формулам проводиться нормалізація показників функціонування:

– недержавних пенсійних фондів:

$$\tilde{x}_{pt} = \begin{cases} \frac{x_{pt}}{\max_t \{x_{pt}\}}, & \text{для показників – стимуляторів} \\ \frac{\min_t \{x_{pt}\}}{x_{pt}}, & \text{для показників – дестимуляторів} \end{cases} \quad (2.14)$$

– для кредитних спілок:

$$\tilde{x}_{kt} = \begin{cases} \frac{x_{kt}}{\max_t \{x_{kt}\}}, & \text{для показників – стимуляторів} \\ \frac{\min_t \{x_{kt}\}}{x_{kt}}, & \text{для показників – дестимуляторів} \end{cases} \quad (2.15)$$

– для фінансових компаній:

$$\tilde{x}_{fi} = \begin{cases} \frac{x_{fi}}{\max_t \{x_{fi}\}}, & \text{для показників – стимуляторів} \\ \frac{\min_t \{x_{fi}\}}{x_{fi}}, & \text{для показників – дестимуляторів} \end{cases} \quad (2.16)$$

– для ломбардів:

$$\tilde{x}_{li} = \begin{cases} \frac{x_{li}}{\max_t \{x_{li}\}}, & \text{для показників – стимуляторів} \\ \frac{\min_t \{x_{li}\}}{x_{li}}, & \text{для показників – дестимуляторів} \end{cases} \quad (2.17)$$

де \tilde{x}_{pi} , \tilde{x}_{ki} , \tilde{x}_{fi} , \tilde{x}_{li} – нормалізоване значення p -го (відповідно, k -го, f -го, l -го) показника характеристики функціонування НПФ (відповідно, кредитних спілок, фінансових компаній та ломбардів) за t -ий рік;

x_{pi} , x_{ki} , x_{fi} , x_{li} – абсолютне значення p -го (відповідно, k -го, f -го, l -го) показника характеристики функціонування НПФ (відповідно, кредитних спілок, фінансових компаній та ломбардів) за t -ий рік.

Зупиняючись на визначенні показників, які є стимуляторами та дестимуляторами для кожного з сегментів ринку небанківських фінансових послуг, зауважимо, що активи усіх учасників ринку є показниками – стимуляторами, оскільки збільшення даного показника призводить до покращення рівня функціонування досліджуваного сегменту. Чисті страхові премії, пенсійні внески, доходи кредитних спілок, обсяг наданих фінансовими компаніями послуг, а також два показники характеристики ломбардів (обсяг наданих кредитів під заставу, обсяг погашених кредитів) є стимуляторами. Інші показники, чисті страхові виплати, пенсійні виплати та витрати кредитних спілок є дестимуляторами.

Практична реалізація другого етапу методологічного підходу до оцінювання ефективності функціонування ринку небанківських фінансових

послуг на базі застосування методу багатокритеріальної оптимізації з урахуванням введених умовних позначень [115] набуває такого вигляду (табл. 2.23).

Таблиця 2.23

Нормалізовані дані характеристики ефективності функціонування ринку небанківських фінансових послуг протягом 2008 – 2016 рр.

Показник	Ум. позн .	Рік								
		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Страхові компанії										
Активи	\tilde{x}_1	0,5968	0,5973	0,6438	0,6849	0,8002	0,9449	1,0000	0,8643	0,7981
Чисті страхові премії	\tilde{x}_2	0,6039	0,4783	0,5036	0,6790	0,7662	0,8144	0,7026	0,8447	1,0000
Чисті страхові виплати	\tilde{x}_3	0,7646	0,7074	0,6875	0,5489	0,5805	0,5334	0,5715	0,8881	1,0000
Недержавні пенсійні фонди										
Активи	\tilde{x}_4	0,2479	0,3474	0,4634	0,5617	0,6723	0,8463	1,0000	0,8019	0,8662
Пенсійні внески	\tilde{x}_5	0,3076	0,3982	0,4883	0,5815	0,6932	0,8376	0,9541	0,9956	1,0000
Пенсійні виплати	\tilde{x}_6	0,0433	0,1430	0,2512	0,3316	0,3999	0,4766	0,6690	0,8844	1,0000
Кредитні спілки										
Активи	\tilde{x}_7	1,0000	0,6955	0,5659	0,3935	0,4381	0,4285	0,3856	0,3404	0,3351
Дохід	\tilde{x}_8	1,0000	0,6034	0,3924	0,3830	0,4195	0,4248	0,3845	0,3519	0,3976
Витрати	\tilde{x}_9	1,0000	0,9336	0,4152	0,4182	0,3811	0,4052	0,3783	0,3717	0,3766
Фінансові компанії										
Активи	\tilde{x}_{10r}	0,0845	0,1066	0,1438	0,2797	0,4176	0,5594	0,7208	1,0000	0,9477
Обсяг наданих фінансових послуг	\tilde{x}_{11r}	0,1365	0,1977	0,2451	0,2397	0,3716	0,3835	0,4904	0,6184	1,0000
Ломбарди										
Активи	\tilde{x}_{12r}	0,1583	0,1865	0,2677	0,3628	0,4697	0,4577	0,5155	0,6687	1,0000
Обсяг наданих кредитів під заставу	\tilde{x}_{13r}	0,1277	0,2205	0,3207	0,4299	0,5289	0,5006	0,5031	0,7453	1,0000
Обсяг погашених кредитів	\tilde{x}_{14r}	0,0063	0,0111	0,0165	0,0219	0,0274	0,0264	0,0259	0,0384	1,0000

Джерело: розроблено автором

У межах реалізації третього етапу запропонованого методологічного підходу відбувається розрахунок інтегрального показника характеристики кожного з сегментів ринку небанківських фінансових послуг. Тобто

проводиться комплексна оцінка ефективності функціонування страхових компаній, НПФ, кредитних спілок, фінансових компаній та ломбардів. Виходячи з цього, на даному етапі пропонується провести ряд проміжних розрахунків.

На першому кроці необхідності набуває визначення середнього арифметичного простого нормалізованих показників у розрізі страхових компаній, НПФ, кредитних спілок, фінансових компаній та ломбардів за кожен рік розглянутого часового діапазону, тобто згортка нормалізованих показників по вертикалі (формула 2.18). Обрання саме зазначеного способу формалізації обумовлено необхідністю отримати узагальнену середню характеристику саме тенденції динамічних зрушень кожного із сегментів ринку небанківських фінансових послуг [81].

$$\left\{ \begin{array}{l} SR_{st} = \frac{\sum_{s=1}^S \tilde{x}_{st}}{S} \\ SR_{pt} = \frac{\sum_{p=S+1}^P \tilde{x}_{pt}}{P} \\ SR_{kt} = \frac{\sum_{k=P+1}^K \tilde{x}_{kt}}{K} \\ SR_{ft} = \frac{\sum_{f=K+1}^F \tilde{x}_{ft}}{F} \\ SR_{lt} = \frac{\sum_{l=F+1}^L \tilde{x}_{lt}}{L} \end{array} \right. \quad (2.18)$$

де $SR_{st}, SR_{pt}, SR_{kt}, SR_{ft}, SR_{lt}$ – середнє значення нормалізованих показників характеристики функціонування страхових компаній (відповідно, НПФ, кредитних спілок, фінансових компаній та ломбардів) за t -ий рік на множині розглянутих показників;

S, P, K, F, L – загальна кількість показників характеристики функціонування страхових компаній (відповідно, НПФ, кредитних спілок, фінансових компаній та ломбардів).

На другому кроці необхідно здійснити розрахунок інтегрального показника ефективності функціонування страхових компаній, НПФ, кредитних спілок, фінансових компаній та ломбардів за кожен рік розглянутого часового діапазону в динаміці, що передбачає проведення згортки нормалізованих показників по вертикалі. Даний крок дозволяє оцінити діяльність суб'єктів ринку небанківських фінансових послуг саме за критерієм ефективності їх функціонування, оскільки в чисельнику формул (2.19) розглядається добуток нормалізованих показників-стимуляторів, а у знаменнику, в свою чергу, показників-дестимуляторів.

$$\left\{ \begin{array}{l} d_{st} = \frac{\prod_{s=1}^2 \tilde{x}_{st}}{\tilde{x}_{3t}} \\ sd_{pt} = \frac{\prod_{p=4}^5 \tilde{x}_{pt}}{\tilde{x}_{6t}} \\ sd_{kt} = \frac{\prod_{k=7}^8 \tilde{x}_{kt}}{\tilde{x}_{9t}} \\ sd_{ft} = \prod_{f=10}^{11} \tilde{x}_{ft} \\ sd_{lt} = \prod_{l=12}^{14} \tilde{x}_{lt} \end{array} \right. \quad (219)$$

де $sd_{st}, sd_{pt}, sd_{kt}, sd_{ft}, sd_{lt}$ – співвідношення добутку стимуляторів на дестимулятори нормалізованих показників характеристики функціонування страхових компаній (відповідно, НПФ, кредитних спілок, фінансових компаній та ломбардів) за t -ий рік на множині розглянутих показників.

На третьому кроці реалізації третього етапу запропонованого методологічного підходу оцінки ефективності функціонування ринку

небанківських фінансових послуг необхідно провести зведення результатів попередніх кроків в єдиний показник оцінки ефективності функціонування окремо розглянутих страхових компаній, НПФ, кредитних спілок, фінансових компаній та ломбардів за кожен рік розглянутого часового діапазону за допомогою розрахунку співвідношення інтегральних критеріїв до середніх рівнів функціонування зазначених складових. Математичне забезпечення даного кроку набуває вигляд формул (2.20):

$$\left\{ \begin{array}{l}
 I_{st} = \frac{sd_{st}}{sr_{st}} = \frac{\prod_{s=1}^2 \tilde{x}_{st}}{\tilde{x}_{3t}} = \frac{S \cdot \prod_{s=1}^2 \tilde{x}_{st}}{\sum_{s=1}^S \tilde{x}_{st}} \\
 I_{pt} = \frac{sd_{pt}}{sr_{pt}} = \frac{\prod_{p=4}^5 \tilde{x}_{pt}}{\tilde{x}_{6t}} = \frac{P \cdot \prod_{p=4}^5 \tilde{x}_{pt}}{\sum_{p=S+1}^P \tilde{x}_{pt}} \\
 I_{kt} = \frac{sd_{kt}}{sr_{kt}} = \frac{\prod_{k=7}^8 \tilde{x}_{kt}}{\tilde{x}_{9t}} = \frac{K \cdot \prod_{k=7}^8 \tilde{x}_{kt}}{\sum_{k=P+1}^K \tilde{x}_{kt}} \\
 I_{ft} = \frac{sd_{ft}}{sr_{ft}} = \frac{\prod_{f=10}^{11} \tilde{x}_{ft}}{\sum_{f=K+1}^F \tilde{x}_{ft}} = \frac{F \cdot \prod_{f=10}^{11} \tilde{x}_{ft}}{\sum_{f=K+1}^F \tilde{x}_{ft}} \\
 I_{lt} = \frac{sd_{lt}}{sr_{lt}} = \frac{\prod_{l=12}^{14} \tilde{x}_{lt}}{\sum_{l=F+1}^L \tilde{x}_{lt}} = \frac{L \cdot \prod_{l=12}^{14} \tilde{x}_{lt}}{\sum_{l=F+1}^L \tilde{x}_{lt}}
 \end{array} \right. \quad (2.20)$$

де $I_{st}, I_{pt}, I_{kt}, I_{ft}, I_{lt}$ – інтегральний показник функціонування страхових компаній (відповідно, НПФ, кредитних спілок, фінансових компаній та ломбардів) за t -ий рік.

Результати практичної реалізації всього третього етапу досліджуваної методики наведені в табл. 2.24.

Провівши узагальнення показників функціонування сегментів ринку небанківських фінансових послуг на четвертому етапі необхідно розрахувати

вагові коефіцієнти інтегральних показників характеристики діяльності страхових компаній, НПФ, кредитних спілок, фінансових компаній та ломбардів.

Таблиця 2.24

Інтегральні значення оцінки ефективності функціонування сегментів ринку небанківських фінансових послуг України протягом 2008-2016 рр.

Показник	Рік								
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Страхові компанії									
Середнє значення	0,62	0,56	0,59	0,60	0,78	0,71	0,70	0,83	0,91
Співвідношення добутку стимуляторів до дестимуляторів	0,39	0,33	0,42	0,73	1,32	1,19	1,02	0,71	0,72
Інтегральний показник	0,62	0,59	0,71	1,20	1,69	1,67	1,45	0,86	0,79
Недержавні пенсійні фонди									
Середнє значення	0,20	0,30	0,40	0,49	0,59	0,72	0,87	0,89	0,96
Співвідношення добутку стимуляторів до дестимуляторів	1,76	0,97	0,90	0,98	1,17	1,49	1,43	0,90	0,87
Інтегральний показник	8,81	3,26	2,25	2,00	1,98	2,07	1,63	1,01	0,91
Кредитні спілки									
Середнє значення	1,00	0,74	0,46	0,40	0,41	0,42	0,38	0,35	0,37
Співвідношення добутку стимуляторів до дестимуляторів	1,00	0,45	0,53	0,36	0,48	0,45	0,39	0,32	0,35
Інтегральний показник	1,00	0,60	1,17	0,90	1,17	1,07	1,02	0,91	0,96
Фінансові компанії									
Середнє значення	0,11	0,15	0,19	0,26	0,39	0,47	0,61	0,81	0,97
Співвідношення добутку стимуляторів до дестимуляторів	0,62	0,54	0,59	1,17	1,12	1,46	1,47	1,62	0,95
Інтегральний показник	5,60	3,54	3,02	4,49	2,85	3,09	2,43	2,00	0,97
Ломбарди									
Середнє значення	0,10	0,14	0,20	0,27	0,34	0,33	0,35	0,48	1,00
Співвідношення добутку стимуляторів до дестимуляторів	3,18	3,70	5,20	7,11	9,06	8,68	10,00	12,97	1,00
Інтегральний показник	3,27	2,65	2,58	2,62	2,65	2,65	2,87	2,68	1,00

Джерело: розроблено автором

Актуальність даного етапу пов'язана з тим, що процес формування інтегрального показника оцінки ефективності функціонування ринку

небанківських фінансових послуг повинен враховувати ступінь впливу на нього кожного сегменту, оскільки вони не однакові за своїм обсягом та значенням. З метою реалізації даного завдання запропоновано використати метод Фішберна [113], який у нашому випадку буде проводитись для п'яти груп та мати такий вигляд математичної формалізації:

$$\begin{cases} w_s = \frac{6-s}{15} \\ w_p = \frac{6-p}{15} \\ w_k = \frac{6-k}{15} \\ w_f = \frac{6-f}{15} \\ w_l = \frac{6-l}{15} \end{cases} \quad (2.21)$$

де w_s, w_p, w_k, w_f, w_l – вагові коефіцієнти груп показників функціонування страхових компаній (відповідно, НПФ, кредитних спілок, фінансових компаній та ломбардів);

s, p, k, f, l – значення рангу для кожного сегменту ринку небанківських фінансових послуг.

6 – кількість груп додати один, згідно з формулою Фішберна.

15 – кількість груп помножена на кількість груп додати один та поділена на два, згідно з формулою Фішберна.

Зважаючи на той факт, що необхідною умовою застосування зазначеного методу виступає попереднє проведення розрахунку рангу страхових компаній, НПФ, кредитних спілок, фінансових компаній та ломбардів, запропоновано його значення знаходити залежно від величини активів. Тобто, чим більше обсяг активів відповідного сегменту ринку небанківських фінансових послуг, тим вищий ранг. Логіка даної градації полягає в безумовній прямій залежності обсягу активів фінансових посередників від обсягів здійснених операцій. Безперечно,

неможливо стверджувати однозначно, що чим більший обсяг наданих операцій або активів тим більша ефективність функціонування учасників ринку небанківських фінансових послуг, але в умовах початкового етапу становлення вітчизняної фінансової системи саме обсяг активів свідчить про можливість подальшого розвитку та збільшення рівня функціонування ефективності фінансових посередників.

Отже, застосування методу Фішберна дозволяє розрахувати частку впливу кожної із п'яти груп показників на оцінку ефективності функціонування ринку небанківських фінансових послуг у вигляді частки кожного сегменту. Результати розрахунків вагових коефіцієнтів сегментів ринку небанківських послуг представлені у графі 4 табл. 2.25.

Таблиця 2.25

Вагові коефіцієнти сегментів ринку небанківських фінансових послуг

Суб'єкти ринку небанківських фінансових послуг	Активи (середнє значення за досліджуваний діапазон), млн грн	Ранг	Ваговий коефіцієнт методом Фішберна	Умовні позначення
Страхові компанії	54 104,0	1	0,33	w_s
Недержавні пенсійні фонди	1 593,2	4	0,13	w_p
Кредитні спілки	3 088,1	3	0,20	w_k
Фінансові компанії	33 664,7	2	0,27	w_f
Ломбарди	1 506,6	5	0,07	w_l

Джерело: розроблено автором

Попередні чотири етапи реалізації досліджуваної методології дозволяють на п'ятому етапі провести єдину інтегральну оцінку ефективності функціонування ринку небанківських фінансових послуг. На даному етапі на базі використання інтегральних показників ефективності функціонування страхових компаній, НПФ, кредитних спілок, фінансових компаній та ломбардів за t -ий рік та вагових коефіцієнтів сегментів ринку небанківських послуг пропонується визначити оцінку функціонування даного ринку в динаміці. При цьому в розрізі математичного забезпечення даного етапу

пропонується застосувати середню арифметичну зважену величину, яка з урахуванням введених умовних позначень набуває вигляду формули (2.22):

$$OF_t = \frac{1}{5} (I_{st} \cdot w_s + I_{pt} \cdot w_p + I_{kt} \cdot w_k + I_{ft} \cdot w_f + I_{lt} \cdot w_l) =$$

$$= \frac{1}{5} \left(\frac{S \cdot \prod_{s=1}^2 \tilde{x}_{st}}{\tilde{x}_{3t} \cdot \sum_{s=1}^S \tilde{x}_{st}} \cdot w_s + \frac{P \cdot \prod_{p=4}^5 \tilde{x}_{pt}}{\tilde{x}_{6t} \cdot \sum_{p=S+1}^P \tilde{x}_{pt}} \cdot w_p + \frac{K \cdot \prod_{k=7}^8 \tilde{x}_{kt}}{\tilde{x}_{9t} \cdot \sum_{k=P+1}^K \tilde{x}_{kt}} \cdot w_k + \frac{F \cdot \prod_{f=10}^{11} \tilde{x}_{ft}}{\sum_{f=K+1}^F \tilde{x}_{ft}} \cdot w_f + \frac{L \cdot \prod_{l=12}^{14} \tilde{x}_{lt}}{\sum_{l=F+1}^L \tilde{x}_{lt}} \cdot w_l \right) \quad (2.22)$$

де OF_t – оцінка ефективності функціонування ринку небанківських послуг за t-ий рік.

Практичні результати реалізації п'ятого етапу методологічного підходу до оцінки ефективності функціонування ринку небанківських фінансових послуг наведені в табл. 2.26.

Таблиця 2.26

Динаміка фактичних значень оцінки ефективності функціонування ринку небанківських фінансових послуг та її складових

Суб'єкти ринку небанківських фінансових послуг	Рік								
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Страхові компанії	0,624	0,589	0,709	1,200	1,687	1,674	1,455	0,859	0,793
Недержавні пенсійні фонди	8,814	3,265	2,247	2,003	1,980	2,065	1,631	1,010	0,907
Кредитні спілки	1,000	0,604	1,168	0,905	1,168	1,071	1,024	0,909	0,957
Фінансові компанії	5,603	3,542	3,018	4,494	2,848	3,094	2,427	1,998	0,973
Ломбарди	3,268	2,655	2,580	2,619	2,650	2,646	2,873	2,680	1,000
Оцінка функціонування РНФП	0,659	0,375	0,349	0,444	0,399	0,410	0,349	0,263	0,181

Джерело: розроблено автором

На основі даних табл. 2.26 можна відмітити: враховуючи той факт, що значення отриманого показника може коливатися в межах від 0 до 1, ефективність функціонування ринку небанківських фінансових послуг є низькою, набуваючи максимального значення – 0,659 одиниці – у 2008 р. Хоча

світова фінансова криза розпочалась у 2008 р., Україна відчула її наслідки тільки у 2009 р., до цього ж періоду фінансово-кредитний сектор України характеризувався стабільною тенденцією до зростання.

Мінімального ж значення (0,181 одиниці) оцінка ефективності функціонування ринку небанківських фінансових послуг набуває у 2016 р., в якому деструктивний вплив фінансової нестабільності, політичної кризи, анексії Криму та воєнних дій на сході України акумулювали за останні роки всі негативні шоки. Слід зауважити, що динаміка розвитку аналізованого ринку протягом 2008–2016 рр. може бути охарактеризована як циклічна, оскільки значення інтегрального показника носить зростаючу та спадну тенденцію з періодичністю два/три роки. Стійка негативна тенденція зменшення рівня ефективності функціонування ринку небанківських фінансових послуг України спостерігається протягом 2014–2016 рр. Надати наочності динамічним змінам досліджуваного показника дозволяє рис. 2.14.

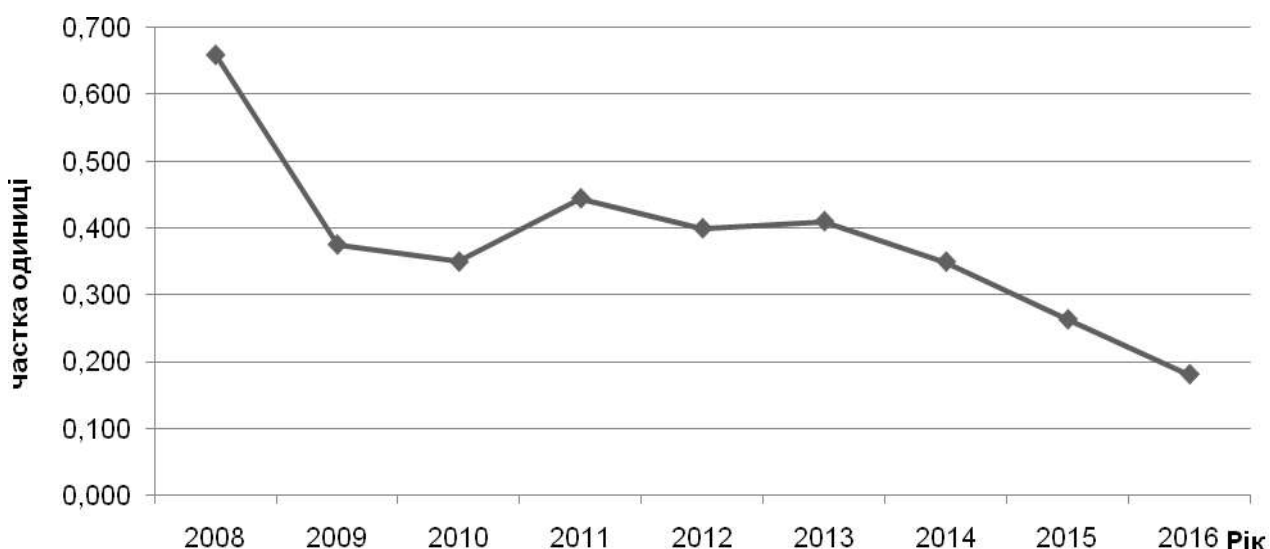


Рис. 2.14. Динаміка інтегрального показника оцінки рівня ефективності функціонування ринку небанківських фінансових послуг протягом 2008-2016 рр.

Джерело: розроблено автором

Якісна інтерпретація отриманих результатів може бути реалізована через виділення чотирьох рівновеликих діапазонів, кожен з яких характеризує

відповідний рівень ефективності функціонування ринку небанківських фінансових послуг:

– від 0 до 0,25 одиниці – критичний рівень ефективності функціонування;

– від 0,25 до 0,50 одиниці – низький рівень ефективності функціонування;

– від 0,50 до 0,75 одиниці – достатній рівень ефективності функціонування;

– від 0,75 до одиниці – високий рівень ефективності функціонування.

Характеристика отриманих кількісних результатів представлена у табл. 2.27.

Таблиця 2.27

Динаміка фактичних значень та якісної інтерпретації оцінки рівня ефективності функціонування ринку небанківських фінансових послуг

Показник	Рік								
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Оцінка рівня ефективності функціонування РНФП, од.	0,66	0,38	0,35	0,44	0,40	0,41	0,35	0,26	0,18
Якісна інтерпретація	достатній рівень ефективності	Низький рівень ефективності	Низький рівень ефективності	Низький рівень ефективності	Низький рівень ефективності	Низький рівень ефективності	Низький рівень ефективності	Низький рівень ефективності	Критичний рівень ефективності

Джерело: розроблено автором

За даними таблиці можна зробити такі висновки: ефективність функціонування ринку небанківських фінансових послуг протягом періоду дослідження переважно є низькою, тобто значення інтегрального показника знаходиться у діапазоні 0,25–0,50 од., проте у 2016 р. визначити ефективність діяльності сектору небанківських фінансово-кредитних інститутів можна як критичну.

Після здійснення ретроспективного аналізу та аналізу сучасного стану ефективності функціонування ринку небанківських фінансових послуг доцільно здійснити прогнозування значення аналізованого показника на 2017-2019 рр. Реалізацію поставленого завдання буде здійснено у рамках шостого етапу даного методологічного підходу, який передбачає проведення апроксимації кореляційного поля точок розрахункових даних кривою з найвищими критеріями адекватності (на основі коефіцієнта детермінації, Фішера) [157]. Провести апроксимацію пропонується шляхом побудови лінії тренду (рис. 2.15).

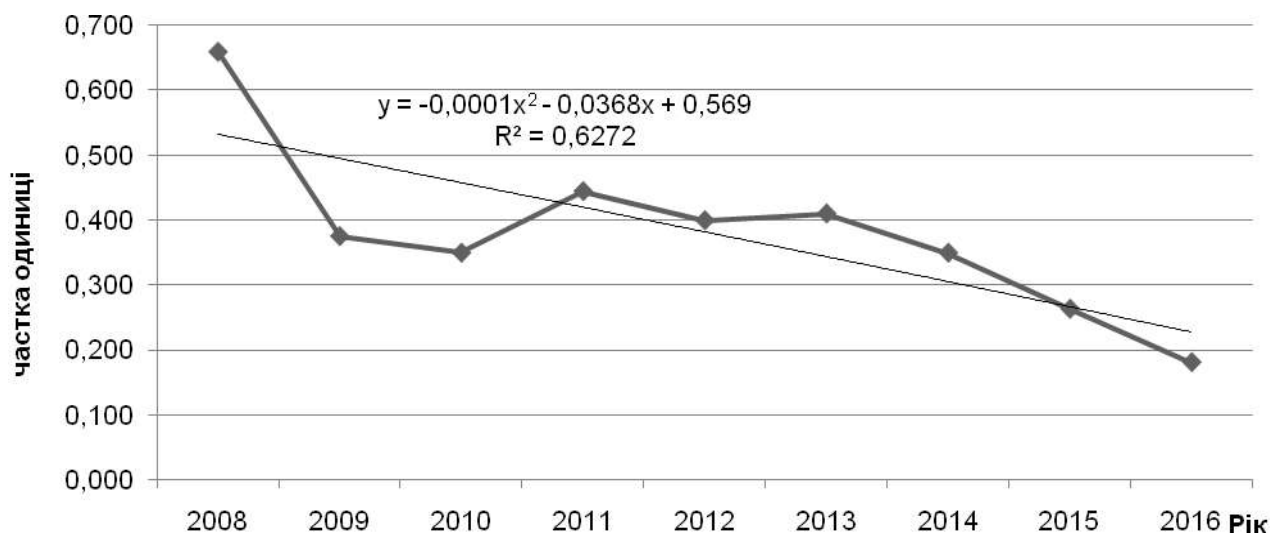


Рис. 2.15. Апроксимація кореляційного поля інтегрального показника оцінки ефективності функціонування ринку небанківських фінансових послуг нелінійною функцією

Джерело: розроблено автором

Отже, на основі аналізу рис. 2.15 можна зробити висновок про доцільність побудови прогнозних значень за допомогою лінії тренда у вигляді поліному другого ступеня, який має коефіцієнт детермінації на рівні 0,62 од. підтверджуючи статистичну значущість зазначеного регресійного рівняння. Для визначення параметрів регресійного рівняння необхідно сформулювати вхідне забезпечення (табл. 2.28).

Таблиця 2.28

**Інформаційне забезпечення визначення параметрів регресійного
рівняння оцінки функціонування ринку небанківських фінансових послуг**

Рік	t	t ²	OF	OFпрогноз
2008	1	1	0,659	
2009	2	4	0,375	
2010	3	9	0,349	
2011	4	16	0,444	
2012	5	25	0,399	
2013	6	36	0,410	
2014	7	49	0,349	
2015	8	64	0,263	0,263
2016	9	81	0,181	0,181
2017	10	100		0,188
2018	11	121		0,149
2019	12	144		0,109

Джерело: розроблено автором

Отже, на основі використання даних графі 4 табл. 2.18 як результативної ознаки та значень граф 1–2 табл. 2.21 як факторних ознак за допомогою методу найменших квадратів визначимо параметри економетричної моделі залежності оцінки ефективності функціонування ринку небанківських фінансових послуг від часового фактору, результати чого представимо у табл. 2.29.

Таблиця 2.29

**Результати статистичного аналізу залежності оцінки ефективності
функціонування ринку небанківських фінансових послуг від часового
фактору у вигляді поліному третього ступеня**

	Коефіцієнти	Стандартна похибка	t-статистика	P-значення	Нижні 95 %	Верхні 95 %
Y	0,5690	0,1181	4,8177	0,0029	0,2800	0,5690
t	-0,0368	0,0542	-0,6785	0,5228	-0,1695	-0,0368
t ²	-0,0001	0,0053	-0,0242	0,9815	-0,0131	-0,0001

Джерело: розроблено автором

$$OF_t = 0.5690 - 0.0368 \cdot t - 0.0001 \cdot t^2 \quad (2.11)$$

де t – часовий фактор.

Рівняння (2.11) є адекватним, підтвердженням чого виступають значення критерію Фішера на рівні 5,04 одиниць, що перевищують критично допустимий рівень. Крім того, параметри рівняння є статистично значущими, про що свідчить також критерій Стюдента.

Таким чином, на основі застосування рівняння (2.11) побудуємо прогноз оцінки ефективності функціонування ринку небанківських послуг на період 2017–2019 рр., графічно представлений на рис. 2.16.

Аналіз отриманих результатів апроксимації дозволяє відмітити, що рівень ефективності функціонування ринку небанківських послуг за прогнозами у 2017 р. дещо зростає, наступні два роки (2018–2019 рр.) спостерігатиметься зменшення результативності досліджуваного індикатора. На основі побудованого прогнозу слід зазначити, що свого максимального падіння ринок небанківських фінансових послуг України досягне у 2019 р., наступні роки сподіваємось буде спостерігатись відновлення позитивної динаміки його ефективного функціонування.

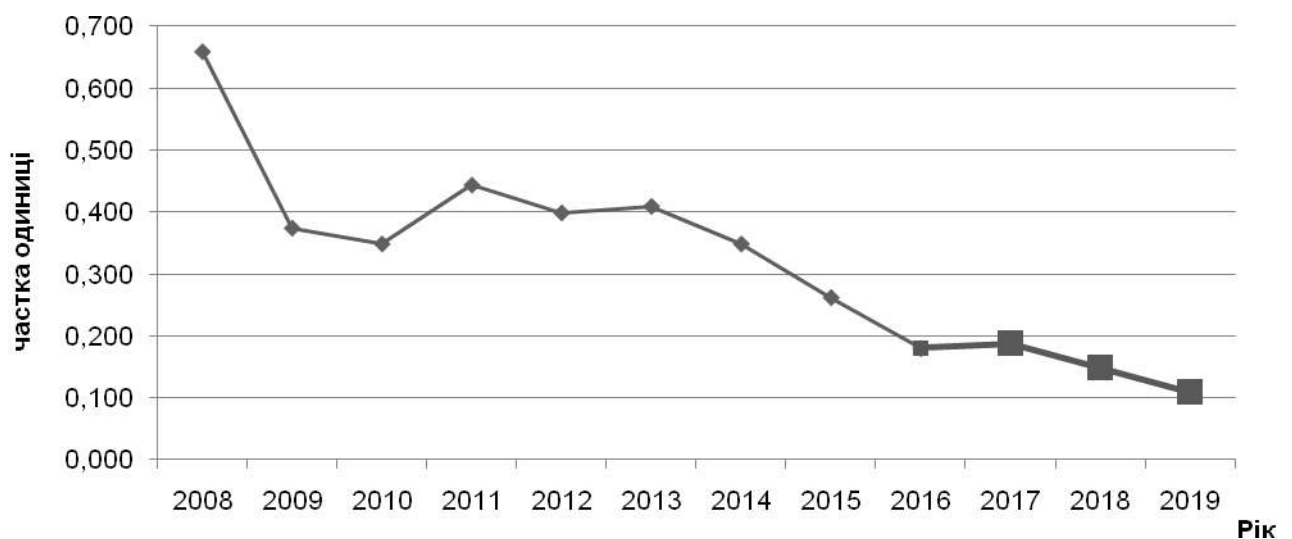


Рис. 2.16. Прогнозування інтегрального показника оцінки ефективності функціонування ринку небанківських фінансових послуг на період 2017–2019 рр.

Джерело: розроблено автором

Підсумовуючи результати проведеного дослідження, необхідно зазначити, що розроблена методологія оцінки ефективності функціонування

ринку небанківських фінансових послуг дозволяє провести адекватне дослідження ефективності даного ринку, визначити рівень його розвитку та подальші напрями покращення діяльності суб'єктів, що на ньому функціонують. Крім того, методологічний підхід надає можливість здійснити подальший прогноз розвитку ринку небанківських фінансових послуг при збереженні сучасних тенденцій його функціонування. Це дозволяє застосовувати оперативні інструменти впливу на його функціонування та зберігати постійну позитивну тенденцію розвитку. Визначення в рамках даної методології окремо інтегральних показників оцінки ефективності функціонування сегментів ринку небанківських фінансових послуг дозволяє провести факторний аналіз впливу кожної групи учасників на загальний його розвиток, при цьому чітко сформувавши комплекс дій як окремо з діяльності страхових компаній, НПФ, кредитних спілок, фінансових компаній та ломбардів, так і загалом по всьому ринку.

Висновки до розділу 2

1. Аналіз структури сучасного стану ринку небанківських фінансових послуг України виявив, що ключовими за активами є страхові компанії, небанківські кредитні установи та НПФ. Обсяг активів фінансових компаній (факторингові, лізингові, ломбарди) є незначним. Водночас, такі сегменти, як ринок факторингових операцій, послуг ломбардів та інститутів спільного інвестування, розвиваються дуже динамічно.

2. Узагальнення факторів, що визначають розвиток вітчизняного ринку небанківських фінансових послуг, дозволив з'ясувати, що основними проблемами розвитку небанківських фінансових інститутів на сьогодні залишаються: неврегульованість низки нормативно-правових питань, економічна і політична нестабільність та вплив інших деструктивних чинників

зовнішнього середовища, низький платоспроможний попит на послуги даних установ та внутрішні проблеми функціонування небанківських фінансових інститутів (недостатня капіталізація, низька ліквідність, неефективна система управління ризиками тощо).

3. Визначено, що розвиток ринку міг би бути значно динамічнішим, якби не світова фінансова криза 2008-2009 рр. та посилення економічної, політичної і соціальної нестабільності в Україні, яка розпочалася ще з 2013 р. та триває по сьогоднішній день. Проведений в роботі аналіз показав, що кризові процеси з різною інтенсивністю вплинули на кожен зі складових ринку небанківських фінансових послуг. Так, вони найбільш деструктивно вплинули на ринок кредитних спілок та операції, пов'язані з фінансовим лізингом і наданням позик. Певні негативні фактори фінансової кризи вплинули на страховий та перестраховий ринки. Водночас основні показники, які характеризують діяльність НПФ та ломбардів, продовжували зростати.

4. Встановлено, що послідовність прогнозування тенденцій розвитку секторів РНФП України повинна включати такі елементи: формування вхідного масиву даних для прогнозування; вибір методу прогнозування та побудова прогнозу для факторів впливу; вибір методу прогнозування та побудова прогнозу для чинників характеристики секторів РНФП. З метою отримання адекватних результатів процес прогнозування повинен базуватись на інструментарії регресійного аналізу з подальшою його перевіркою на адекватність.

5. З'ясовано, що протягом 2017–2019 рр. вітчизняний РНФП занепадатиме повільним темпами. Стагнації його розвитку будуть сприяти спадні темпи розвитку кредитних спілок, факторингових та лізингових компаній. Активізація процесу розвитку РНФП в Україні повинна відбуватись за безпосередньої участі держави як завдяки створенню законодавчого поля функціонування фінансових посередників, так і фінансовій участі за рахунок створення державних страхових компаній, пенсійних фондів та інших фінансових установ.

6. В роботі запропоновано методологічний підхід до оцінки ефективності функціонування ринку небанківських фінансових послуг шляхом розрахунку інтегрального показника (на основі використання методу багатокритеріальної оптимізації), який враховує рівень розвитку страхових компаній, НПФ, кредитних спілок, фінансових компаній та ломбардів.

7. Розроблена методологія оцінки функціонування ринку небанківських фінансових послуг дозволяє провести адекватне дослідження його ефективності, визначити рівень його розвитку та подальші напрями покращення діяльності суб'єктів, що на ньому функціонують. Крім того, методологічний підхід надає можливість спрогнозувати розвиток ринку небанківських фінансових послуг при збереженні сучасних тенденцій його функціонування. Це дозволяє застосовувати оперативні інструменти впливу на його функціонування та зберігати постійну позитивну тенденцію розвитку. Визначення в рамках даної методології окремо інтегральних показників сегментів ринку небанківських фінансових послуг дозволяє провести факторний аналіз впливу кожної групи учасників на загальний його розвиток, при цьому чітко сформувавши комплекс дій як окремо в межах діяльності страхових компаній, НПФ, кредитних спілок, фінансових компаній та ломбардів, так і загалом по всьому ринку.

Результати, отримані автором і представлені в даному розділі, були опубліковані у таких праця [34, 235, 256, 243, 244, 246, 250, 253, 260, 268]

РОЗДІЛ 3

ВПЛИВ ГЛОБАЛІЗАЦІЙНИХ ТА ІНТЕГРАЦІЙНИХ ПРОЦЕСІВ НА ФУНКЦІОНУВАННЯ РИНКУ НЕБАНКІВСЬКИХ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ УКРАЇНИ

3.1. Сучасні тенденції розвитку небанківських фінансових посередників

Протягом останніх десятиліть на ринку небанківських фінансових послуг відбулися значні структурні зрушення, які відобразилися на особливостях функціонування економічних суб'єктів. Мобільність фінансових ресурсів у світі, поява інноваційних фінансових продуктів, використання новітніх технологій відкривають нові можливості перед фінансовими посередниками у формуванні конкурентних переваг на ринку. Разом з тим прослідковується деструктивний вплив на національні ринки надмірної взаємозалежності між економіками країн, збільшення спекулятивних операцій на ринку, а також негативних тенденцій у системі державного регулювання.

Підтвердженням зазначеного вище є події останньої фінансово-економічної кризи 2007–2009 рр. Так, розпочавшись у 2007 р., криза іпотечного ринку США поступово поширила свій вплив на всю світову фінансову систему. В Україні негативні наслідки фінансової кризи почали активно прослідковуватися з середини 2008 р., до даного періоду вітчизняна економіка мала стійкі тенденції до зростання.

Починаючи з 2000 р. обсяг ВВП у середньому зростав на 7,5 % річних, дефіцит державного бюджету, як правило, не перевищував значення в 1,5 % до ВВП, а обсяги державного боргу поступово зменшувалися. У зв'язку з високим попитом на вироби металургійної та хімічної промисловості

швидкими темпами зростав експортний потенціал України, сягнувши максимальних темпів приросту у 2008 р. – на рівні 50 % до попереднього періоду. Водночас із нарощенням експорту в Україні прослідковувалася тенденція до ще більших темпів зростання імпорту, підтвердженням цього стало від'ємне значення платіжного балансу, яке спостерігалось починаючи з 2006 р. Цей негативний факт нівелювався припливом прямих і портфельних в Україну. Протягом 2005–2008 рр. розмір прямих іноземних інвестицій з-за кордону становив у середньому приблизно 8 млрд дол. за рік. Це дозволило НБУ сформувати значні валютні резерви, які на початок жовтня 2008 року становили 37 млрд. дол. США.

Поступальний розвиток української економіки восени 2008 р. був суттєво уповільнений під впливом наслідків фінансової кризи, таких як стрімка девальвація національної валюти (знецінення гривні відносно долара США становило 62,4 %), падіння фондових індексів (індекс ПФТС скоротився більше, ніж на 70 %), скорочення експорту товарів (на 16 % порівняно з відповідним періодом 2007 р.), різке збільшення від'ємного сальдо платіжного балансу (на кінець третього кварталу 2008 р. обсяги імпорту збільшилися на 60 %), зниження рівня ліквідності банківської системи, оскільки ускладнилася процедура рефінансування зовнішніх боргів за рахунок коштів міжнародних кредитних ринків (питома вага сумнівних і безнадійних кредитів у кінці першого півріччя 2009 р. становила 9 % від загального обсягу кредитного портфеля).

Крім того, погіршення макроекономічної ситуації у країні також супроводжувалося зростанням ризиків, пов'язаних з інвестуванням активів фінансових установ і збільшенням випадків невиконання позичальниками своїх зобов'язань, а також появою непорозумінь між банками та небанківськими фінансовими установами стосовно повернення останніми власних коштів з депозитних рахунків. У результаті дані фактори призвели до зменшення реального ВВП у першій половині 2009 р., порівняно з відповідним періодом 2008 р., на 19 % [177].

Дослідження впливу фінансової кризи на показники розвитку ринку небанківських фінансових послуг свідчить, що небанківський фінансовий сектор виявив не тільки неспроможність установ протидіяти йому, але й яскраво продемонстрував якісну та інфраструктурну недосконалість даного сегменту ринку фінансових послуг. Упевненість суб'єктів ринку небанківських послуг в подальшому зростанні та розширенні попиту на запропоновані послуги значно посилили вплив негативних наслідків на їх діяльність та подальшу стабілізацію фінансового стану.

Обрані у 2006–2007 рр. стратегії розвитку страхових компаній, кредитних спілок, фінансових компаній, недержавних пенсійних фондів та ломбардів були спрямовані на збільшення обсягу фінансових операцій та тотальне нарощення клієнтської бази, проте не були враховані наявна якість активів, обсяги сформованих резервів, рівень ризикоаності операцій та платоспроможність споживачів. Дані факти значно ускладнили та затримали процес відновлення ринку небанківських послуг.

Проте, на сьогодні жодна країна світу не може реалізовувати власну стратегію економічного розвитку без урахування діяльності основних учасників світового ринку. У сучасних умовах міжнародні фінансові зв'язки перетворилися в ефективний інструмент формування, розподілу і перерозподілу фінансових ресурсів та забезпечення стійкого економічного зростання.

У межах нашого дослідження здійснимо порівняння загального рівня розвитку українського небанківського ринку фінансових послуг із показниками розвитку даного сектору в інших країнах світу. Для порівняння візьмемо показники активів фінансових посередників, зважені для більш об'єктивного аналізу на обсяг ВВП (табл. 3.1).

Таблиця 3.1

Динаміка зростання активів небанківських фінансових установ у зарубіжних країнах, %

Небанківські фінансові установи	Рік															
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Угорщина																
Страхові компанії	5,5	5,7	6,0	6,3	6,9	7,7	8,4	9,0	8,3	9,6	11,0	12,3	13,1	13,1	14,0	15,0
Пенсійні фонди	3,0	3,8	4,7	5,4	7,0	8,6	9,9	11,1	9,8	13,3	15,2	16,1	16,6	16,8	19,1	21,9
Інвестиційні фонди	4,3	4,7	5,6	4,8	5,0	8,3	10,3	13,2	8,8	11,6	12,2	13,1	13,2	13,4	14,6	16,0
Польща																
Страхові компанії	4,3	5,3	6,2	7,0	7,6	8,3	9,4	10,0	9,9	9,9	10,1	11,3	12,6	13,2	14,4	15,7
Пенсійні фонди	1,4	2,5	3,9	5,4	6,8	8,8	11,1	12,0	11,0	11,2	12,1	13,3	15,0	15,1	18,2	21,9
Інвестиційні фонди	1,1	1,7	2,8	3,4	4,1	6,5	9,6	11,9	6,6	8,0	10,0	10,8	13,4	13,6	16,6	20,1
Словенія																
Страхові компанії	6,6	7,2	8,8	10,7	11,7	11,0	12,2	13,2	12,1	14,0	15,0	16,2	17,1	17,4	18,8	20,2
Пенсійні фонди	0,9	1,3	1,1	1,5	2,2	2,6	3,5	4,0	3,7	5,0	6,8	7,3	8,2	8,3	9,8	11,7
Інвестиційні фонди	7,7	5,5	7,8	7,7	10,0	7,7	9,5	12,0	5,1	6,3	7,9	8,9	9,0	9,4	9,6	9,7
Чехія																
Страхові компанії	9,1	9,2	9,4	9,7	9,4	10,1	9,8	9,4	10,6	10,2	11,3	13,0	13,1	13,3	13,7	14,1
Пенсійні фонди	2,0	2,4	2,7	3,1	3,6	4,1	4,2	4,6	5,0	5,2	6,8	8,0	8,2	8,3	9,2	10,3
Інвестиційні фонди	7,2	3,5	4,7	4,3	6,5	4,9	4,9	5,5	4,0	4,2	5,3	6,2	6,8	7,0	6,9	6,9
Естонія																
Страхові компанії	1,9	2,1	2,3	2,7	3,3	4,0	4,5	5,1	5,4	5,2	6,1	7,1	7,7	7,8	8,7	9,7
Пенсійні фонди	0,0	0,0	0,2	0,8	1,8	2,9	4,0	4,9	5,2	5,1	6,0	6,4	6,5	6,8	10,7	16,8
Інвестиційні фонди	1,5	2,7	3,4	4,5	5,5	7,6	9,0	9,2	10,7	10,3	11,7	13,0	13,2	13,8	16,3	19,3
Німеччина																
Страхові компанії	50,2	51,8	52,6	56,0	56,9	60,5	60,8	58,7	56,1	59,6	60,3	61,1	62,0	62,3	63,3	64,3
Пенсійні фонди	8,7	8,4	8,2	9,2	10,0	10,7	11,3	11,9	12,2	13,3	14,3	15,8	16,0	16,2	17,0	17,8
Інвестиційні фонди	40,4	39,2	36,4	40,0	40,5	45,0	45,7	44,5	38,4	44,7	45,8	48,0	48,1	48,3	48,9	49,6
Великобританія																
Страхові компанії	100,2	94,1	85,4	84,7	87,0	95,4	99,9	100,5	86,6	93,8	94,2	97,7	100,2	99,8	99,7	99,7
Пенсійні фонди	76,1	67,7	54,7	60,4	64,0	74,8	79,3	75,6	62,6	68,1	69,0	74,0	78,2	77,2	77,2	77,3
Інвестиційні фонди	30,3	26,5	22,2	26,9	27,5	33,8	37,0	38,7	32,2	35,2	36,1	39,0	42,4	41,2	42,2	43,2
США																
Страхові компанії	40,4	39,9	40,4	43,6	44,8	44,5	45,2	45,2	40,6	43,6	44,5	45,9	46,2	46,4	46,9	47,4
Пенсійні фонди	76,4	69,5	61,4	70,6	72,2	73,0	77,3	77,1	56,4	66,5	67,9	69,0	70,0	70,2	69,7	69,3
Інвестиційні фонди	65,2	64,5	57,7	63,4	65,9	68,6	75,7	84,1	69,1	78,8	79,1	80,1	82,1	82,4	83,8	85,4

Джерело: складено автором на основі [410]

Аналіз структури активів небанківських фінансових установ у країнах з перехідною економікою Центрально-Східної Європи і розвинутих країнах дає можливість виділити низку характерних особливостей:

– вітчизняний небанківський ринок фінансових послуг суттєво поступається цим ринкам як у розвинутих країнах, так і в країнах з

перехідною економікою Центральної та Східної Європи (в Україні відношення його сумарних активів близько 8 % до ВВП країни, у Польщі – майже 41 %, Естонії – 28 %);

– порівнюючи обсяги активів фінансових установ з показниками відкритості та розвинутості фінансового сектору цих країн можемо зробити висновок, що участь небанківських фінансових установ в економіці тісно пов'язана з рівнем економічного розвитку країни та її інтегрованості;

– відповідно до темпів зміни відкритості економік країн Центральної і Східної Європи в них суттєво зростала вартість активів небанківських фінансових установ. Так, наприклад, активи страхових компаній у Польщі за аналізований період зросли в 3 рази, в Естонії – в 6 разів, у Чехії – на 45 %. Активи пенсійних та інвестиційних фондів зростали ще більшими темпами. Причиною можна вважати наявність низької бази та високі темпи інтеграції країн у світовий фінансовий простір після вступу до ЄС;

– найбільші активи мають розвинуті країни, які, як правило, і виступають носіями інтеграційних процесів з фінансовими посередниками перехідних країн. У більшості країн провідна роль на ринку небанківських фінансових послуг належить страховим компаніям (Німеччина, Великобританія, Польща, Словенія, Чехія). У США та Угорщині основний посередник – пенсійні та інвестиційні фонди.

Аналіз структури інвестиційних портфелів небанківських фінансових посередників зарубіжних країн засвідчує досить високий рівень банківських депозитів у портфелях фінансових посередників, особливо у страхових компаніях Німеччини та Польщі, що зумовлює інтеграцію страховиків та банків. Хоча останнім часом частка інвестицій у банківські депозити зменшувалася, натомість в акції – збільшувалася. У Словаччині, наприклад, депозити у структурі активів страхових компаній зменшилися з 26 до 11 %, у структурі пенсійних фондів – з 78 % до 24 %, інвестиційних фондів – з 24 до 22 %.

В економічній літературі справедливо зауважують, що фінансові посередники виступають у ролі стимуляторів глобалізаційних процесів завдяки використанню ними нових технологій у процесі своєї діяльності [222, с. 296].

На сучасному етапі розвитку світовий ринок фінансових послуг зазнає якісних еволюційних змін, у результаті яких зміщуються пріоритети його розвитку. У зв'язку з цим можна виокремити основні тенденції, властиві йому протягом останніх років.

Однією з основних тенденцій є поступове зростання частки фінансових послуг у світовому товарообороті послуг. Дана ситуація виникла внаслідок інтенсивного розвитку інформаційно-телекомунікаційних технологій, що дозволило здійснювати торгівлю фінансовими послугами на транскордонній основі. Зокрема, за 30 років частка фінансових послуг у загальному обсязі торгівлі послугами у світі зросла на 84,9 %, а саме з 4,6 % (1983 р.) до 8,5% (2015 р.) (рис. 3.1).

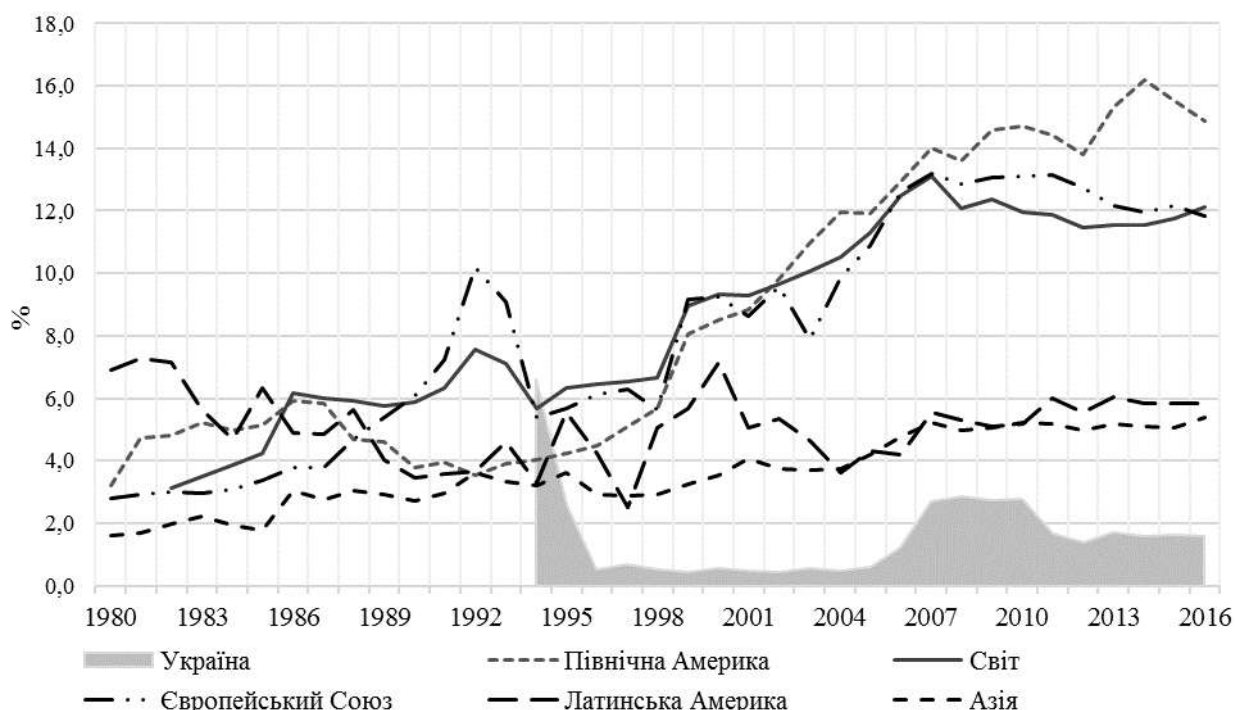


Рис. 3.1. Частка фінансових послуг у загальному обсязі експорту послуг у світі та Україні за період 1980-2016 рр., %

Джерело: побудовано автором на основі [21]

При цьому найбільші обсяги торгівлі фінансовими послугами спостерігаються у Північній Америці, у 2015 р. їх частка сягнула 14,5 %, а також у країнах ЄС – 9,9 %. Характерним є також нерівномірний характер темпів зростання торгівлі фінансовими послугами та значні амплітудні коливання у різні періоди, що свідчить про чутливість до загальної економічної кон'юнктури. Інша тенденція сучасного етапу – зростання зайнятого населення в секторі фінансових послуг. Розвиток сфери фінансових послуг забезпечує зростання зайнятості, а також концентрацію високоосвіченої та кваліфікованої робочої сили.

Першість у світовій економіці за кількістю зайнятого населення у сфері фінансових послуг належить, безумовно, розвиненим країнам. В економіках цих держав кількість зайнятого населення у сфері надання фінансових послуг протягом останніх десятиліть неухильно зростала, що пов'язано з динамічним розвитком сектору послуг, збільшенням його частки у ВВП і скороченням зайнятих у промисловості та інших галузях. Так, з 1970 по 2013 р. частка зайнятих у секторі фінансових послуг у відсотках від загальної кількості зайнятих в економіці зросла в Канаді з 2,4 до 4,4 %; Франції – з 1,8 до 3,1 %; Німеччині – з 2,2 до 3,6 %; Великобританії – з 3 до 4,2 %; США – з 3,8 до 4,3 %. У країнах з трансформаційною економікою частка зайнятих у цьому секторі залишається низькою порівняно з аналогічним показником розвинених держав (1,1–2 % до загальної кількості зайнятих в економіці).

У світі на частку зайнятих у секторі фінансових послуг у 2013 р. припадало 3,9 % від загальної кількості працюючих у сфері послуг, або 2,5 % від загальної кількості зайнятих в економіці.

Якщо розглядати по регіонах, то в Північній Америці частка працюючих в секторі фінансових послуг становила 5,7 % від загальної кількості зайнятих у ньому (4,9 % від загальної кількості зайнятих в економіці); Європі – 5,9 % (2,3 %); Африці – 2,4 % (1 %); ЄС – 4,9 % (2,9 %); на Близькому Сході – 2,5 % (1,4 %); в Азії – 3,4 % (1,6 %); в Латинській Америці – 1,8 % (1,4 %) відповідно.

В Україні, за даними Держстатслужби, частка населення, зайнятого у сфері фінансової та страхової діяльності загалом, є меншою 2,6 %, при цьому характерне збільшення даного показника протягом останніх років з 1,72 % у 2011 р. до 2,6 % у 2016 році [167]. Доцільно зазначити, що рівень безробіття у даній сфері серед жінок є вищим (5,1 %), ніж у чоловіків (0,9 %).

Наступна ключова особливість – реформування системи регулювання діяльності фінансових посередників. Протягом останніх 15–20 років на фоні зростання системних ризиків національних фінансових систем у світі сформувалася загальна тенденція поступової модернізації державних інститутів регулювання та нагляду за фінансовим ринком, зокрема, перехід до мегарегулювання. У табл. 3.2 наведена інформація про особливості органів різних країн світу, які займаються регулюванням діяльності фінансових посередників.

Таблиця 3.2

Органи, які здійснюють регулювання ринку фінансових послуг у різних країнах світу

Сфери регулювання	Тип регулюючого органу	Країни
1	2	3
1. Універсальні регулятори		
Комбіноване регулювання Сфери регулювання: банківська діяльність, фондовий ринок, страхування	Комісія	Австралія, Данія, Японія, Корея, Латвія, Мальта, Норвегія, Швеція, Тайвань, Великобританія
	Центральний банк або Міністерство фінансів	Сінгапур
Комбіноване регулювання Сфери регулювання: банківська діяльність, фондовий ринок	Комісія	Бельгія, Фінляндія, Угорщина, Мексика, Швейцарія
	Центральний банк	Бермудські острови, Кіпр, Домініканська Республіка, Ірландія, Люксембург, Уругвай
	Центральний банк	Австрія, Канада, Кайманові острови, Колумбія, Еквадор, Гватемала, Казахстан, Макао, Малайзія, Парагвай, Перу
	Центральний банк	Болівія, Чилі, Чеська Республіка, Південна Африка

Продовження табл. 3.2

1	2	3
2. Спеціалізовані регулятори		
Регулювання банківської діяльності	Агентство	Болівія, Чилі, Франція, Німеччина, США.
	Центральний банк або грошово-кредитне агентство	Аргентина, Алжир, Барбадос, Бразилія, Болгарія, Китай, Чеська Республіка, Єгипет, Греція, Гонконг, Індія, Індонезія, Ізраїль, Італія, Ямайка, Йорданія, Кенія, Нідерланди, Нова Зеландія, Нігерія, Пакистан, Філіппіни, Польща, Португалія, Росія, Словенія, Південна Африка, Іспанія, Шрі-Ланка, Тайвань, Таїланд, Туреччина, Сполучені Штати Америки, Замбія
Регулювання фондового ринку	Агентство	Австрія, Аргентина, Барбадос, Бразилія, Болгарія, Канада, Китай, Колумбія, Еквадор, Єгипет, Франція, Німеччина, Греція, Гонконг, Індія, Індонезія, Ізраїль, Італія, Ямайка, Йорданія, Казахстан, Кенія, Малайзія, Нідерланди, Нова Зеландія, Нігерія, Пакистан, Парагвай, Філіппіни, Польща, Португалія, Росія, Словенія, Іспанія, Шрі-Ланка, Тайвань, Таїланд, Туреччина, США, Венесуела, Замбія
Регулювання страхової сфери	Агентство	Аргентина, Барбадос, Бельгія, Бермудські острови, Бразилія, Болгарія, Китай, Єгипет, Фінляндія, Франція, Німеччина, Гонконг, Індія, Італія, Люксембург, Мексика, Нідерланди, Філіппіни, Польща, Португалія, Росія, Словенія, Іспанія, Шрі-Ланка, Швейцарія, США

Джерело: складено автором на основі [12, 53].

Сьогодні проблеми державного нагляду за діяльністю фінансових конгломератів розглядаються в двох різних аспектах [458, с. 10]:

– труднощі, пов'язані з необхідністю нагляду за діяльністю фінансових установ з різних ринків небанківських послуг не лише для аналізу ризиків всередині кожного ринку, але і для оцінки потенційного впливу на суміжні ринки небанківських фінансових послуг;

– проблема багатонаціональної координації. На проведення фінансовими конгломератами операцій у різних країнах впливають наглядові вимоги різних юрисдикцій, що ускладнює проведення ефективного державного регулювання фінансових установ.

Оптимальне регулювання фінансових конгломератів може бути гарантоване тільки за наявності збалансованості між заходами для

забезпечення стабільного та надійного фінансового сектору, з одного боку, і необхідністю забезпечення достатньої конкуренції та інновацій – з іншого.

У ЄС перші спроби закріпити на законодавчому рівні вимоги та рекомендації стосовно ефективності системи нагляду за платоспроможністю страховиків відбулися із затвердженням норм забезпеченості власними коштами для лайфових страховиків у Директиві 79/267/ЄЕС та аналогічних норм забезпеченості власними коштами для страхових компаній, які здійснюють інші види страхування, ніж страхування життя, у Директиві 73/239/ЄЕС.

Наприкінці 1990-х років Європейською комісією було прийнято програму удосконалення чинних на той час директив, які регламентували норми забезпеченості страховиків власними коштами.

На першому етапі даних нововведень відбулися зміни чинних норм платоспроможності, які були затвержені у спеціальній Директиві про платоспроможність (Solvency I). Другий етап виконання програми розвитку системи регулювання та нагляду за страховим сектором завершився прийняттям другої Директиви про платоспроможність (Solvency II) у 2009 році [408].

Окремої уваги заслуговує регулятивний документ, випущений Європейською комісією, Директива Omnibus II (від 19 січня 2011 р.). Основною метою Omnibus II є модернізація Solvency II відповідно до нових європейських норм фінансового нагляду. Даний документ узгоджує Solvency II з законодавчою процедурою, введеною Лісабонською угодою [14].

Щодо кредитних спілок, то основою світової системи регулювання та нагляду за діяльністю кредитних спілок є положення, закріплені Всесвітньою радою кредитних спілок і Базельським комітетом з питань банківського нагляду. Всесвітня рада кредитних спілок (WOCCU) підтримує розвиток кредитних спілок та інших фінансових кооперативів в усьому світі шляхом співпраці з національними та регіональними кредитними асоціаціями. WOCCU підвищує обізнаність про кредитні спілки, сприяє обміну

інформацією та ідеями про кредитну кооперацію, удосконаленню нормативно-правового середовища для кредитних спілок [268].

Крім страхового та ринку кредитних спілок, важливого значення сьогодні набуває дослідження проблем державного регулювання та нагляду за ринком НПФ.

На міжнародному рівні основою діяльності НПФ є нормативні акти, розроблені ОЕСР і Міжнародною організацією органів нагляду за пенсійними фондами (IOPS).

У 2001 р. ОЕСР були прийняті п'ятнадцять принципів регулювання приватних пенсійних фондів (Fifteen Principles for the Regulation of Private Occupational Pensions) [47], що стосуються: адекватної системи регулювання, забезпечення належного регулювання фінансових ринків, прав вкладників та учасників (бенефіціарів), адекватних вимог до приватних пенсійних схем, системи регулювання, фондування, техніки проведення розрахунків, структури нагляду, саморегулювання, конкурентного ринку, інвестування, страхових механізмів, ліквідації пенсійних фондів, розкриття інформації та освіти, а також корпоративного управління. Деякі інші принципи здійснення державного регулювання та нагляду за приватними пенсійними фондами були рекомендовані Міжнародною організацією органів нагляду за пенсійними фондами (IOPS Principles of Private Pension Supervision) спочатку у 2006 р. [47], а потім удосконалені у 2010 р. [23].

Важливою подією 2005 р. стала розробка ОЕСР Класифікації і глосарія приватних пенсійних фондів (Private Pensions. OECD Classification and Glossary) [47], на основі яких створено статистичний проект і розроблено аналітичну базу статистичних даних глобальної пенсійної системи і відповідних показників на систематичній основі.

Одними із останніх розроблених рекомендацій Міжнародної організації органів нагляду за пенсійними фондами та ОЕСР є Рекомендації щодо функціонування системи управління ризиками пенсійних фондів (OECD/IOPS

Good Practices for Pension Funds' Risk Management Systems) [42], які були створені у 2011 р. та доповнили попередні рекомендації IOPS [18].

Директива 2003/41/ЄС (Директива IORP – Directive on the activities and supervision of institutions for occupational retirement provision) – документ, який регулює діяльність пенсійних фондів. Дана директива передбачає дотримання державами-учасниками конкретних інвестиційних правил для забезпечення ефективного інвестування активів пенсійних фондів [13].

Розроблені у 2008 р. Методичні рекомендації IOPS для наглядових органів щодо оцінки пенсійних фондів (Guidelines for the Supervisory Assessment of Pension Funds) [19] визначили умови проведення регулярного збору й аналізу інформації з пенсійних фондів для забезпечення пенсійних наглядових органів необхідними даними для ефективного проведення моніторингу, оцінки ризиків пенсійних фондів і планування своєї наглядової діяльності.

Отже, нормативна база ЄС щодо державного регулювання ринку небанківських фінансових послуг є досить широкою, а державні органи мають вагомий досвід напрацювань у цій сфері. Тому для ефективного розвитку України в аспекті координації діяльності держави на досліджуваному ринку вітчизняне законодавство повинно спиратися на вищерозглянуті напрацювання.

В Україні можливості утворення такого інституту сприймаються у спрощеному вигляді – як передавання всіх властивих окремим наглядовим органам за різними секторами фінансового ринку функцій мегарегулятора. Проте, тут не все так однозначно. Необхідно звернути увагу на досвід ЄС, де функціонує така структура, як European Systemic Risk Council (ESRC), яка здійснює нагляд за системними ризиками фінансового ринку. Про створення мегарегулятора можна говорити лише за наявності єдиних принципів регулювання та нагляду за окремими секторами фінансового ринку, відображених у конкретних нормативних документах, а також загальних

стандартів регулювання, що можуть бути застосовані до однотипних фінансових операцій різних фінансових інститутів [424, с. 30–32].

Зауважимо, що результатом міжнародних інтеграційних глобалізаційних процесів, зокрема в Європі, є універсалізація принципів та правил побудови національних моделей державного регулювання діяльності небанківських фінансових установ. Ці процеси зумовлені потребою у розробці єдиних підходів, які можуть стати основою для ефективного поєднання в систему елементів ринку фінансових послуг різних країн.

Дослідження практики розвинених країн з організації роботи ринку небанківських фінансових послуг свідчить про поширеність централізованого підходу, ґрунтованого на функціонуванні єдиного наглядового органу на фінансовому ринку, що поєднує функції контролю всіх фінансових операцій незалежно від форми активу. Прикладами таких інститутів є Адміністрація фінансових послуг у Великій Британії, Управління нагляду за фінансовими послугами у Канаді.

Зауважимо, що реформування систем регулювання та нагляду відбувається і у багатьох країнах світу, оскільки саме зараз формуються нові підходи у таких сферах:

- уніфікація процедур регулювання;
- впровадження нагляду, що базується на ризиках та стандартизованих процедурах управління ризиками;
- посилення контролю за власниками та керівниками фінансових установ;
- концентрація та інтеграція регуляторних функцій, їх зосередження у єдиному державному органі;
- активізація участі об'єднань професійних учасників ринку у вирішенні проблем, що стримують розвиток фінансового ринку, у тому числі, залучення їх ресурсів для фінансування діяльності регуляторних органів;

- здатність та готовність національних регуляторів до ефективної співпраці з міжнародними фінансовими органами та їх об'єднаннями;
- посилення боротьби з відмиванням грошей [116].

Серед основних тенденцій варто відзначити також інтеграцію інформаційних технологій та фінансових послуг. У сучасних умовах інформаційні технології стали одним із факторів бурхливого розвитку світового ринку фінансових послуг, виникнення нових бізнес-моделей у фінансовій сфері, модернізації її інфраструктури. ІТ-технології є своєрідним каталізатором розробки нових фінансових продуктів, видів сервісу та функціонального вдосконалення традиційних фінансових послуг. Інтеграція інформаційних технологій та фінансових послуг сприяє покращанню якісних характеристик послуг, що, у свою чергу, дозволяє розширити спектр варіантів споживчого вибору; більш повно та точно враховувати бажання клієнтів; відійти від моделі масового обслуговування до індивідуального підходу; підвищити мобільність.

Широке використання сучасних інформаційних технологій у сфері фінансових послуг допомагає отримувати значні переваги за рахунок скорочення трансакційних витрат та зростання ефективності. Інтернет сприяє скороченню документообігу, дозволяючи здійснювати всі операції шляхом електронних засобів комунікації, мінімізуючи строки оформлення фінансових послуг та можливі помилки. Більш того, можна говорити, що сьогодні Інтернет виступає як нова низьковитратна збутова мережа, дозволяє персоніфікувати формування цін на послуги та задовольняти потреби клієнтів з меншими витратами для них.

Варто зазначити, що сьогодні ринок фінансових послуг має найбільший ІТ-бюджет – сягає рівня 380 млрд. дол. США, що становить до 7 % від обсягів виручки фінансових інститутів, а щорічний приріст ІТ-видатків у західноєвропейському фінансовому секторі становить близько 5,6 % [68].

В Україні ІТ-технології на сьогодні використовуються лише обмеженою кількістю суб'єктів ринку фінансових послуг. Перешкодою для більш

масового їх застосування залишається недостатня захищеність інформації, що передається через електронні мережі, необхідність вкладання значних фінансових ресурсів для адаптації та впровадження даних технологій.

У світі широко набирають обертів процеси, пов'язані з впровадженням в практику технологічних стартапів, учасники яких застосовують інноваційні підходи до розробки чи реалізації фінансових продуктів і послуг. Дана тенденція на міжнародній арені отримала назву «фінтеку» (FinTech). У 2015 р. обсяг фінансування стартапів в сегменті FinTech збільшився більш ніж удвічі порівняно з попереднім роком, досягнувши 12,2 млрд дол США (у 2014 р. – 5,6 млрд дол США) [378]. Компанії сегменту FinTech, що використовують новітні технології і нові напрями діяльності, змінюють конкурентне середовище, розмиваючи межі, що встановилися між гравцями сектору фінансових послуг.

Наступна тенденція передбачає інституціональну консолідацію. Посилення конкуренції між учасниками ринку, а також глобалізація фінансових послуг у поєднанні із загальносвітовою тенденцією до дерегулювання в даній сфері активізує процеси злиття та поглинання. Транскордонна консолідація особливо активно проходить у Європі внаслідок суттєвого дерегулювання транскордонної економічної діяльності, функціонування єдиного ринку товарів і послуг та зони євро (рис. 3.2).

Аналіз даних рисунку наочно демонструє, що збільшення кількості та обсягів трансакцій із злиття та поглинання у страховому секторі в основному відбувається в посткризовий період: у 1998 р. зафіксований рекордний максимум із вартості угод зі злиттів та поглинань на суму в 234 млрд. дол. США як реакція на наслідки азіатської фінансової кризи 1997 р.; у 2010 р. укладено угод на суму 189 млрд. дол. США.

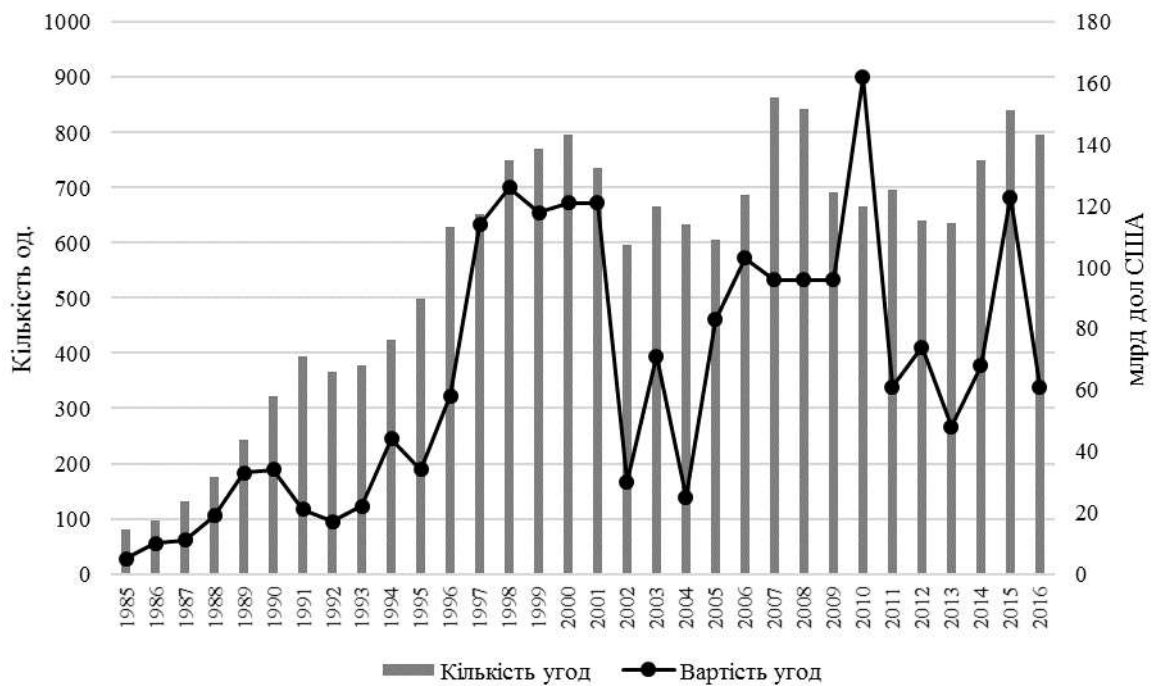


Рис. 3.2. Динаміка кількості та обсягів угод зі злиття та поглинання у страховому секторі у країнах Європи протягом 1985–2016 рр.

Джерело: побудовано автором на основі [38]

Проте, на сьогодні найбільш привабливим напрямом транскордонної експансії залишаються ринки, що розвиваються, з огляду на їх істотний потенціал розширення асортименту надаваних послуг, отримання додаткових прибутків і недостатню розвиненість фінансових ринків та інститутів.

Серед економічних мотивів здійснення M&A-угод можна виділити такі:

- прагнення отримати синергетичний ефект: сукупний результат взаємодоповнюючої дії активів двох фінансових інститутів набагато перевищує суму результатів окремих дій цих інститутів;

- економія на масштабі: об'єднані фінансові інститути можуть зменшити операції чи структурні підрозділи, що дублюються, а це дозволить зменшити витрати, тим самим збільшуючи прибуток;

- зростання доходів з можливістю запропонувати існуючій клієнтській базі більш широкий спектр продуктів і послуг шляхом перехресних продажів;

– збільшення частки ринку – поглинання потенційних конкурентів на нових ринках;

– диверсифікація ризиків: аргументом є те, що інтеграція двох різних фінансових інститутів може привести до зниження ризиків та ймовірності банкрутства, якщо грошові потоки таких установ не мають кореляційного зв'язку.

Вітчизняний ринок фінансових послуг є достатньо інтегрованим в міжнародний простір. Незважаючи на досить великі обсяги інвестицій в небанківський сектор з боку деяких країн, справжні капіталовкладення здійснюються в рамках інвестиційних програм провідних міжнародних фінансових конгломератів (табл. 3.3).

Як бачимо, ключовими об'єктами для інвестування виступають страхові компанії. Водночас 4 конгломерати – BNP Paribas S.A. (Франція), ING (Нідерланди), RZB-UNIQA (Австрія) та SEB (Швеція) представлені в різних сегментах ринку фінансових послуг. Поряд зі страховим напрямом вони активно розвивають банківський сегмент («Укрсіббанк», «ІНГ Банк Україна», «Райффайзен Банк Аваль») та ринок інвестиційного управління (ЗАТ КУА «Укрсіб Ессет Менеджмент», ТОВ «Українська лізингова компанія»; ТОВ «Райффайзен Інвестмент», ТОВ КУА «Райффайзен Аваль»; КУА «СЕБ Ессет Менеджмент Україна», ЗНКІФ «СЕБ Фонд акцій», ПДІФ «СЕБ фонд збалансований», ПДІФ «СЕБ фонд грошовий ринок»). Дана ситуація засвідчує наявність ознак фінансової конвергенції як форми інтеграції вітчизняного ринку фінансових послуг у світовий фінансовий простір.

Серед тенденцій варто відзначити розширення використання аутсорсингу на світовому ринку фінансових послуг. Сьогодні невід'ємною частиною світового ринку фінансових послуг стає ринок аутсорсингу. Волатильні ринки, зростаюча конкуренція, прагнення до постійного скорочення витрат, консолідація галузі та технологічні зміни призводять до того, що все більше фінансових інститутів концентрують свою увагу на

досягненні конкурентних переваг, а другорядні функції делегують аутсорсинговим компаніям.

Таблиця 3.3

Інвестиції міжнародних фінансових конгломератів на ринку фінансових послуг України

№ з/п	Міжнародний фінансовий конгломерат	Країна походження	Українські фінансові посередники		
			Банківський сектор	Страховий сектор	Інвестиційний сектор
1	Allianz	Німеччина	–	«Allianz», «Allianz Life»	–
2	AXA	Бельгія	–	«AXA Страхування», «AXA Україна»	–
3	BNP Paribas S.A.	Франція	«Укрсіббанк»	«Кардіф», «Кардіф Життя», «AXA Страхування», «AXA Україна»	КУА «Укрсіб Ессет Менеджмент», «Українська лізингова компанія»
4	Generali	Італія	–	«Дженералі Гарант», «Дженералі Гарант Страхування Життя»	–
5	ING	Нідерланди	«ІНГ Банк Україна»	«ІНГ Життя Україна»	–
6	RZB UNIQA	Австрія	«Райффайзен Банк Аваль»	«Уніка Життя», «Уніка»	«Райффайзен Інвестмент», КУА «Райффайзен Аваль»
7	SEB	Швеція	«СЕБ-Банк» (вийшли з ринку)	«СЕБ Лайф Юкрейн»	КУА «СЕБ Ессет Менеджмент», ЗНКІФ «СЕБ Фонд акцій», ПДІФ «СЕБ фонд збалансований», ПДІФ «СЕБ фонд грошовий ринок»
8	Petr Kellner (PPF)	Чехія	–	«Хоум Кредит Страхування»	
9	GRAWE	Австрія	–	«Граве Україна», «Граве Україна Страхування життя»	
10	ERGO	Німеччина	–	«ЮТИКО»	–
11	Інгосстрах	Росія	–	«Інго-Україна», СК «ПРОСТО-страхування», «ПРОСТО-страхування. Життя і пенсія»	–

Джерело: складено автором на основі [176, 327]

Використання аутсорсингу на ринку фінансових послуг призвело до виникнення нових моделей взаємодії учасників ринку при здійсненні фінансових операцій та зумовило трансформацію галузі в найближче десятиліття. Останніми роками аутсорсинг фінансових послуг активно розвивається і є одним з найбільш швидко зростаючих сегментів світового ринку.

Враховуючи недостатній рівень розвитку більшості сегментів ринку небанківських фінансових послуг в Україні, динаміка злиттів і поглинань, а також зацікавленість у застосуванні аутсорсингу фінансових послуг, у вітчизняних реаліях є набагато нижчою. Розподіл функцій та повноважень між фінансовими посередниками відбувається найчастіше в межах уже сформованих фінансових груп.

Наступна особливість – процеси дезінтермедіації на світовому ринку фінансових послуг. Сучасній світовій економіці притаманна висока активність процесів інтеграції та універсалізації, зближення та переплетіння функцій приватних фінансових інститутів з різними сегментами фінансового ринку. Активно проходять конвергентні процеси серед інституційних інвесторів, насамперед, банківських структур, страхових і брокерських компаній, пенсійних та інвестиційних фондів тощо.

Як наслідок, інституційні інвестори пропонують клієнтам одночасно розрахунково-платіжні, кредитно-депозитні, інвестиційні, страхові продукти на основі взаємодоповнюючих інноваційних фінансових технологій. На світовому ринку фінансових послуг з'являються нові інституційні утворення – мережі глобальних фінансових супермаркетів, у межах яких фактично вдалося досягти максимальної повноти спектра надаваних фінансових послуг та високої надійності здійснюваних операцій, тобто повномасштабного фінансового обслуговування.

Таким чином, посилення інтеграційних процесів на світовому ринку фінансових послуг проявляється, перш за все, в дезінтермедіації (процес усунення або скорочення кількості посередників між виробником продукту

і його кінцевим споживачем; переведення коштів з традиційних низькодохідних вкладень у високодохідні інвестиції на відкритому ринку). Традиційно фінансові інститути відігравали роль посередників у платіжно-розрахункових і позиково-депозитних операціях, обслуговуючи суб'єктів господарювання та отримуючи за це процентний дохід. А сьогодні вони проникли в системні процеси інших секторів економіки і виконують системоутворюючі функції щодо всієї світової економіки. У міжнародній економіці вони, поряд з профільною діяльністю, здійснюють прямі інвестиції як стратегічні інвестори, беруть участь у проектному фінансуванні, вкладають кошти в нерухомість, проводять лізингові та факторингові операції, розвивають інформаційні послуги та консалтинговий бізнес. Ці послуги перебувають за межами традиційної фінансової діяльності, проте їх надання інституційними інвесторами активізується. Причому, розвиваючи надання нових послуг, інституційні інвестори не просто розширюють свою присутність в інших сегментах економіки, але і впроваджують свої «правила гри».

У відповідь суб'єкти реального сектору економіки стають учасниками фондових спекуляцій. Вони трансформують виробничий і торговий капітал у фінансовий, виконують нові для них банківські (кредитні) функції. Таким чином, іще одним проявом дезінтермедіації стає переведення інвесторами коштів з рахунків традиційних кредитних організацій з достатньо низьким відсотковим доходом в більш високодохідні інвестиції на відкритому ринку.

Отже, науково-технічний прогрес призвів до стиснення економічного простору, і в глобальній економіці відбувається конвергенція національних фінансових систем [448].

Остання важлива тенденція – поява нових фінансових інструментів та послуг. Ключову роль у становленні та розвитку ринку фінансових послуг відіграв фінансовий інжиніринг, сутність якого полягає у формуванні фінансових продуктів та інструментів, які використовуються учасниками фінансових відносин з метою перерозподілу ресурсів, ризиків та доходів.

До основних груп інструментів фінансового інжинірингу можна віднести [186]:

- ф'ючерси, опціони, свопи та інші похідні цінні папери;
- банківські акцепти, єврооблігації, комерційні цінні папери, депозитарні розписки тощо.

Зауважимо, що зазначені фінансові продукти, незважаючи на недовготривалу практику їх використання, можна з упевненістю віднести до вже традиційних інструментів. На жаль, в Україні дана група фінансових інструментів поки що не отримала широкого застосування (деякі із зазначених видів деривативів взагалі не використовуються), що пов'язано як із низьким розвитком ринку первинних фінансових інструментів, так і недосконалістю законодавчої бази та недостатністю розуміння даних інструментів учасниками фінансового ринку.

Таким чином, комплексне дослідження сучасних тенденцій розвитку небанківських фінансових посередників дозволило умовно виділити два ключові чинники, що вплинули на структурні та інституційні зрушення на ринку небанківських фінансових послуг. На нашу думку, до першого чинника можна віднести поступову переорієнтацію діяльності фінансових посередників на ринки країн, що розвиваються, унаслідок наявності суттєвого потенціалу для нарощення своєї діяльності, а також зниження рентабельності бізнесу у країнах з розвинутою економікою. Другий чинник пов'язаний з підвищеною увагою фінансових посередників до ефективності своєї діяльності (поява інноваційних продуктів, нових механізмів управління ризиками, удосконалення організаційної структури компаній тощо). В Україні прояв зазначених чинників відбувається неоднозначно – стосовно частини характеристик поточного розвитку світового ринку небанківських фінансових послуг спостерігаються аналогічні тенденції, інша ж частина розглянутих тенденцій на вітчизняному ринку небанківських фінансових послуг поки що не знайшла відображення.

3.2. Інституційні та структурні перетворення на ринку небанківських фінансових послуг в Україні під впливом глобалізації

У сучасних умовах відновлення реального сектору вітчизняної економіки та підтримка стабільних темпів його зростання залежать від ефективного функціонування ринку фінансових послуг. Об'єктивними чинниками його структурної перебудови та трансформації мають стати процеси глобалізації та інтеграції на міжнародному фінансовому ринку, а також входження вітчизняних фінансових посередників у світовий фінансовий простір. Це сприятиме підвищенню транскордонної мобільності капіталів, інтенсифікації фінансових потоків в межах країни, дерегулюванню та лібералізації фінансових відносин, розвитку новітніх інформаційних систем, форм і методів взаємодії як між суб'єктами ринку фінансових послуг, так і з іншими секторами економіки, появі нових комплексних фінансових продуктів. Як свідчить досвід економічного розвитку східноєвропейських країн з перехідною економікою, чільне місце у цих процесах мають посісти небанківські фінансові посередники як носії довгострокового та дешевого фінансового ресурсу. У цьому контексті в межах нашого дослідження вважаємо за доцільне визначити особливості інтеграції вітчизняного ринку небанківських фінансових послуг у світовий фінансовий простір.

З огляду на викладене, проаналізуємо сутність поняття інтеграція та місце ринку небанківських фінансових послуг у світовому фінансовому просторі.

Інтеграція є суспільним явищем, результатом еволюції людства та розвитку взаємовідносин між особами, громадами та державами. Природно, що первинними були процеси внутрішньої інтеграції, які сформували передумови для її зовнішнього прояву у вигляді міжнародної та міждержавної кооперації.

У широкому розумінні інтеграція (від лат. слів *integer* – цілий та *integratio* – відновлювати, поповнювати), поняття, що означає стан пов'язаності окремих частин і функцій системи в ціле, а також процес, що веде до такого стану [379, с. 260]. Інтеграція – це завжди свідома взаємодія (*interaction*) елементів, а не односторонні дії (*action*). Результатом, наслідком інтеграційних взаємодій є виникнення цілісності, що має нові якості та сутність [176, с. 210].

З економічної точки зору під інтеграцією розуміють систему економічних відносин стосовно об'єднання економічних суб'єктів, поглиблення їх взаємодії, розвитку зв'язків між ними з метою отримання взаємної вигоди. Вона має місце як на рівні національних господарств, так і між підприємствами, фірмами, компаніями, корпораціями. Економічна інтеграція виявляється як у розширенні та поглибленні виробничо-технологічних зв'язків, спільному використанні фінансових ресурсів, об'єднанні капіталів, так і в створенні один одному сприятливих умов здійснення економічної діяльності, знятті взаємних бар'єрів, зниженні конкуренції [379, с. 370].

В межах економічної інтеграції, що охоплює всю сукупність господарюючих суб'єктів, виділяють фінансову інтеграцію, яка реалізується через формування однорідності зв'язків між фінансовими посередниками, що полягає як у процесах об'єднання діяльності суб'єктів фінансового ринку (банківська, страхова діяльність, операції з цінними паперами, діяльність у сфері пенсійного забезпечення), так і у формуванні спільної фінансової послуги – її виду, складу, корисності, форми надання і розповсюдження [440, с. 640–642].

Таким чином, інтеграція на ринку небанківських фінансових послуг є частковим випадком фінансової інтеграції, яка передбачає формування системи економічних відносин між суб'єктами ринку небанківських фінансових послуг стосовно об'єднання ресурсів та капіталу, а також надання фінансових послуг в рамках єдиного фінансового продукту.

Відзначимо, що сучасні процеси глобалізації сприяють появі нових форм інтеграції на ринку фінансових послуг – фінансової конвергенції. В її основі принцип інтеграції неоднорідних за походженням, стратегіями розвитку, методами управління, особливостями надання послуг суб'єктів фінансового ринку. Фінансова конвергенція реалізується на основі взаємного проникнення і асиміляції фінансових посередників, що проявляється у формі інтеграції банківських та небанківських фінансових посередників між собою. Причому часто ці посередники є резидентами різних країн світу.

Фінансова інтеграція та конвергенція на ринку фінансових послуг представлена як спільністю інтересів фінансових посередників, так і сукупністю протиріч. Так, банки, здійснюючи депозитні операції, сприяють диверсифікації та зниженню ризиків портфеля активів небанківських фінансових установ, які, водночас, сприяють розширенню можливостей банку в залученні дешевого ресурсу для активних кредитних операцій. Натомість ці дві групи суб'єктів ринку фінансових послуг є конкурентами в рамках пропозиції фінансових ресурсів на фінансовому ринку, що в кінцевому підсумку сприяє зниженню ставок, зростанню строків кредитування, впровадженню нових фінансових інструментів та продуктів [176, с. 230–231].

Таким чином, фінансова інтеграція на ринку небанківських фінансових послуг може бути представлена у вигляді горизонтального об'єднання капіталу з формуванням внутрішньогалузевих зв'язків в межах однієї групи суб'єктів ринку (страхових компаній, пенсійних та інвестиційних фондів) в рамках однієї чи кількох країн. Метою може бути зростання частки ринку, вихід у новий сегмент, протистояння конкуренції. Фінансова конвергенція, натомість, носить характер вертикальної інтеграції капіталу, в основі якої розвиток зв'язків між різними групами фінансових посередників. Стратегічна мета – досягнення синергетичного ефекту від пропозиції конвергентних послуг та продуктів.

Основним проявом фінансової конвергенції на практиці є

взаємопроникнення і асиміляція фінансових посередників, що, у свою чергу, може відбуватися без утворення єдиної організації та з її створенням. Без утворення єдиної організації кожен фінансовий посередник поряд із випуском власних фінансових продуктів забезпечує розповсюдження фінансових продуктів інших учасників об'єднань. У випадку об'єднання фінансових посередників зі створенням єдиної організації передбачається формування холдингу, спільного підприємства, фінансової групи на чолі із банком чи страховою компанією. При цьому можливий варіант, коли кожен фінансовий посередник, який входить до єдиної організації, може випускати та розповсюджувати виключно свій фінансовий продукт, а також варіант, коли кожен фінансовий посередник поряд із випуском власних фінансових продуктів забезпечує розповсюдження фінансових продуктів інших учасників об'єднань [176, с. 240].

Узагальнення вищенаведених підходів до класифікації видів інтеграції на ринку небанківських фінансових послуг представлено на рис. 3.3.



Рис. 3.3. Класифікація видів інтеграції на ринку небанківських фінансових послуг

Джерело: розроблено автором

Однією зі складових стратегії фінансового розвитку України є поглиблення інтеграції її фінансових посередників у світовий фінансовий простір. Потреба в цьому визначається двома основними факторами: дефіцит власних фінансових ресурсів, а також потреба в інноваційних фінансових технологіях.

В умовах динамічного економічного розвитку та постійних змін у регуляторних нормах, інформаційно-технологічному середовищі вкрай актуально для фінансових посередників швидко адаптуватися до мінливих умов з метою отримання конкурентних переваг як на внутрішньому, так і на міжнародному ринку. На рис. 3.4 представлено вплив ключових глобалізаційних процесів на діяльність небанківських фінансових установ.

Інституційна та операційна консолідація передбачає об'єднання зусиль фінансових компаній для отримання якісно нових конкурентних переваг на ринку за рахунок впровадження крос-продажів фінансових послуг та поєднання бізнес-процесів компаній, їх клієнтських баз даних, каналів збуту та централізації ІТ платформи. Одна із найбільш поширених технологій в умовах загострення конкурентної боротьби є застосування методу перехресних продажів (cross-selling), що ґрунтується на пропозиції надання додаткових супутніх послуг компаніям-партнерам. Дана технологія дозволяє підвищити рівень прибутковості фінансових операцій, а також наростити клієнтський портфель за рахунок просування фінансових продуктів серед клієнтів компаній-партнерів. Наприклад, страхова компанія може укласти договір про співробітництво з банками та іншими небанківськими фінансовими установами щодо захисту майнових інтересів цих компаній та їх клієнтів, а саме на страхування: комерційних (товарних) кредитів, лізингових операцій, ризиків факторингу, життя позичальника, майна та співробітників фінансових компаній та інші.



Рис. 3.4. Сфера впливу глобалізаційних процесів на діяльність небанківських фінансових посередників

Джерело: розроблено автором

З метою отримання синергетичного ефекту від об'єднання інформаційних, технологічних, кадрових та інших ресурсів відбувається конвергенція або консолідація компаній. Найчастіше дані процеси охоплюють банки та страхові компанії.

Світова фінансова криза 2008–2009 рр. засвідчила неспроможність та неефективність дій національних органів державного регулювання у боротьбі з дестабілюючими чинниками зовнішнього середовища. І тому на міжнародному рівні постала проблема підвищення регуляторних вимог до діяльності фінансових посередників з метою недопущення таких кризових явищ. Проблеми платоспроможності фінансових установ, волатильність валютного курсу, посилення конкуренції на ринку призвели до збільшення кількості ризикованих операцій за участю фінансових інститутів, що відповідно актуалізує потребу в удосконаленні інструментарію пруденційного регулювання. Світова практика не дає закріпленого в нормативних актах визначення пруденційного нагляду за фінансовими посередниками. Провідними міжнародними документами є Директива Європейського Парламенту та Ради № 2009/138/ЕС від 25 листопада 2009 р. щодо заснування та здійснення діяльності зі страхування та перестраховування (Solvency II), Угода у рамках Базельського комітету з банківського нагляду щодо міжнародної конвергенції вимірювання капіталу та стандартів (Basel II) та стандарти Міжнародної асоціації органів страхового нагляду (IAIS), Міжнародної асоціації органів нагляду за недержавними пенсійним фондами (IOPS) та Міжнародної асоціації кредитних спілок (WOCCU) [5, 14, 211].

Solvency II не містить нормативної бази з запровадження детальних критеріїв для здійснення пруденційного нагляду, а описує лише базові процедури або основні засади. Наголошується на тому, що максимальна гармонізація процедур пруденційного нагляду у межах Співтовариства є вкрай необхідною [54].

Європейським комітетом з нагляду за страхуванням та пенсійним забезпеченням (Committee of European Insurance and Occupational Pension

Supervisors (CEIOPS) надані попередні рекомендації для регуляторів держав-членів ЄС щодо використання у межах здійснення пруденційного нагляду окремих статей директиви Solvency II, які оприлюднені 10 листопада 2009 р. та постійно доопрацьовуються [54].

Впродовж останніх років в Україні активізувалася робота зі створення підґрунтя для впровадження пруденційного нагляду за небанківськими фінансовими установами з боку Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг. Дійсно, реалізація даного напрямку повинна сприяти остаточному переходу на міжнародні стандарти нагляду, подальшій інтеграції та співпраці регуляторів на міждержавному рівні, що загалом позитивно впливатиме на вітчизняний ринок послуг небанківських фінансових установ. Проте, для досягнення зазначеного ефекту при реалізації запропонованого напрямку регулятор має орієнтуватися на загальновизнані стандарти і підходи здійснення пруденційного нагляду. Так, необхідно обрати систему регулювання страхових компаній, що діє відповідно до Solvency II, для кредитних установ – врахувати рекомендації Міжнародної ради кредитних спілок, а для пенсійних фондів – рекомендації Міжнародної асоціації органів нагляду за НПФ (International Organisation of Pension Supervisors (IOPS)).

Зазначені принципи були покладені в основу стратегічних документів, розроблених в даній сфері, зокрема Концепції запровадження пруденційного нагляду за небанківськими фінансовими установами, здійснюваного вітчизняним регулятором ринків фінансових послуг.

Поряд із тим, практична відсутність досвіду застосування окремих аспектів пруденційного нагляду на вітчизняному фінансовому ринку потребує поетапності впровадження пруденційного нагляду відповідно до фінансово-економічної ситуації та стану ринку послуг небанківських фінансових установ. Кожен з етапів, поряд із реалізацією визначених практичних заходів, повинен включати консультації з фінансовими установами та урахування їх пропозицій при розробці нормативно-правових актів та методичних

рекомендацій щодо впровадження пруденційного нагляду за діяльністю небанківських фінансових установ у розрізі секторів фінансового ринку.

Введення системи пруденційного нагляду передбачає, що, крім оцінки фінансових показників та нормативів, яка здійснюється на підставі аналізу фінансової та регуляторної звітності фінансових установ, проводитиметься оцінка нефінансових показників (системи управління, розкриття інформації, ринкової поведінки тощо) [401].

Для забезпечення послідовності переходу до нових норм та засад регулювання регулятор вітчизняних ринків фінансових послуг у процесі розвитку системи пруденційного нагляду повинен поступово переходити від фокусування наглядового процесу на перевірках ретельного дотримання небанківською фінансовою установою вимог та правил до оцінки внутрішньої системи управління ризиками фінансової установи. З цією метою регулятор має заохочувати застосування небанківськими фінансовими установами внутрішніх моделей, що дадуть змогу зменшити системний ризик завдяки більш точному визначенню ризиків конкретної небанківської фінансової установи.

Основними цілями здійснення пруденційного нагляду є захист інтересів споживачів фінансових послуг, запобігання неплатоспроможності та забезпечення фінансової стійкості небанківських фінансових установ через застосування відповідних коригувальних заходів шляхом:

- виявлення підвищених ризиків у діяльності;
- контролю за платоспроможністю, ліквідністю та прибутковістю;
- мінімізації випадків банкрутства та системної кризи;
- прогнозування майбутніх фінансових результатів на основі звітів поточного періоду.

Для впровадження пруденційного нагляду на ринку небанківських фінансових послуг необхідно виконати ряд завдань, основними з яких є:

- остаточний перехід на Міжнародні стандарти фінансової звітності (МСФЗ);

- посилення ролі та відповідальності аудиторів та актуаріїв;
- удосконалення чинних форм звітності, які забезпечать надходження даних, необхідних для здійснення ефективного пруденційного нагляду;
- розвиток національної системи підготовки актуаріїв та запровадження відповідальності актуарія;
- побудова ефективної автоматизованої системи приймання, обробки, зберігання та аналізу даних на всіх рівнях нагляду;
- удосконалення інституційної спроможності регулятора [211].

Для більш детального роз'яснення потрібно дослідити кожне окреслене вище завдання більш детально.

Перехід на МСФЗ передбачає вдосконалення наявних форм звітності, які забезпечать надходження даних, необхідних для ефективного здійснення пруденційного нагляду. Зазначений напрям є одним із ключових у розвитку ринку небанківських фінансових послуг в Україні у перспективі. На нашу думку, впровадження МСФЗ дасть змогу уніфікувати концептуальні підходи до складання фінансової звітності, що дозволяє консолідувати звітність юридичних осіб з різних країн світу, а інвестору – бачити реальну віддачу від групи компаній, а не від однієї компанії. Остаточний перехід на міжнародні стандарти фінансової звітності потенційно повинен вплинути на підвищення рівня інвестиційної привабливості нашої країни для зовнішніх інвесторів, а також на покращення рівня транспарентності діяльності небанківських фінансових посередників. Як додатковий важіль впливу на учасників ринків небанківських фінансових послуг доцільно надати регулятору вітчизняних ринків фінансових послуг максимальний доступ у сфері контролю за виконанням небанківськими фінансовими установами законодавства про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні.

Існує ряд проблем, які перешкоджають більш оперативному запровадженню пруденційного нагляду за небанківськими фінансовими установами. Однією з головних є недостатність та недостовірність інформації, яку отримує регулятор зі звітності даних суб'єктів нагляду. Будучи

поінформованим про існування даної проблеми, регулятор повинен вжити заходів щодо внесення змін до звітних даних фінансових установ, зокрема, у частині розкриття виконання бізнес-планів, облікової політики, ефективності функціонування системи внутрішнього контролю, більш глибокого аналізу своєї діяльності, у т. ч. з використанням коефіцієнтного аналізу.

Подальше впровадження нових елементів пруденційного нагляду передбачає, що звітність має містити звіт про платоспроможність та фінансовий стан установи, готуватися за Міжнародними стандартами бухгалтерського обліку та фінансової звітності (IAS/IFRS) і Міжнародними стандартами оцінки (International Valuation Standards, IVS), містити звіт актуарія та розкриття інформації щодо необхідності формування додаткового капіталу та невиконання вимог до платоспроможності та мінімального капіталу.

Глобалізаційні процеси у світовій економіці, у тому числі на ринках фінансових послуг, зумовлюють необхідність підвищення вимог до аудиторів, а також поступове посилення їхньої ролі у функціонуванні небанківських фінансових установ. Це пов'язано з рядом моментів, а саме з:

- наявністю в аудиторів професійних знань МСФЗ;
- виконанням аудиторських завдань відповідно до Міжнародних стандартів аудиту, надання впевненості та етики.

Для забезпечення належної якості проведення аудиторських послуг регулятор вітчизняних ринків фінансових послуг має проводити послідовну політику підвищення відповідальності аудиторів за якість послуг, що надаються учасникам ринків небанківських фінансових послуг. З цією метою необхідно внести зміни до Порядку ведення реєстру аудиторів, які мають право проводити аудиторські перевірки фінансових установ, затвердженого розпорядженням Нацкомфінпослуг від 19 лютого 2004 р. № 86, зокрема, передбачити додаткову підставу для вилучення аудитора з Реєстру та анулювання свідоцтва у випадку виявлення регулятором вітчизняних ринків фінансових послуг фактів недостовірності звітності фінансових установ, що

підтверджена аудиторським висновком, а також фактів порушення аудитором вимог законодавства.

Крім того, доцільно розширити наявні повноваження регулятора вітчизняних ринків фінансових послуг зі встановлення кваліфікаційних вимог до аудиторів (аудиторських фірм), які можуть проводити аудиторські перевірки фінансових установ, зокрема шляхом ухвалення відповідних змін до Закону України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» щодо зовнішнього аудиту фінансових установ.

Для впорядкування та підвищення контрольованості процедури проведення зовнішнього аудиту та подання регулятору вітчизняних ринків фінансових послуг звітності учасниками ринків небанківських фінансових послуг актуальною є розробка проекту Положення про порядок складання та подання регулятору ринків фінансових послуг річного звіту після проведення щорічної аудиторської перевірки фінансової звітності та регуляторної звітності (звітних даних відповідно до нормативних актів регулятора) небанківської фінансової установи.

Також необхідно підвищувати поінформованість та обізнаність керівництва фінансових установ стосовно як вимог законодавства України, так і світового досвіду в частині укладання та подальшого контролю виконання договорів на аудиторські послуги щодо підтвердження річної звітності, яка подається регулятору вітчизняних ринків фінансових послуг.

Необхідною умовою розвитку ринку є підвищення професійного рівня у контексті обізнаності із законодавством України працівників регулятора вітчизняних ринків фінансових послуг, що безпосередньо займаються пруденційним наглядом за небанківськими фінансовими установами, у частині вимог до аудиторського висновку, зокрема, шляхом розробки внутрішньої інструкції для цих співробітників з аналізу аудиторського висновку та тесту контролю на повноту розкриття інформації в аудиторському висновку, складеному відповідно до міжнародних стандартів аудиту.

Наступним завданням є гармонізація облікової політики та зіставлення інформації, яка міститься у фінансових звітах учасників ринків фінансових послуг, що використовуються для складання узагальнених звітів регулятора. Реалізація даного завдання регулятора повинна переглянути застосовувані облікові механізми та надати рекомендації щодо їх коригування. Особливо це стосується фінансового обліку тих сфер діяльності учасників ринків фінансових послуг, що неврегульовані положеннями (стандартами) бухгалтерського обліку, які прийняті в Україні як методологічна база складання фінансової звітності (фінансовий облік доходів страховиків, фінансовий облік страхових резервів та страхових договорів (контрактів), визнання аквізаційних витрат тощо). Перелічені сфери на сьогодні регулюються та обліковуються на власний розсуд учасниками ринків небанківських фінансових послуг.

У контексті вирішення проблеми гармонізації фінансової звітності регулятор вітчизняних ринків фінансових послуг має розробити для небанківських фінансових установ методичні рекомендації щодо розкриття у фінансовій звітності інформації про загальні положення облікової політики. Додаткову увагу потрібно звернути на страховий ринок, зокрема, розробити методичні рекомендації щодо заповнення страховиками форм звітності згідно з Порядком складання звітних даних страховиків, що затверджений розпорядженням Нацкомфінпослуг від 3 лютого 2009 р. № 39, та Положенням про порядок визначення вартості цінних паперів, що приймаються для представлення страхових резервів, які використовуються для заповнення додатку до Порядку складання звітних даних страховиків, затвердженому розпорядженням Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг від 03.02.2004 р. № 39.

Розвиток національної системи підготовки актуаріїв та запровадження їх відповідальності в сучасних умовах є складовою системи пруденційного нагляду, їх діяльність має бути сертифікована та охоплювати складання та подання регулятору вітчизняних ринків фінансових послуг обов'язкового

щорічного актуарного звіту щодо оцінки страхового портфеля, тарифної політики та політики формування резервів, достатності капіталу та платоспроможності, інвестиційної політики, аналізу ризиків та механізмів управління ними, результатів стрес-тестування тощо. Актуарій має інформувати правління страховика, а також регулятора вітчизняних ринків фінансових послуг, про виявлення фактів, які б указували на злочин чи порушення положень законодавства із зазначених питань. Разом з тим для встановлення мотивації адекватності діяльності актуарія необхідно запровадити його персональну професійну відповідальність. Ці та інші важливі аспекти діяльності актуаріїв на страховому ринку відповідним чином повинні бути відображені у новій редакції Закону України «Про страхування».

Водночас проблема недостатньої кількості актуаріїв на вітчизняному фінансовому ринку вимагає якомога швидше інтегрувати спеціалізовану актуарну освіту в університетські програми бакалаврів та магістрів на математичних факультетах.

Побудова ефективної автоматизованої системи прийому, обробки, зберігання та аналізу даних на всіх рівнях нагляду повинна ґрунтуватися на розробленні комплексної інформаційної системи регулятора вітчизняних ринків фінансових послуг.

На поточному етапі завданням регулятора вітчизняних ринків фінансових послуг є створення єдиного інструментального програмного комплексу, який забезпечуватиме ведення державного реєстру фінансових установ, а також передбачатиме наявність модулів прийому звітних даних усіх піднаглядних фінансових установ з можливістю подальшого їх аналізу за відповідними критеріями.

На сьогодні лише недержавні пенсійні фонди, страхові компанії та кредитні спілки надають звітність в електронному вигляді з використанням зазначеної системи. На інших піднаглядних ринках процес переведення установ з розрізненого програмного забезпечення на єдину платформу не завершений.

На наше переконання, створення комплексної інформаційної системи, що містить інформацію з державного реєстру фінансових установ, звітності піднаглядних установ, результатів інспекції та застосованих заходів впливу дозволить комплексно використовувати всю накопичену інформацію на всіх рівнях нагляду – від набуття статусу фінансової установи до припинення діяльності шляхом надання необхідного рівня доступу до такої бази даних співробітникам регулятора вітчизняних ринків фінансових послуг для забезпечення реалізації окремих функцій нагляду.

Глобалізаційні процеси у сфері ринків небанківських послуг уможлиблюють дослідження європейського досвіду в питаннях запровадження трансферного ціноутворення. Основними міжнародними організаціями, які займаються розробкою рекомендацій, нормативно-правових документів з регулювання трансферного ціноутворення, є [146]:

- ОЕСР (Рекомендації щодо трансферного ціноутворення для транснаціональних компаній і податкових служб (2010 р.), Модульна конвенція стосовно податків на доходи та капітал (1963 р.), Методичні рекомендації з розробки законодавства у сфері трансферного ціноутворення, спрямовані на гармонізацію підходу, що використовується (2011 р));

- Рада ЄС (Арбітражна конвенція про уникнення подвійного оподаткування у зв'язку із коригуванням прибутку асоційованих підприємств (1990 р.), Кодекс поведінки стосовно ефективного застосування з трансферного ціноутворення для асоційованих підприємств (2006 р.), Настанова з укладання договорів про попереднє ціноутворення (2007 р.) та інші);

- ООН (Настанова з трансферного ціноутворення для країн, що розвиваються (2013 р.), Модульна конвенція щодо уникнення подвійного оподаткування між розвинутими країнами та країнами, що розвиваються (2013 р.), Довідник з питань адміністрування у сфері уникнення подвійного оподаткування для країн, що розвиваються (2013 р.)).

Отже, важливою метою державного регулювання діяльності небанківських установ на ринку фінансових послуг є мінімізація фінансових ризиків, оскільки їх виникнення порушує інтереси суспільства в частині дотримання прав вкладників та гарантування стабільності фінансової системи країни.

Інтенсивність та радикальність змін в інформаційно-технологічному забезпеченні також значною мірою впливає на функціонування небанківських фінансових посередників за рахунок використання таких інновацій: технології розподіленого реєстру (блокчейну), нові бізнес-моделі для моніторингу, аналізу та контролю за фінансовими операціями, оцифрування фінансових відносин тощо.

На сьогодні провідні фінансові установи працюють над запуском системи блокчейну у свою діяльність. Блокчейн – це величезна база даних загального користування, яка поєднує в собі цілий ряд математичних, криптографічних та економічних принципів та функціонує без централізованого керівництва. Повноцінне використання блокчейну дозволить суттєвим чином знизити витрати на бек-офісних операціях, підвищити рівень прозорості діяльності та загалом трансформувати інфраструктуру фінансового ринку за рахунок мінімізації ролі посередників у здійсненні трансакцій [60]. Ці технології зроблять процес фінансових трансакцій в майбутньому більш надійним, прозорим і дешевим. Проте такі кардинальні зміни можуть бути реалізовані лише за умови тісної співпраці з фінансовими компаніями, регуляторами та ІТ представниками.

Безсумнівно, що підвищення вартості бізнесу та залучення клієнта сьогодні відбувається майже виключно за рахунок технологій. Питання наскрізної ідентифікації в Європі і Америці практично вирішене, а саме операції з електронним цифровим підписом, з розпізнанням голосу, відбитку пальця або зовнішності. В Україні введення таких інновацій у фінансовий сектор досі є неможливим, оскільки потрібно вирішити дане питання на законодавчому рівні.

Все більше споживачів фінансових послуг у світі переходять на автоматизовані системи консультування з управління активами. Мобільні автоматизовані платформи надають клієнтам велику гнучкість і зручність доступу до необхідної інформації, можливість прийняття виважених фінансових рішень.

Очевидний вплив глобалізаційних процесів на функціонування фінансових посередників, а також стрімкий розвиток інформаційних технологій суттєвим чином позначився на асортименті фінансових послуг. Одним із основних викликів сьогодення для компаній є максимальна адаптація до потреб споживачів та захист їх інтересів в умовах мінливого середовища.

Починаючи з 1990-х рр. активно розвиваються конвергентні процеси на ринку, які відкрили нові можливості для страхових компаній в частині використання альтернативних механізмів управління прийнятими в страхування ризиками та рефінансування активів страхових компаній. У поле інтересів страховиків потрапляє фондовий ринок з його місткістю та фінансовими можливостями. Страхові компанії починають активно використовувати механізми сек'юритизації, звісно адаптовані до особливостей страхової діяльності. З'являється нова, досить специфічна, група цінних паперів – insurance-linked securities, тобто цінні папери, які пов'язані з договорами страхування [421]. По суті, ця група цінних паперів є видом боргових зобов'язань, найчастіше це облігації, які емітуються страховою компанією та розміщуються серед інституційних інвесторів. Характерною особливістю є те, що виплати за ними залежать від настання та рівня збитковості визначеної умовами емісії страхової події. Основна ідея існування такого механізму полягає у наданні страховим компаніям альтернативних інструментів управління страховими ризиками.

Фахівці Всесвітнього економічного форуму приділяють багато уваги так званому базовому ризику страхових компаній і за різними видами

страхування виділяють інструменти з базовим ризиком та без нього (табл. 3.4).

У контексті дослідження нових фінансових продуктів звернемо увагу на фінансовий інструмент, який користується значним попитом серед населення розвинених країн світу, а саме інвестиційне страхування (unit-linked insurance). Даний вид страхового продукту передбачає безпосередню участь страхувальника в інвестиційному процесі, дозволяючи йому самостійно визначати напрями розміщення коштів. Інвестиційне страхування є найбільш поширеним фінансовим інструментом серед страхувальників Швеції (близько 80 % зібраних сукупних страхових премій), США та Естонії (близько 60 %), Австрії (50 %).

Таблиця 3.4

Інструменти страхового ринку з базовим ризиком і без нього

Вид страхування	Інструменти з базовим ризиком	Інструменти з обмеженим базовим ризиком або без нього
Нон-лайфове страхування	<ul style="list-style-type: none"> – облігації катастроф (cat bonds); – катастрофічні свопи (cat swaps); – варанти страхових збитків (ILW – Industry loss warranties) 	<ul style="list-style-type: none"> – сайдкари (sidecars); – облігації катастроф з відшкодуванням на основі тригера (cat bonds with indemnity based trigger)
Лайфове страхування	<ul style="list-style-type: none"> – облігації на випадок екстремального рівня смертності (extreme mortality bonds); – цінні папери, пов'язані з довічними договорами страхування (Longevity ILS) 	<ul style="list-style-type: none"> – цінні папери, що базуються на сек'юритизації з урахуванням майбутніх доходів (embedded value securitization); – облігації типу XXX та AXXX (XXX and AXXX bonds)

Джерело: складено автором на основі [8].

Отже, складнощі нинішнього нормативно-правового забезпечення, інтенсивний розвиток технологій та інновацій створюють серйозні проблеми для фінансових інститутів, оскільки регулятори продовжують очікувати від керівництва даних компаній надійного контролю, дотримання стандартів в управлінні ризиками. На основі критичного аналізу зарубіжного та вітчизняного досвіду функціонування фінансових компаній у кризовий та

посткризовий період доцільно виокремити основні завдання регуляторного характеру, що мають у найближчому майбутньому бути вирішеними:

1. Покращання системи менеджменту та корпоративного управління. Незважаючи на підвищену увагу з боку регулюючих органів і організацій по зміцненню структур управління та механізмів контролю за ризиками по всій індустрії фінансових послуг, випадки неправомірних дій (тобто, непрофесійна поведінка працівників, порушення етичних норм, дії, пов'язані з отриманням неправомірної вигоди) виникають дедалі частіше. Проблема полягає в тому, що вище керівництво здійснює все більше ризикових операцій з метою отримання додаткового прибутку, не надаючи належної уваги захисту коштів юридичних та фізичних осіб, що виступають клієнтами їх компаній. Для вирішення даної проблеми запропоновано ввести відповідальність представників топ-менеджменту та власників за дії та бездіяльність, що призвели до неплатоспроможності фінансової установи, а також посилити контроль за операції з пов'язаними особами.

2. Поліпшення якості формування баз даних для оцінки ризиків. Однією із причин прийняття неефективних та неадекватних управлінських рішень є використання застарілих баз даних та інструментарію для оцінювання ризиків або інших процесів. Так, традиційні системи розрахунку тарифів зі страхування життя ґрунтуються на використанні таблиць смертності, для яких характерним є неповнота та ненадійність статистичних даних. Одна з причин тут може бути пов'язана з неповнотою статистичного обліку смертних випадків (особливо в дитячому віці), інша – з недостатністю (в статистичному сенсі) чисельності населення регіону, для якого будується таблиця смертності.

3. Мінімізація ризиків кібербезпеки та забезпечення захисту персональних даних. Злочинність в кіберпросторі стає однією з головних проблем сучасних електронних технологій. Сьогодні в світі понад 9 мільярдів підключених електронних пристроїв, і експерти прогнозують зростання їх числа до 24 мільярдів одиниць до 2020 року. Оскільки фінансові інститути все

більше залежать від інформаційних і телекомунікаційних технологій для надання послуг своїм споживачам і бізнес-клієнтам, необхідно сформувати на наднаціональному рівні ефективну систему по протидії кіберзлочинності. Хакерські атаки можуть негативно впливати на проведення окремих трансакцій та процесів, а також підривати довіру громадськості до індустрії фінансових послуг загалом. У даному контексті необхідно удосконалити нормативно-правову базу щодо посилення відповідальності компаній за збереження конфіденційності та захист персональних даних.

4. Розширення сфери регуляторного впливу на функціонування нових учасників ринку та/або існуючих з оновленим асортиментом фінансових послуг. Глобалізаційні процеси значною мірою трансформували інституційну структуру фінансового ринку. Поява таких фінансових технологій, як віртуальні валюти, мобільні платежі, краудфандінг, різноманітні стартапи у сфері фінансів змінюють традиційні фінансові послуги і управління ними, а також схильності до ризиків. Більшість із цих інновацій перебувають поза межами регульованих фінансових послуг, і тому необхідно розробити комплекс норм щодо контролю за діяльністю фінансових установ.

5. Посилення контролю за діяльністю фінансових установ в контексті їх можливої участі в легалізації кримінальних доходів або фінансування тероризму. У глобальному вимірі масштаб операцій з відмивання доходів, отриманих злочинним шляхом, оцінюється на рівні від 2 % до 5 % до світового ВВП або близько 1–2 трлн дол США на рік. Зі зростанням кількості терористичних актів, відмивання грошей і фінансування тероризму більш пріоритетними для урядів різних країн постають питання щодо подолання цих проблем. За останні кілька років, тільки в США, на близько десятків глобальних фінансових установ були накладені штрафи від сотні мільйонів до мільярдів доларів за відмивання грошей і / або порушення санкцій. Деякі фінансові інститути вступили в протиріччя з регуляторами в одній країні для незаконних методів ведення бізнесу в іншій. Часто виникає запитання, де

установа може законно працювати, якщо на неї накладено санкції в іншій країні.

Проблема інтеграції України у світовий фінансовий простір є багатопланою і передбачає вирішення кількох завдань [441]: 1) трансформація національної фінансової системи на ринкових засадах (передбачається трансформація сфер і ланок фінансової системи, а також принципів функціонування фінансового ринку відповідно до міжнародних вимог); 2) гармонізація фінансового законодавства відповідно до міжнародних критеріїв і вимог; 3) покращення загального інвестиційного клімату; 4) забезпечення дієвого механізму міжнародних грошових потоків через систему міжнародних розрахунків; 5) організаційне забезпечення взаємодії та позитивна історія співпраці з міжнародними фінансовими організаціями (МВФ, ЄБРР, Світовий банк).

Враховуючи загальні проблеми інтеграції вітчизняного фінансового сектору, визначимо найважливіші перспективи вітчизняного ринку небанківських фінансових послуг й вимоги глобальних фінансових ринків у рамках його інтеграції у світовий фінансовий простір (табл. 3.5).

Таблиця 3.5

Вимоги глобальних фінансових ринків та перспективи вітчизняного ринку небанківських фінансових послуг в рамках інтеграції у світовий фінансовий простір

Перспективи та вимоги	Характеристика
1	2
Високі світові стандарти та вигідна ціна	Суб'єкти ринку небанківських фінансових послуг, які хочуть бути конкурентоспроможними в рамках світового фінансового простору, мають дотримуватись високих галузевих стандартів якості фінансових послуг та продуктів, ефективного позиціонування на ринку, наявності ноу-хау, інформаційної й маркетингової підтримки. Конкурентний тиск дуже великий. Ціна продукту являє собою в більшості випадків найнижчу вигідну ціну з мінімальним рівнем прибутковості. Водночас фінансовий посередник отримує доступ до великого ринку з високим рівнем оборотності.

1	2
Високий рівень диверсифікованості та високий темп впровадження інновацій	Світовий фінансовий простір надає доступ до глобальної бази клієнтів – інвесторів і позичальників, які обирають між фінансовими посередниками, фінансовими продуктами, валютами, ризиками тощо. Ефективно діючі небанківські фінансові установи, отримуючи повноту інформації про світові потоки капіталів, споживчі потреби, можуть знайти нових інвесторів з різних ринків, що знижуватиме їх фінансові ризики. Водночас глобальний прес конкуренції змушуватиме постійно підтримувати темп введення інновацій, більш високий, ніж на ринку, захищеному національною протекціоністською політикою.
Висока ліквідність	Завдяки великій кількості споживачів і постачальників фінансових ресурсів світовий фінансовий простір полегшує процес пошуку залучення та розміщення капіталу.
Ефективний розподіл капіталу	Глобалізація та світовий фінансовий простір дають можливість більш ефективного розподілу інвестиційного капіталу, принаймні в середньостроковій перспективі. Інтеграція заохочує взаєморозуміння інвестора й позичальника в напрямі досягнення найефективніших інвестиційних можливостей за інших заданих умов у світовому масштабі.
Професійне управління ризиками	Глобалізація, інформаційні технології, фінансові інновації й сучасні теорії по управлінню портфелями активів дозволяють небанківським фінансовим посередникам виробити особливу систему управління та оптимізації ризиків: ризики поділяються, оцінюються, заново компонується, ліквідуються й лімітуються. Таким чином, управлінням ризиками займаються компетентні особи або структурні підрозділи, які їх оцінюють, ідентифікують, приймають й контролюють.
Стимулювання розвитку національного фінансового ринку та економіки загалом	Інтенсифікація взаємозв'язків вітчизняних небанківських фінансових установ з іноземними в рамках світового фінансового простору підвищуватиме загальний рівень компетенцій фінансових посередників, їх культуру розробки та продажу сучасних фінансових продуктів та послуг. Позитивний імідж фінансових установ, як інтегрованих суб'єктів світового фінансового ринку, сприятиме підвищенню ділового клімату та інвестиційної привабливості підприємств реального сектору економіки.

Джерело: складено автором на основі [281]

Таким чином, глобалізаційні та інтеграційні процеси суттєвим чином трансформують функціонування ринку небанківських фінансових послуг внаслідок появи нових учасників або зміни функцій вже існуючих, розширення асортименту фінансових послуг, впровадження в роботу інформаційно-технічних інновацій тощо.

Дані зміни призводять до необхідності адаптації національних економік до сучасних трансформаційних змін шляхом здійснення комплексу структурних та функціональних перетворень у даній сфері.

3.3. Методичні засади визначення рівня відкритості страхового ринку України

Розглянутий в попередніх підрозділах вплив глобалізаційних процесів на структуру та динаміку розвитку вітчизняного ринку небанківських фінансових послуг зумовлює визначення ступеню готовності його сегментів до нових умов функціонування. Лібералізація фінансових відносин має різні аспекти впливу на ринок небанківських фінансових послуг, вона може призвести до інтенсифікації діяльності вітчизняних фінансових посередників, збільшити рівень їх капіталізації та активізувати інфраструктурні перетворення, або, навпаки, спричинити втрату національних компаній, створити монополію на ринку та мінімізувати можливості державних органів регулювання.

Безумовно, кожний із зазначених сценаріїв розвитку залежить від особливостей національного ринку небанківських фінансових послуг та етапу розвитку, на якому він перебуває. В реаліях функціонування українського ринку небанківських фінансових послуг, глобалізаційні процеси виступають у ролі каталізатора розвитку фінансових посередників. Проте, на прикладі ринку банківських фінансових послуг України можемо констатувати, що іноземний капітал та закордонні технології активно приходять на ринок тільки в період його випереджаючого зростання та сприятливої економічної та політичної ситуації в країні. В подальшому, якщо ринок не зростає та не розвивається, іноземний капітал виходить з ринку, що і відбулось, наприклад, у 2014–2015 рр. у банківському секторі, після активної його експансії зарубіжними банками в 2005–2007 рр.

Водночас, слід зазначити, що сектори ринку небанківських фінансових послуг в Україні значно відрізняються від їх аналогів в інших країнах та від банківського сектору. Низька капіталізація, слабка поширеність фінансових послуг серед населення, недієздатний державний регулятор спричиняють не

тільки нерозвиненість інфраструктури даного ринку, але й його низьке залучення до інтеграційних процесів.

Виходячи з вищезазначеного, актуальності набуває, дослідження рівня відкритості секторів ринку небанківських фінансових послуг, як індикатора ступеню готовності взаємодії вітчизняних фінансових посередників з зарубіжними суб'єктами господарювання та характеристики певних аспектів розвитку даного ринку. Тільки за умови високого рівня відкритості, національний ринок небанківських фінансових послуг спроможний повноцінно брати участь в міжнародних процесах формування, розподілу та перерозподілу капіталу.

Розглядаючи сучасний стан вітчизняного ринку небанківських фінансових послуг, слід зазначити, що єдиним його сектором, який можливо оцінювати з точки зору відкритості, є страховий ринок, оскільки інші сектори ще жодного разу за часів незалежності України довгостроково не взаємодіяли з зарубіжними компаніями. Таким чином, формування методичних засад оцінювання відкритості ринку небанківських фінансових послуг буде проводитись на основі страхового ринку. Запропонована методика буде універсальною, індивідуальним є тільки масив вхідної інформації.

Визначаючи ключові аспекти формування науково-методичного підходу до оцінювання рівня відкритості страхового ринку України, зазначимо, що в першу чергу необхідно обрати математичний інструментарій його реалізації. Виходячи з того, що поняття «відкритість» нами запропоновано розглядати як можливість (потенціал) ефективно взаємодіяти з іноземними інвесторами та фінансовими посередниками, то математичним інструментарієм реалізації поставленої задачі обрано гравітаційне моделювання. Причиною вибору саме даного математичного інструментарію виступає той факт, що сутність гравітаційного моделювання адаптовано до суспільних явищ. Використання гравітаційного моделювання для вирішення економічних завдань представлено в роботах Shaffle A. [51], Tinbergen J. [62]. Кузьменко О. В. [223]

У роботах вітчизняного дослідника Л. В. Шірінян розглянуто ступінь відкритості страхового ринку і розроблено відповідні критерії на базі чотирьох рівнів (1 – автономний, 2 – відкритий, 3 – залежний, 4 – афілійований), які дають змогу зробити висновок про ступінь відкритості ринку [460].

У нашому дослідженні силу тяжіння запропоновано розглядати як кількісну оцінку реальної або потенційної можливості співпраці між суб'єктами різних ринків.

Кількісна оцінка «гравітаційного тяжіння» ідентифікується як рівень відкритості досліджуваного ринку, тобто за умови збільшення показника «гравітаційного тяжіння» можна стверджувати про зростання рівня відкритості між різними страховими ринками. Тобто, в нашому випадку, на основі виміру «сили тяжіння» формується висновок про рівень відкритості досліджуваного ринку.

Реалізація етапів науково-методичного підходу до визначення рівня відкритості страхового ринку України має таку послідовність:

1. Вибір показників, що описують вхідний інформаційний потік процесу гравітаційного моделювання.
2. Формування інтегрального показника характеристики вхідного інформаційного потоку оцінювання відкритості страхового ринку України.
3. Ідентифікація чинників характеристики вихідного інформаційного потоку процесу гравітаційного моделювання.
4. Розрахунок інтегрального показника характеристики вихідного інформаційного потоку оцінювання відкритості страхового ринку України.
5. Оцінювання рівня віддаленості страхового ринку України від інших ринків.
6. Визначення рівня відкритості страхового ринку України на основі закону гравітації.

Встановивши алгоритм реалізації науково-методичного підходу до оцінювання рівня відкритості страхового ринку України, розглянемо кожен етап більш детально. Отже, показниками характеристики вхідного інформаційного

потоків рівня відкритості страхового ринку України (побудова макету табл. 3.6 обумовлена необхідністю введення умовних позначень для подальшої математичної формалізації необхідних закономірностей), запропоновано обрати: індекс глобальної конкурентоспроможності, індекс сприйняття корупції, індекс легкості ведення бізнесу, вхідне перестраховання.

Дані показники описують, наскільки сприятливим є бізнес-середовище в Україні для ведення страхової діяльності. Три запропоновані індекси описують умови, з якими будуть стикатись міжнародні фінансові посередники в ході діяльності в Україні. Вхідне перестраховання характеризує вже наявну ситуацію з рівнем взаємодії вітчизняного та зарубіжних страхових ринків.

Таблиця 3.6

Макет характеристики вхідного інформаційного потоку для визначення рівня відкритості страхового ринку України

Показник	Напрямок	1-й рік	...	i-й рік	...	n-й рік
A	B	1	2	3	4	5
Індекс глобальної конкурентоспроможності, од	<i>стимулятор</i>	a_{11}	...	a_{1i}	...	a_{1n}
Індекс сприйняття корупції, од	<i>дестимулятор</i>	a_{21}	...	a_{2i}	...	a_{2n}
Індекс легкості ведення бізнесу, од.	<i>стимулятор</i>	a_{31}	...	a_{3i}	...	a_{3n}
Вхідне перестраховання (отримані страхові премії від перестраховувальників-нерезидентів), млн грн	<i>стимулятор</i>	a_{41}	...	a_{4i}	...	a_{4n}

Джерело: розроблено автором

Практичні дані для комплексного аналізу динаміки індексів глобальної конкурентоспроможності, сприйняття корупції та легкості ведення бізнесу, а також варіації вхідного перестраховання представлені в табл. 3.7.

З метою реалізації гравітаційного моделювання вхідний інформаційний потік необхідно представити у вигляді єдиного показника. Тобто, актуальності набуває формування методичних засад побудови інтегрального показника, який би описував сучасну ситуацію на вітчизняному ринку страхування з можливості діяльності на ньому зарубіжних фінансових посередників.

Таблиця 3.7

Показники вхідного інформаційного потоку визначення рівня відкритості страхового ринку України за 2006-2016 рр.

Показник	Рік										
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
А	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Індекс глобальної конкурентоспроможності	4,11	3,96	4,00	3,56	3,31	3,39	3,52	3,46	3,54	3,18	4,0
Індекс сприйняття корупції	2,6	2,8	2,5	2,2	2,4	2,5	2,6	2,5	2,6	2,7	2,9
Індекс легкості ведення бізнесу	124	138	144	146	142	145	152	137	112	96	83
Вхідне перестраховання, млн. грн.	21,5	112,2	317,5	242,1	192,3	429,1	279,8	324	12,9	38,1	40,1

Джерело: складено автором на основі [40, 392]

Проте, необхідно зазначити, що суттєвим недоліком наведеної інформації є неможливість зіставлення показників між собою, оскільки вони відображають різні аспекти функціонування суб'єктів господарювання, мають свої особливості та тенденції розвитку, а також різні одиниці виміру. Саме тому пропонується привести дані табл. 3.7 до порівнюваного вигляду (табл. 3.8) шляхом застосування природної нормалізації для показників-стимуляторів (формула 3.1) та нормалізації Севіджа для показників-дестимуляторів (формула 3.2):

$$\tilde{a}_{ji} = \begin{cases} 0, a_{ji} = \min_i \{a_{ji}\} \\ \frac{a_{ji} - \min_i \{a_{ji}\}}{\max_i \{a_{ji}\} - \min_i \{a_{ji}\}}, \min_i \{a_{ji}\} < a_{ji} < \max_i \{a_{ji}\}, \\ 1, a_{ji} = \max_i \{a_{ji}\} \end{cases} \quad (3.1)$$

$$\tilde{a}_{ji} = \begin{cases} 0, a_{ji} = \min_i \{a_{ji}\} \\ \frac{\max_i \{a_{ji}\} - a_{ji}}{\max_i \{a_{ji}\} - \min_i \{a_{ji}\}}, \min_i \{a_{ji}\} < a_{ji} < \max_i \{a_{ji}\} \\ 1, a_{ji} = \max_i \{a_{ji}\} \end{cases} \quad (3.2)$$

де \tilde{a}_{ji} – нормалізоване значення j -го показника характеристики рівня відкритості страхового ринку на основі вхідного інформаційного потоку за i -ий проміжок часу;

a_{ji} – вихідне значення j -го показника характеристики рівня відкритості страхового ринку на основі вхідного інформаційного потоку за i -ий проміжок часу;

$\min_i \{a_{ji}\}$ – мінімальна величина j -го показника характеристики рівня відкритості страхового ринку на основі вхідного інформаційного потоку за весь період дослідження;

$\max_i \{a_{ji}\}$ – максимальна величина j -го показника характеристики рівня відкритості страхового ринку на основі вхідного інформаційного потоку за весь період дослідження.

Таблиця 3.8

Нормалізовані значення показників вхідного інформаційного потоку визначення рівня відкритості страхового ринку України за 2006-2016 рр.

Показник	Рік										
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Індекс глобальної конкурентоспроможності	1,00	0,84	0,88	0,41	0,14	0,23	0,37	0,30	0,39	0,00	0,88
Індекс сприйняття корупції	0,57	0,86	0,43	0,00	0,29	0,43	0,57	0,43	0,57	0,71	1,00
Індекс легкості ведення бізнесу (рейтинг)	0,59	0,80	0,88	0,91	0,86	0,90	1,00	0,78	0,42	0,19	0,00
Вхідне перестраховування (отримані страхові премії від перестраховальників-нерезидентів)	0,02	0,24	0,73	0,55	0,43	1,00	0,64	0,75	0,00	0,06	0,07

Джерело: розроблено автором

Зведення вищезазначених даних до узагальненого індикатора кількісної оцінки рівня відкритості страхового ринку на основі вхідного інформаційного потоку передбачає згортання показників в межах рядків та граф. Даний процес відбувається на основі обчислення середніх величин вхідних даних та набуває вигляду такого співвідношення:

$$IHVh_i = \frac{\sum_{j=1}^4 \sum_{i=1}^n \tilde{a}_{ji}}{4n} \quad (3.3)$$

де $IHVh_i$ – інтегральна оцінка характеристики рівня відкритості страхового ринку на основі вхідного інформаційного потоку;

n – загальна кількість періодів дослідження.

Динаміку інтегральної оцінки рівня відкритості страхового ринку на основі вхідного інформаційного потоку представимо графічно (рис. 3.5).

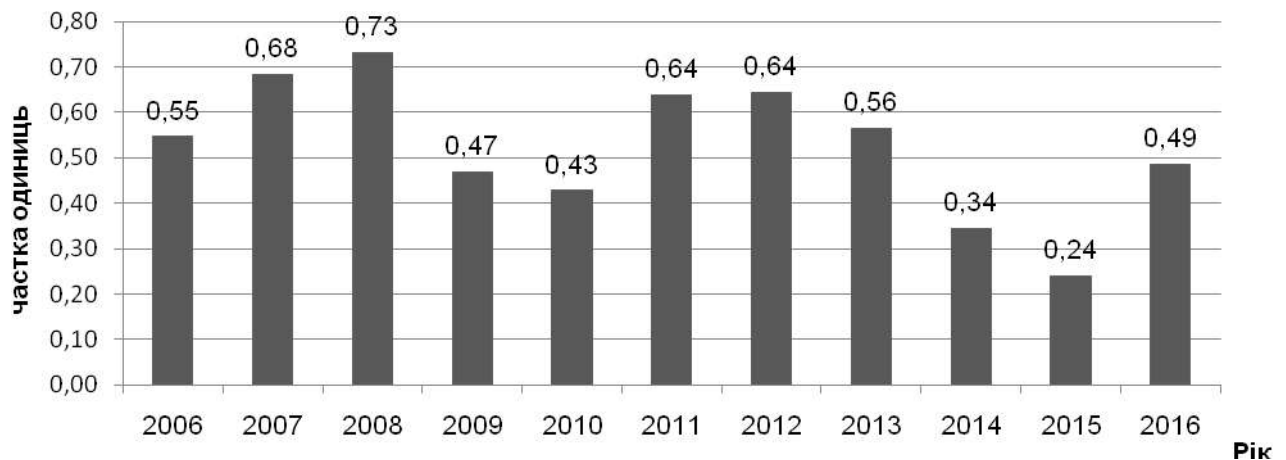


Рис. 3.5. Інтегральна оцінка рівня відкритості страхового ринку України на основі вхідного інформаційного потоку

Джерело: розроблено автором

На основі аналізу даних, наведених на рис. 3.5, слід зауважити, що протягом досліджуваного періоду, інтегральна оцінка, що характеризує умови та рівень співпраці вітчизняних фінансових посередників з зарубіжними, мала значну варіацію. Так, протягом 2006–2008 рр. та протягом 2011–2013 рр. результативний показник знаходився в проміжку 0,55–0,73 од., в свою чергу, протягом 2008–2009 рр. та 2014–2016 рр. його значення було ще нижчим та знаходилось в проміжку від 0,24 од. до 0,49 од.

Знаходження протягом останніх трьох років інтегрального показника оцінки відкритості страхового ринку на основі вхідного інформаційного потоку на рівні 0,25–0,49 од. свідчить про недостатнє використання існуючих

в сучасній міжнародній фінансовій системі можливостей підвищення рівня відкритості страхового ринку.

Аналогічно вищеописаній сутності та механізму оцінювання рівня відкритості страхового ринку на основі вхідного інформаційного потоку на четвертому етапі запропонованого науково-методичного підходу розглянемо послідовність розрахунку рівня відкритості страхового ринку на основі вихідного інформаційного потоку.

По-перше, здійснимо виокремлення релевантних показників та збір статистичних даних щодо їх кількісної характеристики. Необхідно зазначити, що група показників вихідного інформаційного потоку відкритості страхового ринку повинна описувати результат, який спостерігається на ринку внаслідок його відкритості. Виходячи з цього, запропоновано обрати два показники характеристики вихідного інформаційного потоку рівня відкритості страхового ринку України: вихідне перестраховування та частку іноземного капіталу в статутних капіталах СК.

З метою подальшої математичної формалізації процесу гравітаційного моделювання рівня відкритості страхового ринку сформовано табл. 3.9.

Таблиця 3.9

Характеристики вихідного інформаційного потоку визначення рівня відкритості страхового ринку України

Показник	Напря́м	1-й рік	...	i-й рік	...	n-й рік
А	Б	1	2	2	4	5
Виплати, компенсовані перестраховальникам-нерезидентам, млн грн	<i>Стимулятор</i>	p_{11}	...	p_{1i}	...	p_{1n}
Частка іноземного капіталу в статутних капіталах СК, %	<i>Номінатор</i>	p_{21}	...	p_{2i}	...	p_{2n}

Джерело: розроблено автором

Визначаючи причину обрання саме зазначених в стовбці А табл. 4.9 двох показників, зауважимо, що виплати, компенсовані перестраховальникам-нерезидентам, характеризують готовність співпраці міжнародних страхових компаній з вітчизняними фінансовими посередниками, а також рівень довіри

нерезидентів до українського страхового ринку. Безумовно, чим більше значення вихідного перестраховання, тим більше рівень відкритості вітчизняного страхового ринку, оскільки зарубіжні компанії активно співпрацюють з українськими страховими компаніями. Частка іноземного капіталу в статутних капіталах страховиків свідчить про інвестиційну привабливість страхового ринку, ефективність ведення бізнесу в Україні та довіру зарубіжних компаній до вітчизняного страхового ринку. Проте, даний показник недоцільно розглядати, як стимулятор, оскільки частка іноземного капіталу в статутних капіталах страховиків на рівні понад 50 % свідчить про: високу ймовірність монополізації страхового ринку зарубіжними компаніями; зменшення можливості державних регуляторів відстоювати національні інтереси; втрату страховим ринком України його національної самоідентифікації. Таким чином, про високу відкритість страхового ринку, його національну приналежність та відносну незалежність свідчить значення даного показника на рівні 40–50 %.

Характеристики вихідного інформаційного потоку визначення рівня відкритості страхового ринку України за 2006–2016 рр. представлені в табл. 3.10.

Таблиця 3.10

Характеристики вихідного інформаційного потоку визначення рівня відкритості страхового ринку України

Показник	Рік										
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Виплати, компенсовані перестраховальникам-нерезидентам, млн грн	13,5	504,1	1055,6	1050,4	1837,1	578	15,9	27,4	9,9	12,9	14,2
Частка іноземного капіталу в статутних капіталах СК, %	13	20,7	25,5	26,9	28,3	29,8	31,4	33,1	34,9	36,7	38,7

Джерело: складено автором на основі [178]

Послідовний перехід від вихідних даних, наведених в табл. 3.10, до порівнюваних між собою показників кількісної оцінки рівня відкритості страхового ринку на основі вихідного інформаційного потоку проведемо шляхом природної нормалізації показника-стимулятора (формула 3.4) та за допомогою формули (3.5) для показника-номінатора (табл. 3.11):

$$\tilde{p}_{ji} = \begin{cases} 0, p_{ji} = \min_i \{p_{ji}\} \\ \frac{p_{ji} - \min_i \{p_{ji}\}}{\max_i \{p_{ji}\} - \min_i \{p_{ji}\}}, \min_i \{p_{ji}\} < p_{ji} < \max_i \{p_{ji}\}, \\ 1, p_{ji} = \max_i \{p_{ji}\} \end{cases} \quad (3.4)$$

$$\tilde{p}_{ji} = \begin{cases} 1 - \frac{|p_{ji} - p_{jnorm}|}{\max(\max_i \{p_{ji}\} - p_{jnorm}, (p_{jnorm} - \min_i \{p_{ji}\}))} \\ \frac{1}{n-1} \sum_{j=2}^n \left(1 - \frac{|p_{ji} - p_{jnorm}|}{\max(\max_i \{p_{ji}\} - p_{jnorm}, (p_{jnorm} - \min_i \{p_{ji}\}))} \right) \\ \text{if } p_{ji} = \max_i \{p_{ji}\}, p_{ji} = \min_i \{p_{ji}\} \end{cases} \quad (3.5)$$

де \tilde{p}_{ji} – нормалізоване значення j -го показника рівня відкритості страхового ринку на основі вихідного інформаційного потоку за i -й проміжок часу;

p_{ji} – значення j -го показника рівня відкритості страхового ринку на основі вихідного інформаційного потоку за i -ий проміжок часу;

$\min_i \{p_{ji}\}$ – мінімальна величина j -го показника рівня відкритості страхового ринку на основі вихідного інформаційного потоку за весь період дослідження;

$\max_i \{p_{ji}\}$ – максимальна величина j -го показника рівня відкритості страхового ринку на основі вихідного інформаційного потоку за весь період дослідження;

p_{jnorm} – граничне (номінальне) значення j -го показника рівня відкритості страхового ринку на основі вихідного інформаційного потоку за весь період

дослідження (частка іноземного капіталу в статутних фондах СК,% складає 50 %).

Таким чином, результати приведених до порівняного вигляду даних вихідного інформаційного потоку визначення рівня відкритості страхового ринку України представлені в табл. 3.11.

Таблиця 3.11

**Нормалізовані показники вихідного інформаційного потоку
визначення рівня відкритості страхового ринку України**

Показник	Рік										
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Виплати, компенсовані перестраховальникам-нерезидентам, млн грн	0,002	0,270	0,572	0,569	1,000	0,311	0,003	0,010	0,000	0,002	0,002
Частка іноземного капіталу в статутних капіталах СК,%	0,45	0,21	0,34	0,37	0,41	0,45	0,50	0,54	0,59	0,64	0,69

Джерело: розроблено автором

Як і у випадку з вхідним інформаційним потоком, для реалізації гравітаційного моделювання необхідно оперувати інтегральними показниками. Отже, узагальнення наведених статистичних даних та кількісний їх опис за допомогою одного показника запропоновано здійснити на основі формули (3.6):

$$IHVi_h_i = \frac{\sum_{j=1}^2 \sum_{i=1}^n \tilde{P}_{ji}}{2n}, \quad (3.6)$$

де HVi_h_i – інтегральна оцінка рівня відкритості страхового ринку на основі вихідного інформаційного потоку за i -ий період часу;

n – загальна кількість періодів дослідження.

Динаміку інтегральної оцінки рівня відкритості страхового ринку на основі вихідного інформаційного потоку представимо графічно (рис. 3.6).

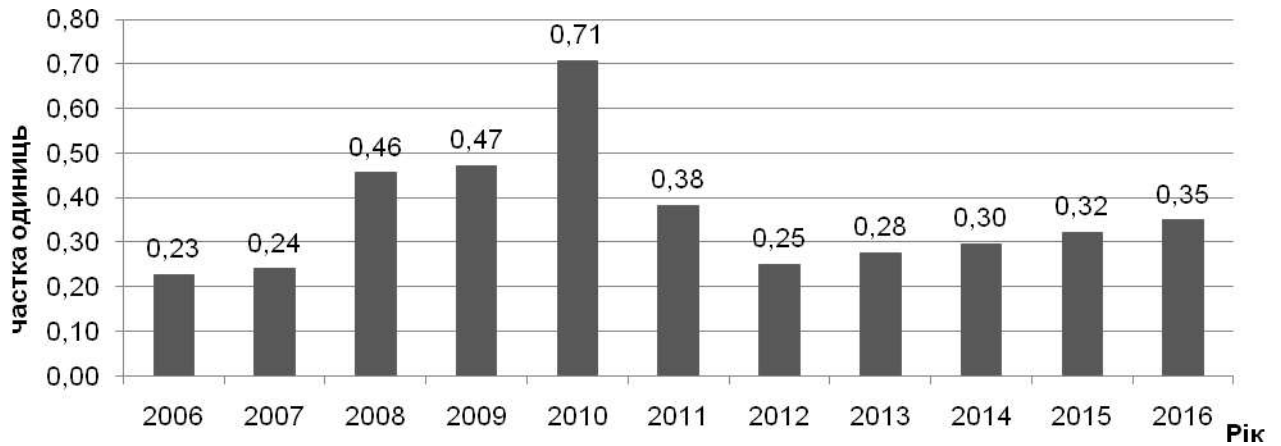


Рис. 3.6. Інтегральна оцінка рівня відкритості страхового ринку України на основі вихідного інформаційного потоку

Джерело: розроблено автором

Досліджуючи тенденцію, зображену на рис. 3.6, зауважимо наступне: якщо не враховувати аномальний інтегральний показник (2010 р.) рівня відкритості страхового ринку на основі вихідного інформаційного потоку, то протягом усього періоду результативний показник не підіймався більше 0,47 частки од., що свідчить про незначну відкритість українського страхового ринку. В свою чергу, аномальний інтегральний показник рівня відкритості страхового ринку на основі вихідного інформаційного потоку зумовлений значними негативними наслідками реалізації страхових ризиків в 2010 р., пропорційну відповідальність за якими несли й українські перестраховики.

Таким чином, враховуючи динаміку двох інтегральних показників (вхідного та вихідного інформаційних потоків), зауважимо, що, потенційні можливості для розширення співробітництва з зарубіжними страховиками в Україні не використані.

Наступний, п'ятий етап, науково-методичного підходу до визначення рівня відкритості страхового ринку України має дуже важливе значення саме з погляду його реалізації за допомогою гравітаційного моделювання. Виходячи з того, що сутність гравітаційного моделювання полягає в оцінці сили тяжіння кількох елементів, актуальним виявляється розрахунок саме величини розриву

між страховим ринком України та зарубіжними страховими ринками. В умовах адаптації гравітаційного моделювання до економічної ситуації показником, який характеризує величину розриву, запропоновано обрати індекс економічної свободи. Це обумовлено тим, що даний індекс характеризує всі аспекти організації бізнесу в Україні, його рентабельність та особливості ведення, а також привабливість співпраці міжнародних компаній з українськими контрагентами і діяльність держави в сфері підприємництва. Виходячи з того, що індекс економічної свободи включає індекси: свободи бізнесу, свободи торгівлі, податкової свободи, державних витрат, грошової свободи, свободи інвестицій, фінансової свободи, захисту прав власності, свободи від корупції, свободи трудових стосунків, він повністю відповідає логіці побудови обраної моделі.

Показники індексів економічної свободи, розривів їх фактичних й еталонних значень (різниці між даним індексом і 100 %) наведені в табл. 3.12.

Таблиця 3.12

Динаміка величини розриву індексу економічної свободи від еталонного значення за період з 2006 по 2016 рр.

Показник	Рік										
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Індекс економічної свободи, %	54,4	51,5	51	48,8	46,4	45,8	46,1	46,3	49,3	46,9	46,8
Розрив індексу економічної свободи від еталонного значення 100%, частка од.	0,456	0,485	0,49	0,512	0,536	0,542	0,539	0,537	0,507	0,531	0,532

Джерело: розроблено автором

Зведемо результати розрахунків, проведених на 1-5 етапах науково-методичного підходу до визначення рівня відкритості страхового ринку України на основі гравітаційного моделювання (табл. 3.13). Отримані результати формуватимуть інформаційну базу визначення рівня відкритості страхового ринку України.

Таблиця 3.13

**Інформаційна база визначення рівня відкритості страхового ринку
України за період з 2006 по 2016 рр., од.**

Показники	Рік										
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Інтегральна оцінка рівня відкритості страхового ринку на основі вхідного інформаційного потоку	0,5466	0,6829	0,7316	0,4681	0,4279	0,6382	0,6446	0,5649	0,3447	0,2408	0,4868
Інтегральна оцінка рівня відкритості страхового ринку на основі вихідного інформаційного потоку	0,2266	0,2393	0,4551	0,4721	0,7068	0,3827	0,2505	0,2763	0,2955	0,3215	0,3484
Розрив індексу економічної свободи від еталонного значення	0,4560	0,4850	0,4900	0,5120	0,5360	0,5420	0,5390	0,5370	0,5070	0,5310	0,5320

Джерело: розробка автора

Наведені в табл. 3.13 характеристики становлять підґрунтя застосування гравітаційного моделювання шляхом адаптації закону гравітаційного тяжіння до аналогії гравітаційної сили в суспільних явищах, зокрема, визначення рівня відкритості страхового ринку України – шостого етапу науково-методичного підходу.

Сутність закону гравітації щодо формального подання факторів оцінки відкритості страхового ринку полягає в тому, що цей рівень відкритості страхового ринку інтерпретується як величина, прямо пропорційна оцінкам рівня його відкритості на основі вхідного та вихідного інформаційних потоків та обернено пропорційна квадрату величини розриву індексу економічної свободи від еталонного значення:

$$RVFR_i = \frac{IHVh_i \cdot IHVih_i}{IES_i^2} \quad (3.5)$$

де $RVFR_i$ – кількісна оцінка рівня відкритості страхового ринку за i -ий проміжок часу;

$IHV\eta$ – інтегральна оцінка характеристики рівня відкритості страхового ринку на основі вхідного інформаційного потоку за i -ий проміжок часу;

$IHVih_i$ – інтегральна рейтингова характеристика рівня відкритості страхового ринку на основі вихідного інформаційного потоку за i -ий проміжок часу;

IES_i – величина розриву індексу економічної свободи від еталонного значення за i -ий проміжок часу.

Застосування формули (3.5) дозволяє отримати такий часовий ряд рівня відкритості страхового ринку України за період з 2006 по 2016 рр. (табл. 3.14, рис. 3.7).

Таблиця 3.14

Динаміка рівня відкритості страхового ринку України за період з 2006 по 2016 рр.

Показник	Рік										
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Рівень відкритості страхового ринку України	0,596	0,695	1,387*	0,843	1,053*	0,832	0,556	0,541	0,396	0,275	0,599

*аномальне значення, що свідчить про кризові явища

Джерело: розроблено автором

Таким чином, слід зауважити, що протягом 2006–2016 рр. рівень відкритості страхового ринку України змінювався нерівномірно. У першу чергу необхідно зазначити, що значення рівня відкритості страхового ринку України в 2008 р. та 2010 р. на рівні вище одиниці свідчать про кризові явища у вітчизняній фінансовій системі. На наш погляд, значення рівня відкритості страхового ринку протягом 2008–2011 рр. взагалі не варто враховувати в аналізі, оскільки результати за дані чотири роки спотворені деструктивними факторами фінансової кризи. Отже, справедливо зауважити, що рівень відкритості вітчизняного страхового ринку збільшувався протягом 2006-2007 рр., прямуючи від значення в 0,6 од. до 0,7 од. Саме перед фінансовою кризою

2008-2010 рр., вітчизняні страховики активно співпрацювали з закордонними страховими та перестраховими компаніями. В свою чергу, протягом 2012–2015 рр. відкритість вітчизняного страхового ринку активно зменшувалась, що пояснюється декількома факторами: з однієї сторони, вітчизняні страховики певним чином втратили довіру з боку закордонних компаній паралельно зі зменшенням міжнародного рейтингу фінансової стійкості України, а з іншої сторони, намаганням українських страхових компаній покрити ризики за рахунок власних можливостей.

Покращення ситуації щодо рівня відкритості страхового ринку України прослідковується в 2016 р., коли інтегральний показник збільшився з 27,5 % до 59,9 %.

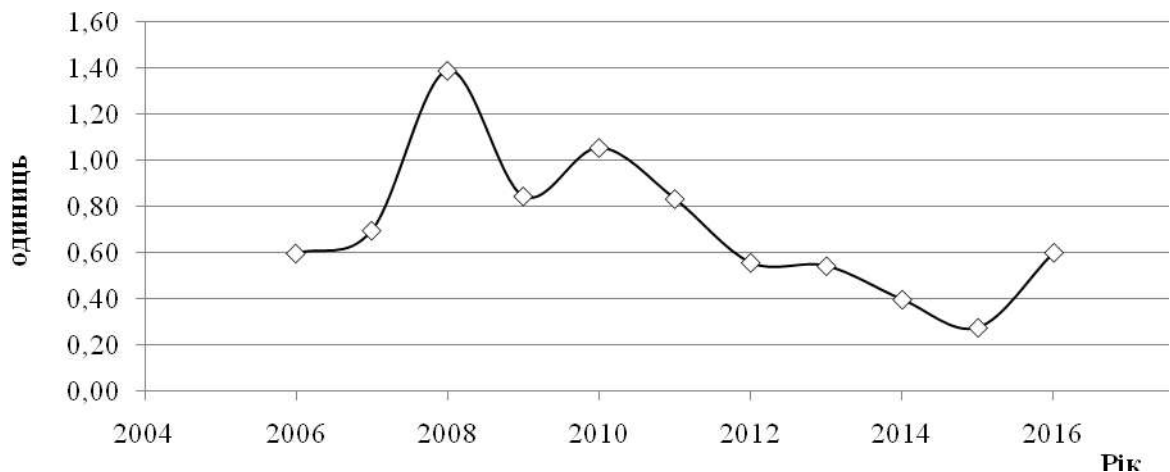


Рис. 3.7. Діаграма динаміки рівня відкритості страхового ринку України за період з 2006 по 2016 рр.

Джерело: розроблено автором

Таким чином, встановлення на основі гравітаційного моделювання рівня відкритості страхового ринку України актуалізує формування інструментів його збільшення та ефективного використання. Так, найактуальнішими у теперішніх реаліях функціонування страхового ринку є: впровадження положень Solvency II у вітчизняне законодавство, зміна моделі державного регулювання страхового ринку, створення ефективно діючих саморегулюваних

організацій, зменшення та повна ліквідація бюрократичних процедур на страховому ринку України, розвиток поширених у світі видів страхування, наприклад, страхування життя, підвищення фінансової грамотності населення. Водночас, слід зауважити, що поетапне підвищення рівня відкритості страхового ринку повинно супроводжуватись використанням цього суб'єктами ринку. Так, підвищення відкритості ринку спричиняє вихід на нього великих міжнародних компаній, конкурувати з якими можливо тільки за умови достатньої капіталізації. Бізнес-модель діяльності вітчизняних компаній в процесі співпраці з закордонними партнерами повинна змінюватись, набуваючи зрозумілої структури та підвищуючи ефективність функціонування страховиків. Можливість активного розвитку власної збутової мережі повинна позначатись на покращенні страхових продуктів та збільшенні їх видів.

Необхідно зазначити, що практичні аспекти зазначених напрямів розширення відкритості страхового ринку будуть розглянуті в наступних підрозділах дисертаційної роботи.

Висновки до розділу 3

1. Встановлено найважливіші тенденції сучасного розвитку фінансового сектору в світі та досліджено ступінь їх прояву на вітчизняному ринку небанківських фінансових послуг. До ключових тенденцій глобалізаційного прояву віднесено: зростання частки фінансових послуг у світовому товарообороті послуг, збільшення кількості зайнятого населення у сфері фінансових послуг, посилення регуляторних вимог до діяльності фінансових посередників, інтеграція інформаційних технологій та фінансових послуг, інституціональна консолідація, розширення використання аутсорсингу у фінансовому секторі, посилення дезінтермедіації, а також поява нових

фінансових інструментів та послуг.

2. Комплексне дослідження сучасних тенденцій розвитку небанківських фінансових посередників дозволило умовно виділити два ключові чинники, що вплинули на структурні та інституційні зрушення на ринку небанківських фінансових послуг. До першого чинника було віднесено поступову переорієнтацію діяльності фінансових посередників на ринки країн, що розвиваються, унаслідок наявності суттєвого потенціалу для нарощення своєї діяльності, а також зниження рентабельності бізнесу у країнах з розвинутою економікою. Другий чинник пов'язаний з підвищеною увагою фінансових посередників до ефективності своєї діяльності (поява інноваційних продуктів, нових механізмів управління ризиками, удосконалення організаційної структури компаній тощо).

3. Узагальнення наукових підходів дозволило визначити, що інтеграція на ринку небанківських фінансових послуг може класифікуватися відповідно до напрямку розвитку, характеру прояву та мети інтеграції і рівня управління в її рамках. Інтеграція на ринку небанківських фінансових послуг передбачає формування системи економічних відносин між його суб'єктами з об'єднання ресурсів та капіталу, а також надання фінансових послуг в рамках єдиного фінансового продукту. Сучасною формою інтеграції на ринку фінансових послуг є поява фінансової конвергенції, що реалізується на основі взаємного проникнення і асиміляції фінансових посередників у формі інтеграції банківських та небанківських фінансових установ різних країн світу між собою.

4. До ключових факторів, що заважають інтеграції небанківських фінансових установ в світовий фінансовий простір, в роботі віднесено інформаційну закритість небанківських фінансових установ та низьку транспарентність наглядових органів. Запропоновано науково-методичні підходи до створення прозорого механізму розкриття інформації, посилення контролю і відповідальності за періодичністю та обсягом розкриття обов'язкової інформації. Важливим напрямом підвищення лояльності

населення до небанківських фінансових установ є посилення відповідальності за надання недостатнього обсягу інформації споживачу перед отриманням останнім послуги, а також неналежне виконання зобов'язань фінансовими установами перед своїми клієнтами. Реалізація зазначених заходів сприятиме підвищенню довіри споживачів небанківських фінансових послуг, що, у свою чергу, позитивно позначиться на розвитку всієї фінансової системи України.

5. Рівень відкритості страхового ринку України запропоновано оцінювати за допомогою гравітаційного моделювання. В умовах функціонування вітчизняного страхового ринку доведено, що складовими інтегрального показника вхідного інформаційного потоку характеристики рівня відкритості повинні бути наступні індекси: глобальної конкурентоспроможності, сприйняття корупції, легкості ведення бізнесу, вхідне перестраховування. В свою чергу, вихідний потік повинен включати: виплати, компенсовані перестраховальникам-нерезидентам та частку іноземного капіталу в статутних капіталах страхових компаній. Третій елемент гравітаційного моделювання у вигляді розриву між страховим ринком України та зарубіжними ринками запропоновано формалізувати за допомогою індексу економічної свободи.

6. Провівши адаптацію гравітаційного моделювання до економічної сфери, автор запропонував інтерпретувати рівень відкритості страхового ринку як величину, прямо пропорційну оцінкам характеристики рівня його відкритості на основі вхідного та вихідного інформаційних потоків та обернено пропорційну квадрату величини розриву індексу економічної свободи від еталонного значення.

7. Визначено, що в умовах сучасного розвитку страхового ринку України актуальності набуває не тільки розширення його відкритості за допомогою адаптації до вітчизняної нормативної бази положень Solvency II, зміни системи регулювання, диверсифікації страхових продуктів та лібералізації державних процедур регулювання страхової діяльності, але й ефективне використання вітчизняними суб'єктами страхового ринку

одержаних переваг у вигляді нарощення активів, розширення напрямів та каналів збуту послуг, удосконалення власної моделі управління та інше.

Результати, отримані автором і представлені в даному розділі, були опубліковані у таких працях [30, 33, 231, 235, 236, 237, 239, 260]

РОЗДІЛ 4

СТРАТЕГІЯ РОЗВИТКУ РИНКУ НЕБАНКІВСЬКИХ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ В УМОВАХ ТРАНСФОРМАЦІЇ ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ

4.1. Основні компоненти стратегії розвитку ринку небанківських фінансових послуг України

Встановивши наявність складних взаємозв'язків між суб'єктами ринку небанківських фінансових послуг України, а також ідентифікувавши численні зовнішні та внутрішні фактори, які впливають на процес його поступального становлення, доцільно зауважити, що подальший розвиток даного ринку можливий тільки в рамках реалізації комплексної стратегії. Так, складна побудова ринку небанківських фінансових послуг з численною кількістю суб'єктів та різними особливостями фінансових відносин між ними вимагає застосування значної кількості регуляторних заходів на даному ринку. Крім того, для розвитку усієї системи (ринку небанківських фінансових послуг), дані заходи повинні бути узгоджені в часі та враховувати синергетичний ефект від їх реалізації. Отже, тільки сукупність практично та методично обґрунтованих, узгоджених між собою заходів державного регулювання, саморегулювання та загальноринкових важелів, формалізованих за допомогою реалізації послідовних етапів, спроможна забезпечити досягнення поставлених суспільством перед ринком небанківських фінансових послуг цілей. Формалізація комплексної стратегії розвитку ринку небанківських фінансових послуг України представлена на рис. 4.1.



Рис. 4.1. Стратегія розвитку ринку небанківських фінансових послуг в умовах трансформації фінансової системи України

Джерело: розроблено автором

Проводячи поетапний аналіз запропонованої стратегії розвитку ринку небанківських фінансових послуг України, зауважимо, що на нашу думку, основною ідеєю стратегічного розвитку даного ринку в сучасних умовах в Україні є забезпечення, альтернативного банківському сегменту ринку фінансових послуг, каналу ефективного формування та перерозподілу фінансових ресурсів економічних агентів. Безумовно, ми також притримуємось думки відносно нерозривності розвитку ринку банківських та небанківських фінансових послуг, а також наявності істотного взаємозв'язку між стійкістю банків та небанківських фінансових установ, проте ринок небанківських фінансових послуг в Україні значно відсталіший, він знаходиться в процесі становлення. В такому стані ринок небанківських фінансових послуг навіть не забезпечує необхідної підтримки банків в процесі формування комплексних фінансових продуктів, не кажучи про створення гідної конкуренції небанківськими фінансовими установами банкам на ринку фінансових послуг. Дана ситуація в економіці України свідчить про безальтернативність банківських продуктів на вітчизняному ринку фінансових послуг та низьку фінансову спроможність страховиків, НПФ, кредитних спілок, ІСІ, лізингових компаній, ломбардів та інших фінансових компаній.

Таким чином, формування комплексної стратегії розвитку ринку небанківських фінансових послуг повинно починатись із детального дослідження існуючої ситуації на даному ринку. Тільки адекватна ідентифікація основних закономірностей діяльності небанківських фінансових посередників, а також визначення найбільш релевантних факторів зовнішнього та внутрішнього впливу на них, дозволить з'ясувати найсуттєвіші проблемні зони розвитку ринку небанківських фінансових послуг України та встановити пріоритетні напрями його подальшого функціонування (наведено в підрозділах 2.1. та 2.2. дисертаційної роботи).

Крім того, справедливо зауважити, що методологічні основи розробки стратегії розвитку ринку небанківських фінансових послуг України повинні враховувати трансформаційні процеси, які відбуваються в фінансовій системі

країни (наведено в підрозділах 3.1. та 3.2. дисертаційної роботи). Розробка будь-яких довготривалих планів, в умовах світового поширення елементів емерджентної економіки, обов'язково повинна враховувати новітні підходи в поширенні, обробці та зберіганні інформації. Сучасна інформатизація бізнес-процесів компаній, міждержавне поширення інструментів глобального фінансового ринку, переорієнтація каналів продажу фінансових послуг в мережу Інтернет докорінно змінюють умови діяльності небанківських фінансових посередників.

Так, відбувається трансформація як умов функціонування РНФП, так і інтересів його суб'єктів. Перший вектор трансформаційних змін стосується імплементації у вітчизняне законодавство міжнародних стандартів діяльності фінансових посередників та підвищення вимог до рівня їх фінансової стійкості (збільшення допустимих меж резервів, статутного капіталу тощо). Другий вектор трансформаційних змін обумовлений підвищенням вимог клієнтів до фінансової послуги та продукту, а також інформатизацією суспільних процесів, які вимагають від фінансових посередників запроваджувати Інтернет-сервіси та збільшення інтенсивності он-лайн контенту: «клієнт – фінансовий посередник – клієнт». Все це обумовлює трансформацію ролі ринку небанківських фінансових послуг в національній економіці, що проявляється у зміні напрямку діяльності його суб'єктів: зміщення акцентів з обслуговування корпоративних клієнтів та пов'язаних компаній до інвестиційного інструментарію домогосподарств і населення.

Вищерозглянуті два блоки формування комплексної стратегії розвитку ринку небанківських фінансових послуг надають можливість визначити наявні виклики, які постають перед його суб'єктами та окреслити вихідні умови розробки мети та завдань комплексної стратегії. Отже, основною метою сучасного розвитку ринку небанківських фінансових послуг в Україні є створення конкурентоспроможної системи акумулювання та перерозподілу фінансових ресурсів завдяки ефективному функціонуванню небанківських

фінансових посередників та державних органів регулювання і нагляду за ринком небанківських фінансових послуг.

Переходячи до пріоритетних завдань, які виходять з попередніх етапів формування комплексної стратегії розвитку ринку небанківських фінансових послуг, зауважимо, що вони повинні реалізовуватись не тільки державними органами регулювання та нагляду, а й, безпосередньо, суб'єктами ринку небанківських фінансових послуг. Безумовно, на даному етапі розвитку фінансової системи України на державні органи регулювання та нагляду за ринком небанківських фінансових послуг покладена значно більша відповідальність за реалізацію стратегії, проте з часом, сформувавши необхідні інфраструктурні та нормативні правила функціонування небанківських фінансових посередників, вже суб'єкти ринку будуть самостійно реалізовувати завдання стратегічного розвитку середовища, в якому вони функціонують. Отже, на наш погляд, в умовах сучасного розвитку фінансових процесів в Україні, основними завданнями стратегії розвитку вітчизняного ринку небанківських фінансових послуг є:

- підвищення рівня відкритості ринку небанківських фінансових послуг України (наведено в підрозділі 3.3.);
- підвищення конкурентоспроможності небанківських фінансових посередників (підрозділ 4.3.);
- підвищення рівня капіталізації фінансових установ ринку небанківських фінансових послуг України;
- збільшення місткості ринку небанківських фінансових послуг України;
- забезпечення прозорості діяльності фінансових посередників;
- мінімізація рівня легалізації кримінальних доходів на ринку небанківських фінансових послуг України;
- покращення інфраструктури ринку небанківських фінансових послуг України;

- стимулювання впровадження ІТ-технологій на ринку небанківських фінансових послуг України ;
- підвищення рівня довіри та захист прав споживачів небанківських фінансових послуг (підрозділ 4.5);
- оздоровлення РНФП та подолання наслідків впливу криз та зовнішньої агресії;
- інтеграція РНФП до світового фінансового простору (адаптація законодавства до законодавства ЄС, застосування міжнародних стандартів бухгалтерського обліку та фінансової звітності, міжнародних стандартів аудиту, адаптація до глобалізаційних процесів тощо)
- підвищення ефективності інструментів регулювання та нагляду на ринку небанківських фінансових послуг України, в тому числі: поліпшення регуляторної діяльності у сфері РНФП; законодавче забезпечення рекомендацій ЄС щодо вимог до державного регулювання та нагляду у сфері РНФП з метою задоволення євроінтеграційних прагнень України; підвищення вимог до аудиторів, що здійснюють аудит небанківських фінансових посередників; створення умов, які забезпечать користь членства в саморегулівних (професійних) організаціях через залучення таких організацій до виконання певних функцій регулятора (підрозділи 5.1–5.3).

Розглянемо кожне із зазначених пріоритетних завдань стратегії розвитку ринку небанківських фінансових послуг більш детально. Активна стадія глобалізації фінансових ринків вже завершилась, її результатом стала жорстка градація країн на ті, які виграли від даного процесу, та ті, які програли. Фінансова система України в цілому, у тому числі і ринок небанківських фінансових послуг, опинилася в другій групі країн з мінімальною кількістю отриманих переваг від даного процесу. Часткове вирішення даної проблеми, в розрізі формування можливості для фінансових посередників одержати певні переваги та додаткову вигоду, вбачається в активізації процесів відкритості ринку небанківських фінансових послуг України. Саме зменшення бар'єрів

входження іноземних компаній на вітчизняний ринок небанківських фінансових послуг надасть можливість в подальшому не тільки отримати додатково залучені інвестиційні ресурси, але й здійснювати діяльність закордоном.

Цілком логічним, зважаючи на попереднє завдання стратегії розвитку ринку небанківських фінансових послуг України, є завдання щодо підвищення конкурентоспроможності фінансових установ на ринку небанківських фінансових послуг України. Неможливо успішно функціонувати на внутрішньому, а тим більше на зовнішньому ринках, якщо не забезпечувати систематичне підвищення конкурентоспроможності національних небанківських фінансових посередників. Захист, за допомогою ринкових та державних методів регулювання, інтересів вітчизняного ринку небанківських фінансових послуг є основою збереження національних інтересів країни та запорукою її фінансової безпеки.

В свою чергу, одним з базових чинників забезпечення високого рівня конкурентоспроможності ринку небанківських фінансових послуг України є зростання його місткості, тобто ресурсної спроможності небанківських фінансових посередників здійснювати значні за обсягом фінансові операції. Дане завдання тісно пов'язане із необхідністю підвищення рівня капіталізації учасників ринку небанківських фінансових послуг України. Саме наявність значного за обсягом капіталу у фінансового посередника дозволяє провадити йому широкомасштабну діяльність.

Реалізація вищезазначених завдань стратегії розвитку ринку небанківських фінансових послуг, в своїй більшості, здійснюється за допомогою підвищення нормативно-правових вимог до відкриття та умов подальшої діяльності небанківських фінансових посередників.

Продовжуючи дослідження необхідних параметрів забезпечення конкурентоспроможності ринку небанківських фінансових послуг України, слід відмітити, що актуальним є завдання покращення інфраструктури ринку небанківських фінансових послуг України. Зважаючи на той факт, що в

класичному розумінні інфраструктуру ринку поділяють на: функціональну, інформаційну, регулюючу та технологічну, в рамках даного завдання, розглянемо саме перший вид інфраструктури – функціональну. Це пов'язано з тим, що три інших види інфраструктури будуть досліджуватись в розрізі реалізації або інших завдань стратегічного розвитку ринку небанківських фінансових послуг, або в межах інших елементів його реалізації. Отже, основним завданням покращення функціональної інфраструктури ринку небанківських фінансових послуг в Україні є створення таких умов функціонування системи фінансових інститутів (біржі, депозитарії, брокери, агенти), які б забезпечили організацію прямих трансакцій між учасниками ринку.

Додатково до вищезазначеного завдання, окремим елементом покращення конкурентоспроможності фінансових установ ринку небанківських фінансових послуг України є стимулювання впровадження ІТ-технологій (технологічна інфраструктура) на ринку небанківських фінансових послуг України. Впровадження новітніх технологій в бізнес-процеси небанківських фінансових посередників дозволить розширити та пришвидшити їх діяльність, а також перевести її на новий рівень розвитку, значно скоротивши витрати на просування та розповсюдження власних послуг.

Наступна група завдань стратегії розвитку ринку небанківських фінансових послуг України пов'язана із забезпеченням споживачів високоякісними фінансовими послугами та достовірною інформацією. З цією метою, по-перше, необхідно домогтись від небанківських фінансових посередників розкрити інформацію про власників та основні показники діяльності, по-друге, гарантувати споживачам небанківських фінансових послуг повернення їх вкладів за умови банкрутства компанії.

Останньою групою завдань стратегії розвитку ринку небанківських фінансових послуг України є завдання, пов'язані з державним регулюванням і наглядом за даним ринком. І якщо завдання мінімізації рівня легалізації

кримінальних доходів на ринку небанківських фінансових послуг України може бути вирішено також за рахунок свідомої діяльності небанківських фінансових посередників, які бажають зберегти високий рівень іміджу та самостійно допомагають виявляти протиправні дії по відношенню до фінансової установи, то підвищення ефективності інструментів державного регулювання та нагляду за ринком (регулююча інфраструктура) небанківських фінансових послуг України є цілком завданням влади. Проте, справедливо зауважити, що небанківські фінансові посередники також зацікавлені в ефективному регулюванні ринку небанківських фінансових послуг та навіть готові фінансувати певні витрати державних органів регулювання і нагляду з метою формування раціональних умов діяльності.

Розглянуті завдання стратегії розвитку ринку небанківських фінансових послуг України реалізуються за допомогою певного механізму управління, який включає систему державного регулювання і нагляду, у вигляді секторної взаємодії Нацкомфінпослуг та НКЦПФР; саморегульвні організації та фінансового омбудсмена. Ефективність даного механізму управління стратегічним розвитком ринку небанківських фінансових послуг обумовлюється узгодженістю і прозорістю діяльності всіх трьох розглянутих елементів.

Небанківські фінансові посередники в Україні не порушуватимуть права споживачів, а ринок небанківських фінансових послуг України буде конкурентоспроможним на світовій арені та зростатиме, спираючись більшою мірою на засади саморегулювання та методи ринкового урівноваження кризових ситуацій тільки за умов:

- роботи державних органів регулювання і нагляду, як аналітичних та корегуючих діяльність небанківських фінансових посередників центрів (а не інститутів покарання);

- поступальної передачі певних функцій нагляду від держави до саморегульвних організацій;

– впевненості споживачів небанківських фінансових послуг у захисті їх прав фінансовим омбудсменом.

Крім того, справедливо зауважити, що корегування стратегії повинно відбуватись, зважаючи на встановлені якісні та кількісні показники рівня досягнення поставлених завдань, які в нашому випадку мають таку формалізацію:

- збільшення споживачів;
- злиття та поглинання фінансових посередників;
- поширення небанківських фінансових послуг через мережу Internet;
- залучення інвестиційного капіталу на ринку небанківських фінансових послуг України;
- ризикоорієнтований нагляд за діяльністю небанківських фінансових посередників на основі оцінки ризику;
- впровадження положень Solvency II та їх адаптація до вітчизняних умов господарювання.

Вагомим чинником реалізації комплексної стратегії розвитку ринку небанківських фінансових послуг є ймовірність певних ризиків, які можуть не тільки зменшити швидкість реалізації стратегії, але й нівелювати всі одержані на попередніх етапах позитивні результати.

Першим ризиком для успішної реалізації стратегії розвитку ринку небанківських фінансових послуг є ескалація військового конфлікту на Сході України. Даний факт може призвести як до розширення зони військового конфлікту по території України, так і до введення військового стану в державі, обидва сценарії знищать всі здобутки розвитку ринку небанківських фінансових послуг та змусять через кілька років розпочинати все спочатку.

Другим ризиком, ми вважаємо, ймовірність виникнення концептуально нових інноваційних технологій, які змінять механізм взаємодії між суб'єктами ринку небанківських фінансових послуг та види небанківських фінансових послуг. Це змусить істотно змінювати підходи до нормативно-правового

регулювання ринку, а також шукати нові інструменти державного регулювання та нагляду за діяльністю небанківських фінансових посередників. Даний ризик значно зменшить швидкість реалізації стратегії та її складових елементів, проте не трансформує її основну мету. Третім ризиком, який здатний вразити елементи стратегії розвитку вітчизняного ринку небанківських фінансових послуг, є кібератаки. Поширення даного ризику в останні часи, яскраво продемонструвало деструктивність всіх наслідків та повний колапс будь-якої системи.

Вплив даного ризику значно збільшує час на відновлення всіх процесів і, відповідно, зменшує швидкість реалізації стратегії розвитку ринку небанківських фінансових послуг та корегує завдання розробки даної стратегії. Ще одним вагомим ризиком ефективного реалізації запропонованої стратегії є бюрократія та корупція. Безумовно, даний деструктивний чинник постійно супроводжує всі трансформаційні зміни в Україні і його сприймають як невід'ємну складову взаємовідносин в державі, проте швидкість та дієвість багатьох стратегічних реформ повністю нівелювалась в результаті настання даного ризику, оскільки необхідні нормативно-правові документи так і не були прийняті.

Переходячи до заключного елементу реалізації комплексної стратегії розвитку ринку небанківських фінансових послуг, зауважимо, що перед вибором альтернатив подальшого розвитку досліджуваного ринку необхідно провести оцінку ефективності його функціонування в теперішній час (наведено в підрозділі 2.3).

Саме інформація про рівень ефективності діяльності та взаємодії суб'єктів ринку небанківських фінансових послуг України після усіх попередніх етапів реалізації комплексної стратегії дозволять прийняти виважене управлінське рішення щодо вибору подальшого вектору розвитку ринку небанківських фінансових послуг.

Так за умови:

– високої ефективності функціонування ринку небанківських фінансових послуг України можливо вибрати стратегію стабілізації та продовжувати розвивати ринок за існуючими напрямками;

– достатнього та низького рівня ефективності функціонування досліджуваного ринку необхідно обирати стратегію зростання, підвищуючи вимоги до розвитку ринку небанківських фінансових послуг України та розширюючи перелік завдань стратегії;

– критичного рівня ефективності функціонування ринку небанківських фінансових послуг України необхідно вибрати стратегію реструктуризації та кардинально змінювати завдання стратегії та механізм її реалізації.

Після заключного етапу реалізації стратегії розвитку ринку небанківських фінансових послуг України необхідно знову повернутись до аналізу зовнішніх та внутрішніх факторів впливу на нього, які вже за даних умов можуть бути інші, а для їх управління необхідна нова система завдань та системи управління стратегічним розвитком.

Таким чином, запропонована стратегія розвитку ринку небанківських фінансових послуг України з систематичною оцінкою контрольних показників досягнення поставлених цілей забезпечить активізацію процесів зростання місткості даного ринку, підвищить його конкурентоспроможність та створить адекватний захист прав споживачів.

Запропоновані вище компоненти стратегії розвитку ринку небанківських фінансових послуг, зумовлює необхідність першочергової розробки саме аналітичних механізмів визначення рівня взаємозв'язку між діяльністю небанківськими фінансовими посередниками, а також рівня конкуренції між ними, оскільки це надасть можливість підтвердити або спростувати визначені вище пріоритетні завдання стратегії. Данні аспекти і будуть розглянуті в наступних підрозділах дисертаційної роботи.

4.2. Оцінка перспективних напрямів розвитку небанківських фінансових посередників на основі застосування причинного моделювання

Небанківські фінансові посередники виступають невід'ємним елементом розвитку економічних відносин у країні та перерозподіляють вільні фінансові ресурси між економічними агентами шляхом надання широкого спектру вузькоспеціалізованих фінансових послуг. На сучасному етапі розвитку ринкових відносин функціонування та розвиток будь-якого суб'єкта господарювання, а особливо небанківських фінансових посередників, знаходиться під впливом низки чинників різного характеру, а саме уніфікації бізнес-процесів шляхом розробки унікального програмного забезпечення, консолідації ресурсів (як фінансових, так і трудових, технологічних, виробничих) фінансових установ задля утримання вигідної конкурентної позиції на ринку тощо. Беззаперечним є той факт, що діяльність даних інститутів є складною динамічною системою, а тому дослідження тенденцій та закономірностей їх розвитку, а також оцінка ступеня взаємозв'язку різних секторів ринку небанківських фінансових послуг, визначення рівня впливу кожного фактору з урахуванням поточної ринкової кон'юнктури є вкрай актуальним.

З метою ідентифікації функціональних зв'язків між тенденціями розвитку небанківських фінансових інститутів запропоновано використати інструментарій причинного моделювання, що дозволяє побудувати систему структурних рівнянь, що характеризують дані закономірності, а також оцінити невідомі параметри економетричної моделі й визначити ступінь адекватності отриманих результатів. Всі розрахунки для визначення вищезазначених процесів проведено з використанням програмного продукту Statistica 10 [446].

Перший етап передбачає постановку завдання дослідження перспективних напрямів розвитку небанківських фінансових посередників та

формування переліку показників їх характеристики в розрізі трьох секторів (кредитного, страхового та інвестиційного). Так, постановка завдання дослідження полягає у виявленні закономірностей та особливостей поведінки небанківських фінансових посередників під впливом розвитку інститутів кредитного, страхового та інвестиційного секторів. У рамках даного етапу проводиться вибір часового діапазону дослідження з 2005 по 2016 рр., визначення переліку показників кількісного оцінювання діяльності небанківських фінансових посередників, збір необхідної статистичної бази та введення умовних позначень з метою подальшої математичної формалізації задачі дослідження перспективних напрямів розвитку зазначених суб'єктів господарювання.

Для моделювання взаємозв'язків між тенденціями розвитку інститутів небанківського фінансового сектору економіки використовуються латентні змінні, які, в свою чергу, класифікуються на ендогенні та екзогенні. У межах даного дослідження запропоновано проаналізувати залежність розвитку страхового сектору (SS) від кредитного (KS) та інвестиційного секторів (IS), тобто змінна IS розглядається як екзогенна, яка залежна від ендогенних змінних SS і IS. Для характеристики небанківського фінансового ринку запропоновано обрати такі ключові показники, що, по суті, відображають обсяг операцій фінансових посередників:

- кредитний сектор (обсяг загальних активів кредитних спілок; обсяг кредитів, наданих членам кредитних спілок; обсяг наданих ломбардами кредитів під заставу; вартість укладених договорів фінансового лізингу; обсяг факторингових операцій);

- страховий сектор (обсяг валових страхових премій, обсяг пенсійних внесків до НПФ);

- інвестиційний сектор (активи, сформовані ІСІ, кількість КУА).

Другий етап передбачає фільтрацію показників характеристики небанківських фінансових посередників в розрізі кредитного, страхового та

інвестиційного секторів за допомогою побудови коваріаційної матриці вхідних даних. Так, врахування таких показників, як сукупні активи кредитних спілок, обсяг операцій з факторингу, сукупні активи страховиків, сукупні активи НПФ, призводить до отримання сингулярної коваріаційної матриці вхідних даних і неможливості побудови структурної моделі перспективних напрямів розвитку небанківських фінансових посередників. Отже, вилучення зазначених показників з переліку релевантних факторів дозволяє сформувати адекватну інформаційну базу для дослідження взаємозв'язку між функціонуванням небанківських фінансових посередників (табл. 4.1).

Таблиця 4.1

Релевантні показники характеристики перспективних напрямів розвитку небанківських фінансових посередників за секторами

Рік	Кредитний сектор			Страховий сектор		Інвестиційний сектор	
	Кредити, надані членам кредитної спілки, млн. грн.	Обсяг наданих ломбардами кредитів під заставу, млн. грн.	Вартість укладених договорів фінансового лізингу, млн. грн.	Валові страхові премії, млн. грн.	Пенсійні внески в НПФ, млн. грн.	Активи, сформовані ІСІ, млн. грн.	Кількість КУА
Умовні позначення	KS2	KS3	KS4	SS2	SS4	IS1	IS2
2005	1438,5	1 441,3	845,0	12 853,5	36,4	6 903,8	159
2006	2 596,7	1 564,3	3 294,5	13 830,0	114,4	17 145,2	228
2007	4 512,3	1 404,3	11 661,0	18 008,2	234,4	40 780,4	334
2008	5 572,8	2 126,8	7 740,0	24 008,6	582,9	63 265,1	409
2009	3 909,1	3 505,0	2 217,5	20 442,1	754,6	82 540,9	380
2010	3 349,5	5 503,1	4 965,0	23 081,7	925,4	105 866,6	339
2011	2 237,4	7 325,1	11 327,7	22693,5	1 102,0	126 789,6	341
2012	2 531,0	8 842,9	9634,4	21 508,2	1 313,7	157201,1	353
2013	2 349,1	8 368,2	31 536,6	28 661,9	1 587,5	177 523,0	347
2014	1 994,4	8 410,8	7 181,0	26 767,3	1 808,2	206 358,0	336
2015	1 929,6	12 459,7	6 241,4	29 736,0	1886,8	236 175,0	313
2016	1 799,5	16 718,0	9 754,4	35 170,3	1 895,2	230 188,0	295

Джерело: складено автором на основі [178, 179, 180, 181].

Аналіз даних табл. 4.1 свідчить про стійку тенденцію до збільшення обсягів наданих фінансових послуг небанківськими установами. Протягом 2005–2016 рр. найбільш динамічно розвиваються НПФ та інститути спільного інвестування, оскільки пенсійні внески в середньому щорічно зростали на 43,24 %, а активи ІСІ на 37,55 %. Майже однаковий темп приросту ключових показників діяльності даних фінансових посередників є закономірним, оскільки управління активами НПФ здійснюють компанії з управління активами, які представляють інтереси пайових та корпоративних інвестиційних фондів. Проте, попри суттєве збільшення обсягів пенсійних внесків від юридичних та фізичних осіб, НПФ в Україні мають ще значний потенціал для зростання. Стосовно іншого суб'єкта системи недержавного пенсійного забезпечення – страхових компаній, то їх валові премії за аналізований період зростали щорічно лише на 9,58 %, попри все ще значний нереалізований потенціал до розвитку страхової справи в Україні. Щодо інститутів кредитного небанківського сектору, то за останні 12 років середній темп приросту обсягу наданих ломбардами кредитів становив 24,96 %, обсягу укладених договорів фінансового лізингу – 24,90 %, а обсягу кредитів, наданих членам кредитних спілок – лише 2,06 %.

Отже, для ринку небанківських фінансових послуг характерним є нестабільність та нерівномірність його розвитку, і тому виникає необхідність дослідження саме взаємозв'язку між рівнем розвитку установ кредитного та інвестиційного секторів зі страховими компаніями та НПФ.

Наступним етапом є графічна інтерпретація моделі шляхом побудови діаграми шляхів, що дозволяє візуалізувати структурні та функціональні зв'язки між тенденціями розвитку небанківських фінансових посередників, а також їх секторами (рис. 4.2)

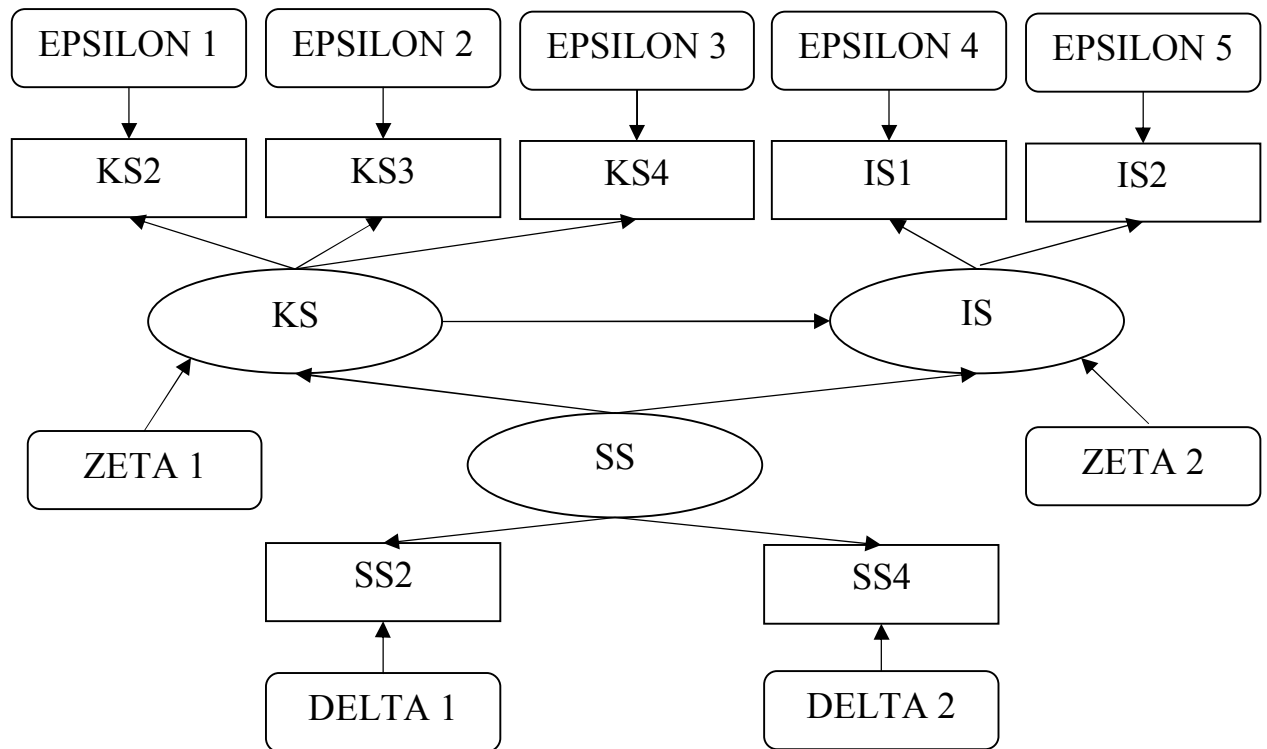


Рис. 4.2. Структурно-логічна схема структурних та функціональних зв'язків між характеристиками небанківських фінансових посередників

Джерело: розроблено автором

Умовні позначення на рисунку:

- *epsilon 1, epsilon 2, epsilon 3*, – константа, що характеризує обсяг кредитів, наданих членам кредитних спілок, суму наданих ломбардами кредитів під заставу, вартість укладених договорів фінансового лізингу відповідно, за умови якщо кредитний сектор не розвивається;

- *epsilon 4, epsilon 5* – константа, що характеризує обсяг активів, сформованих інститутами спільного інвестування, кількість компаній з управління активами відповідно, за умови якщо інвестиційний сектор не розвивається;

- *zeta 1, zeta 2* – постійні величини, значення яких свідчать про кількісні показники функціонування та розвитку відповідно кредитного та інвестиційного секторів, якщо розвиток страхового сектору залишається на постійному рівні, тобто темпи приросту дорівнюють нулю;

– *delta 1, delta 2* – константа, що визначає значення валових страхових премій та пенсійних внесків, за умови якщо страховий сектор не розвивається.

Основою четвертого етапу запропонованого науково-методичного підходу є проведення нормалізації вищеперерахованих показників, що характеризують динаміку розвитку небанківських фінансових посередників у розрізі кредитного, страхового та інвестиційного секторів. Необхідність реалізації даного етапу обумовлена різною розмірністю, одиницями вимірювання та темпами зростання (спадання) вхідних даних в рамках досліджуваного часового діапазону. Для визначення нормалізованих значень показників використано вбудовану функцію «Стандартизація» програмного продукту Statistica, результати проведених розрахунків представлено в табл. 4.2.

П'ятий етап науково-методичного підходу передбачає визначення багатофакторних регресійних залежностей між показниками, що характеризують напрями розвитку небанківських фінансових посередників. У рамках даного етапу для реалізації вищезазначеного завдання дослідження передбачено виявлення закономірностей та особливостей варіації поведінки небанківських фінансових посередників під впливом факторів кредитного, страхового та інвестиційного секторів.

Таблиця 4.2

Нормалізовані показники характеристики перспективних напрямів розвитку небанківських фінансових посередників за секторами

Рік	Кредитний сектор			Страховий сектор		Інвестиційний сектор	
	Кредити, надані членам КС, млн. грн.	Обсяг наданих ломбардами кредитів під заставу, млн. грн.	Вартість укладених договорів фінансового лізингу, млн. грн.	Валові страхові премії, млн. грн.	Пенсійні внески в НПФ, млн. грн.	Активи, сформовані ІСІ, млн. грн.	Кількість КУА
1	2	3	4	5	6	7	8
2007	1,34	-1,05	0,35	-0,78	-1,14	-0,99	0,22
2008	2,19	-0,90	-0,14	0,15	-0,63	-0,71	1,33

Продовження табл. 4.2

1	2	3	4	5	6	7	8
2009	0,85	-0,61	-0,84	-0,40	-0,39	-0,47	0,90
2010	0,40	-0,20	-0,49	0,00	-0,14	-0,19	0,29
2011	-0,49	0,18	0,31	-0,06	0,12	0,07	0,32
2012	-0,26	0,49	0,10	-0,24	0,43	0,45	0,50
2013	-0,40	0,39	2,85	0,86	0,82	0,70	0,41
2014	-0,69	0,40	-0,21	0,57	1,14	1,05	0,25
2015	-0,74	1,24	-0,33	1,03	1,26	1,42	-0,10
2016	-0,85	2,11	0,11	1,87	1,27	1,35	-0,36

Джерело: розроблено автором

Результати проведення статистичної обробки даних щодо інформаційного масиву функціонування небанківських фінансових посередників та визначення пріоритетних напрямів їх розвитку наведені на рис. 4.3.

Детальний аналіз закономірностей, представлених на рис. 4.3, дозволяє виявити такі напрями розвитку небанківських фінансових посередників:

– взаємозалежності між рівнями розвитку кредитного, страхового та інвестиційного секторів:

$$KS = -0,913 \cdot SS \quad (4.1)$$

$$IS = 4,741 \cdot SS + 4,252 \cdot KS$$

де KS – рівень розвитку кредитного сектору;

SS – рівень розвитку страхового сектору;

IS – рівень розвитку інвестиційного сектору.

$$KS = -0,913 \cdot SS \quad (4.1)$$

$$IS = 4,741 \cdot SS + 4,252 \cdot KS$$

Отже, зростання рівня розвитку страхового сектору на 1% супроводжується зменшенням рівня розвитку кредитного сектору на 0,91% та зростанням рівня розвитку інвестиційного сектору на 4,74%. Водночас, між кредитним та інвестиційним секторами спостерігається пряма залежність в 4,25%.

	Оценки модели (SpreadsheetSTANDARTIZE_06092)			
	Оценка Параметра	Стандартн. Ошибка	T Статистика	Вероятн. Уровень
(SS)-1->[SS2]	0,663	0,211	3,140	0,002
(SS)-2->[SS4]	0,843	0,202	4,181	0,000
(DELTA1)-->[SS2]				
(DELTA2)-->[SS4]				
(DELTA1)-3-(DELTA1)	0,181	0,085	2,121	0,034
(DELTA2)-4-(DELTA2)	0,011	0,005	2,121	0,034
(KS)-->[KS2]				
(KS)-5->[KS3]	-0,988	0,215	-4,605	0,000
(KS)-6->[KS4]	-0,183	0,366	-0,502	0,616
(IS)-->[IS1]				
(IS)-7->[IS2]	-0,373	0,136	-2,749	0,006
(EPSILON1)-->[KS2]				
(EPSILON2)-->[KS3]				
(EPSILON3)-->[KS4]				
(EPSILON4)-->[IS1]				
(EPSILON5)-->[IS2]				
(EPSILON1)-8-(EPSILON1)	0,221	0,104	2,121	0,034
(EPSILON2)-9-(EPSILON2)	0,129	0,061	2,121	0,034
(EPSILON3)-10-(EPSILON3)	0,994	0,469	2,121	0,034
(EPSILON4)-11-(EPSILON4)	0,000	0,000		
(EPSILON5)-12-(EPSILON5)	0,123	0,058	2,121	0,034
(ZETA1)-->(KS)				
(ZETA2)-->(IS)				
(ZETA1)-13-(ZETA1)	0,000	0,000		
(ZETA2)-14-(ZETA2)	0,000	0,000		
(SS)-15->(KS)	-0,913	0,266	-3,428	0,001
(SS)-16->(IS)	4,741	0,000		
(KS)-17->(IS)	4,252	1,426	2,982	0,003

Рис. 4.3. Результати причинного моделювання перспективних напрямів розвитку небанківських фінансових посередників

Джерело: розроблено автором

Отримані розрахункові дані свідчать про таке: збільшення обсягу зібраних страхових премій та пенсійних внесків супроводжується зростанням обсягів кредитування небанківськими фінансовими посередниками. Зокрема, у періоди економічного зростання добробут населення зростає, що дозволяє йому накопичити частину коштів на рахунках страхових компаній та НПФ. Крім того, більшість суб'єктів господарювання в період економічного зростання намагаються розширити власну діяльність за рахунок кредитних ресурсів, за умови стійкого фінансового стану, банки спрощують надання кредитів, а клієнти впевнені у можливості повернути залучені ресурси.

Водночас розвиток страхового сектору стимулює активізацію інвестиційних процесів у країні за участю інститутів спільного інвестування та компаній з управління активами, оскільки акумульовані страховими компаніями та НПФ вільні фінансові ресурси на довгостроковий період потребують раціонального та ефективного розміщення коштів в різноманітні активи, які дозволені нормами вітчизняного законодавства.

– залежності показників характеристик страхового сектору від рівня його розвитку:

$$SS_2 = 0,663 \cdot SS + 0,181 \quad (4.2)$$

$$SS_4 = 0,843 \cdot SS + 0,011$$

де SS_2 – валові страхові премії;

SS_4 – пенсійні внески.

Отримані значення засвідчують про наявність прямопропорційної залежності між рівнем розвитку страхового сектору та обсягами валових страхових премій та пенсійних внесків, про що свідчать додатні коефіцієнти перед змінними в регресійних рівняннях (4.2) – як наслідок, страхові компанії та НПФ розвиваються;

– залежності показників характеристик кредитного сектору від рівня його розвитку:

$$KS_2 = KS + 0,221 \quad (4.3)$$

$$KS_3 = -0,988 \cdot KS + 0,129$$

$$KS_4 = -0,183 \cdot KS + 0,994$$

де KS_2 – кредити, надані членам кредитних спілок;

KS_3 – сума наданих ломбардами кредитів під заставу;

KS_4 – вартість укладених договорів фінансового лізингу.

Так, поживлення кредитного сектору на 1% відбувається внаслідок збільшення обсягів кредитів, наданих членам кредитних спілок, одночасно з погіршенням стану ломбардів (відповідно, зменшенням сум наданих ними кредитів під заставу на 0,98 %) та лізингових компаній (відповідно, зменшення

вартості укладених договорів фінансового лізингу на 0,18 %). Дана закономірність є цілком зрозумілою, оскільки механізм залучення фінансових ресурсів за допомогою кредитних спілок є простішим та дешевшим. Таким чином, розвиток кредитних спілок зменшує актуальність використання послуг ломбардів та лізингових компаній.

– залежності показників характеристик інвестиційного сектору від рівня його розвитку:

$$\begin{aligned} IS1 &= IS & (4.4) \\ IS2 &= -0,373 \cdot IS + 0.123 \end{aligned}$$

де $IS1$ – активи, сформовані ІСІ (досягли нормативу мін. активів);

$IS2$ – кількість компаній з управління активами.

Інвестиційний сектор має наступну тенденцію: спостерігається прямопропорційна залежність між варіацією рівня його розвитку та активами, сформованими інститутами спільного інвестування та обернена залежність між рівнем розвитку та кількістю компаній з управління активами, про що свідчать, відповідно, додатні і відємні коефіцієнти перед змінними в регресійних рівняннях (4.4). Дана закономірність цілком справедлива в умовах розвитку вітчизняного інвестиційного ринку, оскільки він ефективно розвивається в залежності від капіталу який на ньому функціонує, а не від кількості компаній. Тобто, кращим буде існування на інвестиційному ринку незначної кількості крупних гравців, спроможних фінансувати значні за розмірами проекти, чим велика кількість дрібних інвесторів, які не спроможні дійти компромісу для організації спільного масштабного проекту.

Ключову роль в апробації економіко-математичної моделі відіграють перевірка та доведення адекватності структурної моделі кількісного оцінювання перспективних напрямів розвитку небанківських фінансових посередників за допомогою індексів нецентральності (Стінгера-Лінда, Макдональда, Шварца та Акайке) та графічного методу (нормального ймовірнісного графіку нормалізованих залишків). Результати проведених розрахунків представлено на рис. 4.4 та 4.5.

	Индексы согласия, основанные на нецентральной		
	Нижняя 90% Довер.Гран.	Точечная Оценка	Верхняя 90% Довер.Гран.
Параметр нецентральности распр.	0,000	0,349	1,924
Индекс RMSEA Стингера-Линда	0,000	0,171	0,400
Индекс нецентральности Макдональда	0,382	0,840	1,000
Гамма индекс	0,645	0,909	1,000
Скорректированный гамма индекс	0,172	0,788	1,000

	Индексы согласия, основанные на нецентральности		
	Нижняя 90% Довер.Гран.	Точечная Оценка	Верхняя 90% Довер.Гран.
Параметр нецентральности распр.	0,000	0,349	1,924
Индекс RMSEA Стингера-Линда	0,000	0,171	0,400
Индекс нецентральности Макдональда	0,382	0,840	1,000
Гамма индекс	0,645	0,909	1,000
Скорректированный гамма индекс	0,172	0,788	1,000

Рис. 4.4. Индекси нецентральності перевірки адекватності структурної моделі кількісного оцінювання перспективних напрямів розвитку небанківських фінансових посередників

Джерело: розроблено автором

Аналіз рис. 4.4 і 4.5 свідчить про адекватність структурної моделі кількісного оцінювання перспективних напрямів розвитку небанківських фінансових посередників: спрямованість індексів нецентральності Стінгера-Лінда, Макдональда до нульового значення; перевищення індексами Шварца та Акайке одиничного рівня; досить щільне розташування нормалізованих залишків біля нормативної прямої.

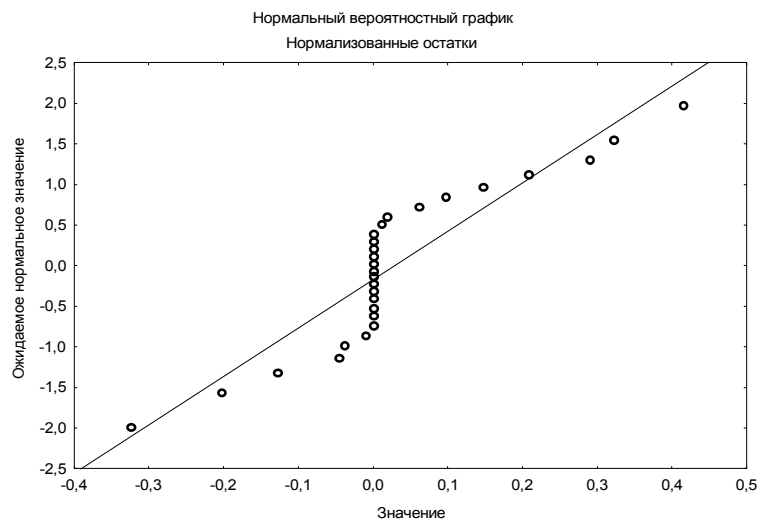


Рис. 4.5. Нормальний ймовірнісний графік нормалізованих залишків структурної моделі кількісного оцінювання перспективних напрямів розвитку небанківських фінансових посередників

Джерело: розроблено автором

Завершальним етапом науково-методичного підходу є виявлення ступеня і напряму реагування небанківських фінансових посередників під зміною факторів характеристики кредитного, страхового та інвестиційного секторів за допомогою побудови матриці-рефлектора. Так, матриця-рефлектор (рис. 4.6) виступає імпульсною моделлю кількісного оцінювання реакції небанківських фінансових посередників при збільшенні (зменшенні) показників кредитного, страхового та інвестиційного секторів.

	Рефлектор (SpreadsheetSTANDARTIZE_06092017_2)						
	KS2	KS3	KS4	SS2	SS4	IS1	IS2
KS2	-0,000	0,092	0,320	-0,489	0,016	0,000	-0,354
KS3	0,157	0,000	0,326	-0,522	0,113	-0,000	0,455
KS4	0,071	0,042	0,000	-0,078	-0,028	-0,000	-0,010
SS2	-0,598	-0,371	-0,431	-0,000	-0,016	-0,000	-0,016
SS4	0,341	1,373	-2,626	-0,280	-0,000	-0,000	-2,231
IS1	-0,290	-0,792	2,871	0,309	-0,155	0,000	1,347
IS2	-0,639	0,478	-0,079	-0,023	-0,192	0,000	-0,000

Рис. 4.6. Матриця-рефлектор структурного моделювання перспективних напрямів розвитку небанківських фінансових посередників

Джерело: розроблено автором

Таким чином, на основі аналізу матриці-рефлектора структурного моделювання перспективних напрямів розвитку небанківських фінансових посередників можна зробити висновок про значну чутливість: кредитних спілок при варіації показників характеристики страхового сектору; лізингових компаній – при незначному збільшенні (зменшенні) пенсійних внесків та активів, сформованих інститутами спільного інвестування; страхових компаній – при варіації одного із показників характеристик інвестиційного сектору – активів, сформованих інститутами спільного інвестування; компаній з управління активами – при незначному збільшенні (зменшенні) показників характеристики як кредитного, так страхового секторів.

Отже, розроблений науково-методичний підхід дозволив оцінити рівень взаємодії суб'єктів страхового сектору з інститутами кредитного та інвестиційного секторів на основі побудови системи структурних рівнянь, що

дозволило визначити причинно-наслідкові зв'язки між параметрами розвитку небанківських фінансових посередників. Отримані результати та напрацювання слугуватимуть основою для формування стратегічних векторів розвитку ринку небанківських фінансових послуг та визначення дієвих методів їх досягнення.

Потрібно зауважити, що подібні залежності були отримані у відомих працях дослідника Л. В. Шірінян для страхового ринку, що дає підстави говорити про достовірність одержаних результатів і збіг результатів виконаних розрахунків у граничних випадках [461, 462].

4.3. Удосконалення методичних засад оцінювання рівня конкурентоспроможності небанківських фінансових установ

Турбулентність ринкового середовища, політична нестабільність та посилення кризових явищ у фінансовому секторі економіки об'єктивно вимагають розробки комплексу заходів стратегічного та оперативного характеру, реалізація яких дозволить в найближчій перспективі сформувати необхідні умови до стійкого розвитку небанківських фінансових установ, їх активної інтеграції у світовий фінансовий простір без загроз національним інтересам та фінансовій безпеці України. На сьогодні активно збільшується присутність компаній з іноземним капіталом на українському ринку, впроваджується закордонний досвід ефективного управління бізнес-процесами, що призводить до посилення конкурентної боротьби між учасниками на ринку небанківських фінансових послуг. Тому успішне функціонування фінансових інститутів потребує формування цими компаніями такого рівня конкурентоспроможності, що дозволить їм максимально використати наявні конкурентні переваги на ринку небанківських фінансових послуг.

Ключовим аспектом стратегічного розвитку будь-якого фінансового

посередника було та залишається забезпечення його конкурентоспроможності. Саме тому першочерговим завданням державних органів з регулювання та нагляду є вирішення стратегічних, тактичних та оперативних питань формування необхідного рівня конкурентоспроможності національних фінансових посередників з метою підтримання стабільності ринку небанківських фінансових послуг, що зможе конкурувати в умовах глобалізації. У даному випадку питання формування конкурентоспроможності фінансової установи можна розглядати з двох позицій: з погляду державного нагляду та самої фінансової установи.

По-перше, з одного боку, державне регулювання та нагляд за діяльністю учасників ринку небанківських фінансових послуг сприяє створенню конкурентного середовища та рівних умов для діяльності фінансових посередників. З іншого, безпосередньо впливає на рівень конкурентоспроможності фінансових компаній, наприклад, встановлюючи вимоги до структури та якісного складу інвестиційного портфеля та рівня платоспроможності.

По-друге, з одного боку, конкурентне середовище, в якому функціонує фінансовий посередник, формується за рахунок певних ендогенних та екзогенних чинників, що зумовлені динамічним функціонуванням ринку небанківських фінансових послуг. З іншого, конкурентоспроможність фінансового посередника перебуває під впливом вимог державного нагляду. Постає питання формування поняття конкурентоспроможності фінансового посередника з погляду державного нагляду, що в подальшому дозволить застосувати методику кількісної оцінки її рівня. Отже, виявлення основних чинників формування конкурентоспроможності фінансової компанії, їх аналіз, вивчення їх взаємозумовленості з конкурентними перевагами, дозволяють фінансовим установам успішно функціонувати на ринку небанківських фінансових послуг.

Розглянемо методичне забезпечення оцінювання конкурентоздатності небанківських фінансових установ на прикладі страхових компаній, оскільки

саме страховий ринок є ключовим елементом ринку небанківських фінансових послуг України, щорічно акумулюючи близько 30 млрд грн фінансових ресурсів у формі страхових платежів, або 1,5 % до ВВП України.

Ураховуючи багатовимірність рівня конкурентоспроможності страхової компанії, необхідним є аналіз кількісних оцінок її діяльності та оцінка взаємного впливу страховиків на регіональному, внутрішньому та зовнішньому страхових ринках, що актуалізує вирішення проблеми формалізації та оцінки чинників формування внутрішнього та зовнішнього конкурентного середовища, від яких залежить фінансовий результат страхової компанії. Математична формалізація конкурентоспроможності передбачає попередній розгляд страхової компанії у зовнішньому та внутрішньому конкурентному середовищі через призму конкурентних переваг, які кількісно можуть бути описані економічними чинниками, що їх зумовлюють (рис. 4.7).

Подібної думки дотримуються й інші автори [463]. Крім того, не викликає сумніву той факт, що інтенсивність впливу ендогенних чинників формування конкурентного середовища страхової компанії безпосередньо залежить від ефективності діяльності страховика, стану його ресурсної бази, характеру організації системи стратегічного управління, системи організаційного забезпечення управління компанією тощо. Тобто ендогенні чинники характеризують умови внутрішнього конкурентного середовища фінансової установи і на основі її конкурентоспроможності описують можливість та ефективність адаптації страховика до умов зовнішнього середовища.

Для забезпечення стійкого конкурентного позиціювання страхової компанії на ринку фінансових послуг найбільш значимою є група саме внутрішніх чинників формування конкурентного середовища, адже тільки ця група чинників є об'єктом активного впливу з боку самого страховика. Водночас, інтенсивність прояву екзогенних чинників прямо не залежить від особливостей організації діяльності страхової компанії, вони цілком зумовлені зовнішнім середовищем.

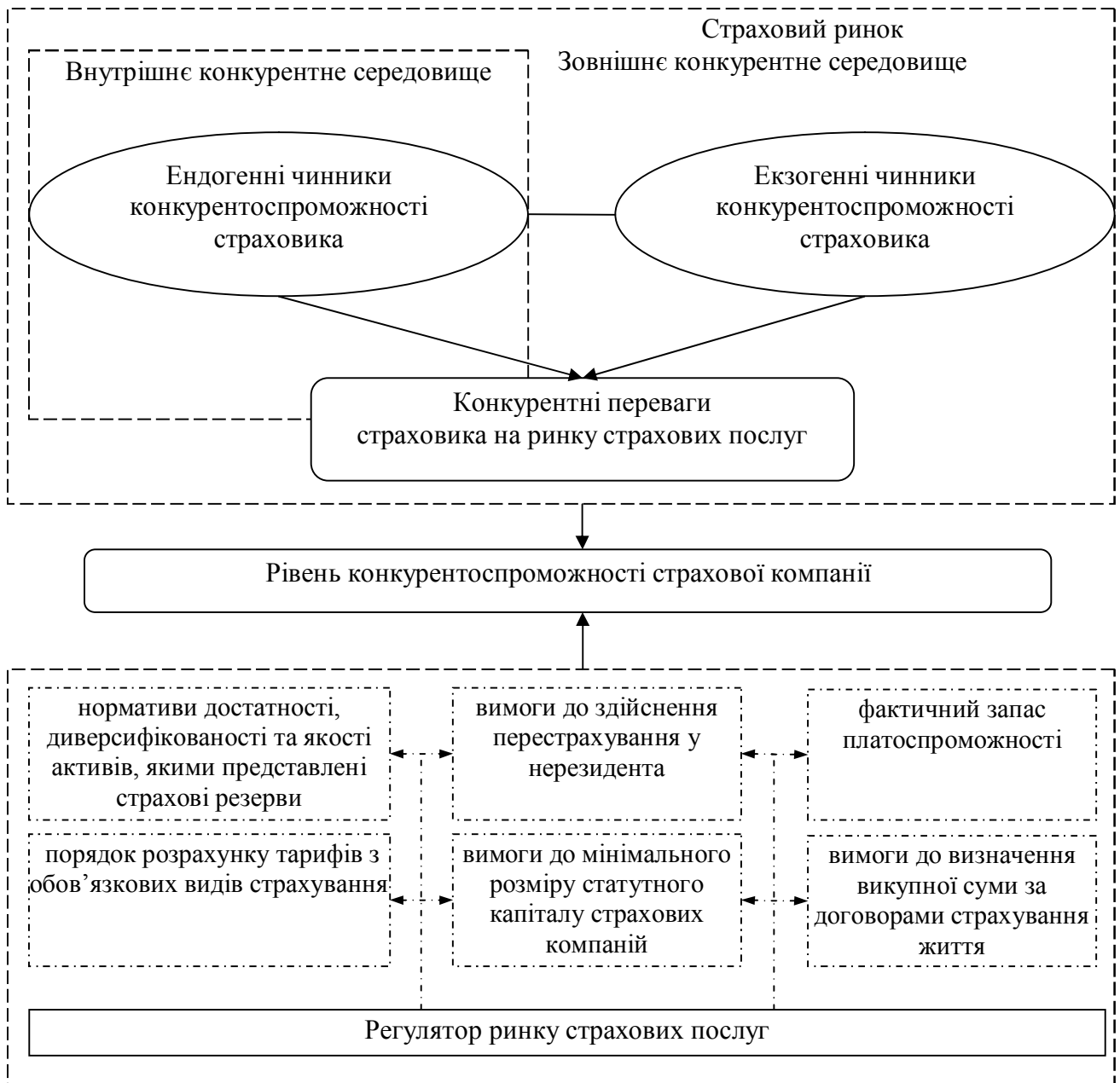


Рис. 4.7. Вплив чинників конкурентного середовища на формування конкурентоспроможності страхової компанії на ринку страхових послуг

Джерело: розроблено автором

Ураховуючи, що безпосередній вплив страхової компанії на зовнішні чинники формування конкурентного середовища обмежений, рівень конкурентоспроможності страховика залежатиме від здатності та можливостей фінансової установи гнучко, вчасно і без додаткових витрат адаптуватися до умов постійно змінюваного зовнішнього середовища [206; 422].

Крім того, як внутрішні, так і зовнішні чинники формування конкурентоспроможності страхової компанії не є ізольованими один від одного, вони діють системно, що посилює наслідки впливу кожного окремо взятого чинника. Таким чином, розглянемо характеристику основних ендогенних та екзогенних чинників формування конкурентоспроможності страхової компанії на фінансовому ринку (табл. 4.3).

Таблиця 4.3

Чинники формування конкурентного середовища страхової компанії

Внутрішні чинники	Зовнішні чинники
1. Ціна страхових послуг	1. Індекс конкурентоспроможності країни.
2. Частка компанії на страховому ринку	2. Індекс якості життя.
3. Наявність іноземного капіталу в структурі коштів страхової компанії	3. ВВП на душу населення
4. Оцінка роботи страхової компанії міжнародним рейтинговим агентством	4. Стратегії розвитку страхового ринку
5. Якість роботи страхових агентів та брокерів, з якими співпрацює компанія	5. Інноваційний потенціал внутрішнього страхового ринку
6. Диверсифікація страхових послуг	6. Рівень інвестиційної привабливості країни
7. Інновації в наданні страхових послуг	7. Система оподаткування
8. Мережа відділень страховика	8. Політичний чинник
9. Професіоналізм персоналу компанії	9. Процентна ставка за депозитами і кредитами
10. Рівень капіталізації страхової компанії	10. Зміна валютного курсу

Джерело: розроблено автором

Не викликає сумніву той факт, що розгалужена мережа представництв страхової компанії дозволяє суттєво розширити клієнтську базу, підвищити якість обслуговування. Диверсифікація страхового портфеля за рахунок збільшення частки перестрахових операцій забезпечує необхідний рівень фінансової стійкості та платоспроможності страховиків. Крім того, диверсифікація послуг є одним з інструментів управління та мінімізації ризиків.

Проводячи аналіз зовнішніх чинників, зауважимо, що рівень платоспроможного попиту на страхові продукти визначається показниками якості життя і ВВП. Інноваційний потенціал внутрішнього страхового ринку характеризується здатністю та рівнем розробки й впровадження

новітніх страхових продуктів і вдосконалення існуючих. Зміна системи оподаткування протягом податкового періоду може негативно впливати на конкурентоспроможність страховиків, створюючи для них нерівні умови функціонування.

Варто відзначити, що забезпечення формування необхідного рівня конкурентоспроможності страхової компанії є багатогранним питанням, що потребує врахування таких аспектів з метою досягнення довготривалого успіху на ринку страхових послуг [141, с. 321–323]:

1) управлінський – ключове значення мають гнучкість і раціональність організації управління страховою компанією, стиль та методи управління, адаптаційні можливості. У межах управлінського аспекту можна розглядати такі:

– продуктовий – важливу роль відіграє номенклатура й асортимент страхових послуг, якість страхових продуктів, забезпеченість основними видами фінансових ресурсів, якість ресурсів, гнучкість продуктової політики;

– фінансовий – ключове значення мають ступінь фінансової стійкості, активності, дохідності, платоспроможності страхової компанії, залучення зовнішніх фінансових ресурсів, інвестування наявних коштів, загальний фінансовий стан страховика, структура страхового та інвестиційного портфелів;

– інноваційний – урахування рівня поновлюваності (інноваційності) фінансових послуг, адекватного рівню потреб клієнтів, що постійно зростають на якісній основі та змінюються, технологій, ступеня використання інформаційних технологій;

– кадровий та організаційно-управлінський – головну роль відіграє кількісний та якісний склад персоналу, тип лідера, характер організаційних цінностей, комунікації та процедури;

– маркетинговий – ключове значення мають дослідження і прогнозування ринку, система просування та збуту товару, ціноутворення, рекламна діяльність, обслуговування споживача .

Оцінка рівня конкурентоспроможності є дуже складним та багатофакторним процесом, тому що не всі чинники формування конкурентних переваг можна оцінити кількісно. Деякий набір (і він може бути значно більшим) може бути оцінений лише якісно, що ускладнює процедуру їх математичної формалізації. Тобто виникає загроза того, що методи експертних оцінок будуть приблизними та описувати якісні показники зі значним рівнем дисперсії. Інші чинники, що зумовлюють формування конкурентних переваг страхової компанії, підлягають кількісній оцінці, що є основою здійснення оцінки рівня конкурентоспроможності страховика.

З позицій забезпечення розвитку фінансового сектору економіки важливим моментом є дослідження конкурентоспроможності страхових компаній. Дана проблематика досить широко висвітлена у роботах вітчизняних науковців [106, 107, 162]. Так, А. Єрмошенко [162, с. 153] пропонує розраховувати рівень конкурентоспроможності страховика в рамках визначення фінансової безпеки та ринкової вартості компанії. Карти стратегічних груп страховиків (які формуються за принципом максимального наближення за певними параметрами (співвідношення чистого прибутку до страхових платежів, активів та капіталу тощо) допомагають оцінити позицію страховика, гостроту конкуренції та приналежність до однієї з таких груп (додаток В, рис. В.1 та В.2).

М. Л. Лапішко та О. П. Сідельник [230, с. 196–197] пропонують власну методику оцінки конкурентоспроможності небанківських фінансових установ в Україні, основними положеннями якої є:

– за допомогою багатофакторного статистичного аналізу, проведеного у пакеті Statistica 7.0, методом головних компонент було визначено шість латентних факторів (середній рівень страхових виплат, розмір активів,

частка державного обов'язкового страхування, розмір перестраховання, темп зростання власного капіталу, частка нерозподіленого прибутку);

– сукупність з 93 страхових компаній була поділена на 3 кластери;

– саме зазначені 6 факторів є ключовими та формують конкурентні переваги на ринку;

– на підставі 6 факторів можна сформулювати рекомендації теоретичного і практичного спрямування;

– визначені фактори та розподіл страхових компаній на кластери можуть за аналогією бути розповсюджені на оцінювання діяльності небанківських фінансових установ, оскільки визначені показники є характерними і для них.

Досить нестандартним і цікавим є підхід українського дослідника Л. В. Шірінян, яка вперше запропонувала досліджувати конкурентоспроможність страхового ринку в цілому з погляду затребуваності, його ролі в економіці, обсягів продажу, оптимальної чисельності гравців, урахуваючи показники страхових компаній і галузі загалом. Фактично автор розглядає конкурентоспроможність страхового ринку як комплексну порівняльну характеристику, що відображає оцінку діяльності вітчизняних страховиків за певний проміжок часу, ступінь переваги сукупності показників страхового ринку України над сукупністю показників підприємств інших галузей економіки країни, страхових ринків і страхових компаній інших країн світу. Основними показниками, за методологією Л. В. Шірінян, що вимірюють конкурентні переваги, є дохід, рівень рентабельності й такі ринково-регулятивні характеристики, як частка страхового ринку у валовому внутрішньому продукті, частка страховика на страховому ринку [460].

Проведення розрахунків відповідно до будь-якої з наведених методик, що допомогло б споживачам оцінити конкурентоспроможність установ, ускладнюється непрозорістю ринку, відсутністю обов'язків щодо публікації звітів.

З великого переліку небанківських фінансових установ на сьогодні найбільш прозорими є саме страховики. Набагато більше проблем у кредитних спілках. На сьогодні немає зобов'язання публікувати їх звітність. Тому порівняти фінансові показники кредитних спілок чи провести їх рейтингування не можна. Немає жодного систематизованого джерела про основні показники спілок (активи, вклади, позики). Усе це не дозволяє порівняти показники конкурентів. Краща практика діяльності кредитних спілок передбачає їх прозорість, але в Україні вона лише започаткована. Тому очікувати змін у цій сфері найближчим часом не доцільно. У зв'язку з цим серед завдань держави на даному етапі повинно бути забезпечення передумов підвищення прозорості та конкурентоспроможності установ цього ринку.

Зауважимо, що оцінка рівня конкурентоспроможності фінансової установи є практично важливою для регулятора ринку небанківських фінансових послуг з метою раннього реагування на зміну конкурентної позиції суб'єкта господарювання на ринку або для окремої фінансової установи в рамках коригування стратегії її розвитку та порівняння її конкурентної позиції порівняно з іншими фінансовими установами.

Для оцінки конкурентоспроможності часто використовують різні рейтинги. Так, для кредитних спілок існує рейтинг НАКСУ. Ця рейтингова система передбачає розрахунок 15 показників (доходи до витрат; прострочені кредити до суми капіталу та резерву покриття втрат від неповернення тощо). Цей рейтинг визначається за результатами оцінки основних показників діяльності (активи, дохідність, ліквідність, заборгованість тощо). Якщо рейтинговий показник за шкалою НАКСУ більше 61 бала – КС має добрий фінансовий стан, якщо більше 75 – відмінний, від 0 до 25 балів – наявні значні фінансові проблеми.

Крім того, видання «Гроші» розміщує на своїх сторінках «Рейтинг кращих вкладів у кредитних спілках». Для встановлення рейтингу видання враховує «переплату за рік по кредиту», нарахування штрафів за

прострочення, набір необхідних для оформлення позики документів, вимоги щодо забезпечення тощо.

Серед вітчизняних науковців, які застосували рейтингування для визначення конкурентної позиції страхової компанії, можна виділити В. Васильєва [111], Г. Л. Піратовського [322], Л. В. Шірінян [464].

Вважаємо, що заходи для підвищення конкурентоспроможності кредитних спілок можуть бути доповнені, крім вищезазначених, такими: розширити функції Національної асоціації кредитних спілок України та Всеукраїнської асоціації кредитних спілок України як організацій, що координують діяльність кредитних спілок за рахунок регулярного аналізу результатів цієї діяльності – рейтингування. Рейтинг дозволить виявити не тільки найбільш конкурентоспроможних членів НАКСУ та ВАКСУ, а й надасть уявлення про показники надійності та стабільності.

В. Бурчевський [107] висловлює думку, що при аналізі конкурентоспроможності фінансової установи необхідно вирішити такі завдання:

- виявити чинники зовнішнього та внутрішнього середовища, що впливають на конкуренцію;
- ідентифікувати загрози та можливості, а також проаналізувати причини зміни конкурентоспроможності;
- оцінити конкурентоспроможність компанії на окремих ринках/ напрямках діяльності;
- розробити та впровадити основні напрями підвищення конкурентоспроможності фінансової установи (інтегральна оцінка).

Цей дослідник [106] зазначає, що когнітивне моделювання в стратегічному аналізі може допомогти в: обґрунтуванні виходу на нові ринки; реагуванні на зміну зовнішніх факторів; прийнятті рішень про випуск нових продуктів; прогнозі результатів управлінських рішень; виборі альтернативних корпоративних і функціональних стратегій страховиків; пошуку напрямів розвитку (додаток В, табл. В.1 та рис. В.3).

Автором було проведено аналіз існуючих вітчизняних методик оцінки конкурентоспроможності кредитних спілок, страховиків та інших компаній на ринку небанківських фінансових послуг [107, 162, 211].

На сайті «Форіншурер» [383] у відкритому доступі розміщені дані про 50 найбільших страхових компаній України, а з 2005 р. по перше півріччя 2014 р. – також дані по 100 найбільших страхових компаніях СНД і Балтії.

Щорічний рейтинг стійкості страхових компаній оприлюднює Рейтингова агенція «Експерт-рейтинг» [385]. Так, у рейтингуванні за 2012 р. взяло участь 47 компаній, які охоплюють майже весь страховий ринок за рівнем страхового захисту юридичних і фізичних осіб. Рейтинги стійкості страхових компаній також публікуються у офіційному виданні регулятора «Україна Бізнес Ревю». Але нинішня ситуація ускладнюється тим, що страхові компанії в більшості випадків не мають намірів отримувати рейтинги рейтингових компаній.

Усі автори розглянутих методик відзначили проблему недостатності елементарної інформації для своїх розробок. Дані по ринку небанківських фінансових послуг публікуються на сайті регулятора, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, виключно в узагальненому знеособленому вигляді, що не дозволяє провести якісне дослідження. Також тільки в узагальненому вигляді розміщуються результати аналізу основних показників діяльності кредитних спілок – учасників Об'єднання кредитних спілок «Програма захисту вкладів». Крім того, більшість кредитних спілок не мають власної Інтернет-сторінки. Тому ринок є абсолютно непрозорим, а вкладники не можуть проводити порівняння при виборі КС.

Таким чином, критичне дослідження існуючих методик оцінювання рівня конкурентоздатності небанківських фінансових установ, а також особливостей інформаційного забезпечення їх діяльності, дає змогу стверджувати, що повноцінна, практична реалізація завдання дисертаційної роботи щодо рейтингового оцінювання конкурентоспроможності суб'єктів

ринку небанківських фінансових послуг України можлива тільки для страхових компаній. Виходячи з цього, нами запропоновано авторський науково-методичний підхід, який представлено на рисунку 4.8.



Рис. 4.8. Науково-методичний підхід до оцінювання рівня конкурентоздатності страхових компаній

Джерело: розроблено автором

Перший етап запропонованого підходу передбачає формування вхідних даних оцінювання конкурентоспроможності страхових компаній. Переходячи до опису вхідних даних, зазначимо, що для аналізу обрано показники в розрізі 5 груп, зокрема: 1) показники ринкової активності компанії; 2) показники фінансово-господарської діяльності; 3) організаційно-управлінські показники;

4) показники маркетингової діяльності; 5) показники інформаційного забезпечення (табл. 4.4).

Таблиця 4.4

**Система показників, що характеризують конкурентоспроможність
страхової компанії**

I. Показники ринкової активності компанії	II. Показники фінансово-господарської діяльності
1.1. Частка компанії на ринку (за обсягом активів)	2.1. Рентабельність продажу
1.2. Рівень розгалуженості відділень та представництв в регіонах	2.2. Рентабельність активів
1.3. Обсяг клієнтської бази (кількість договорів страхування)	2.3. Достатність страхових резервів
	2.4. Збитковість страхових операцій
III. Організаційно-управлінські показники	IV. Показники маркетингової діяльності
3.1. Рівень професіоналізму працівників	4.1. Асортимент страхових продуктів
3.2. Наявність програм підвищення кваліфікації працівників	4.2. Інновації в страхових продуктах
3.3. Рівень дотримання корпоративної етики працівниками	4.3. Наявність системи знижок страхувальникам
V. Показники інформаційного забезпечення	
5.1. Якість оформлення інформаційних матеріалів про страхові продукти	
5.2. Якість оформлення сайту компанії	
5.3. Присутність сторінки компанії у соціальних мережах	

Джерело: розроблено автором

Часовим періодом оцінювання обрано 2009–015 роки, а об'єктами дослідження – вісім страхових компаній: НАСК «ОРАНТА», ПрАТ АСК «ІНГО Україна», АТ «СГ «ТАС», ПАТ «СК «Універсальна», ПрАТ «Європейське туристичне страхування», АТ «СК «АХА Страхування», ПрАТ «СК «Альфа Страхування» ПрАТ «СК «Кардіф». Вибір даних страхових компаній для аналізу рівня їх конкурентоспроможності обумовлений кількома причинами: по-перше, включено компанії з різним розміром власного капіталу (великі, середні та малі), по-друге, їх менеджмент проводить політику відкритості та прозорості, оскільки у вільному доступі публікується деталізована щорічна фінансова звітність та інші показники страхової діяльності. Інформаційною базою слугували щорічна та квартальна звітність Нацкомфінпослуг, дані фахового журналу «Форіншурер», дані об'єднань страховиків (Ліги страхових організацій України,

Української федерації убезпечення), а також результати експертного опитування. Для якісних показників у роботі використано бінарний підхід до їх обчислення, тобто присвоєння числового значення «1» у випадку повної відповідності та «0» – у протилежному напрямку.

Оскільки 1,3,4,5 групи містять по 3 показники, то для них $k_{ijg}, i = 1 \div 8, t = 2009 \div 2015, j = 1 \div 3, g = 1,3 \div 5$. 2 група містить 4 показники, тому $k_{ijg}, i = 1 \div 8, t = 2009 \div 2015, j = 1 \div 4, g = 2$. Вхідний масив даних для розрахунку рівня конкурентоспроможності вітчизняних страхових компаній, у розрізі п'яти груп показників подано в табл. Г.1-Г.5, додатку Г.

Наступним етапом є проведення нормалізації показників оцінювання конкурентоспроможності страхових компаній. Сутність даного етапу полягає в тому, що на основі даних 1-го етапу, представлених в абсолютному вираженні, проводиться приведення вхідних даних до співставного вигляду на основі застосування відносного методу. Так, для показників, які зі збільшенням підвищують рівень конкурентоспроможності страхових компаній, нормалізація проводиться шляхом зважування абсолютного значення показника на максимально можливе за розглянутою сукупністю даних. Оскільки числові вхідні дані розглядаються одночасно і в розрізі страхових компаній і в розрізі років дослідження, зважувати абсолютне значення показника необхідно на величину $\max_i \max_t \{k_{ijg}\}$

Переходячи до нормалізації показників, збільшення яких супроводжується зменшенням результативного показника, зазначимо, що виникає необхідність зважування мінімально можливої величини $\min_i \min_t \{k_{ijg}\}$ до абсолютного значення розглянутого показника. Паралельно із розглянутими показниками-стимуляторами і показниками-дестимуляторами масив вхідних даних містить бінарні характеристики, які не потрібно нормалізувати, оскільки вони можуть приймати лише два значення: нуль або одиниця.

Математично записати вищеописані перетворення пропонується таким чином:

– для показників-стимуляторів (1 і 3 показники 1 групи, 1,2,3 показники 2 групи):

$$\tilde{k}_{ijg} = \frac{k_{ijg}}{\max_i \max_t \{k_{ijg}\}}, i = 1 \div 8, t = 2009 \div 2015, j = 1 \div 3, g = 1 \div 5 \quad (4.5)$$

де k_{ijg} – абсолютне значення i -ої страхової компанії за t -ий рік розглянутого часового діапазону в розрізі j -го показника g -ої групи;

\tilde{k}_{ijg} – нормалізоване значення i -ої страхової компанії за t -ий рік розглянутого часового діапазону в розрізі j -го показника g -ої групи.

– для показників-дестимуляторів (4-ий показник 2 групи):

$$\tilde{k}_{ijg} = \frac{\min_i \min_t \{k_{ijg}\}}{k_{ijg}}, i = 1 \div 8, t = 2009 \div 2015, j = 1 \div 3, g = 1 \div 5 \quad (4.6)$$

– для бінарних показників нормалізацію проводити не потрібно, оскільки вони вже наведені у формі від нуля до одиниці (2-ий показник 1 групи, показники 3,4, груп).

Результати реалізації даного етапу наведемо в додатках (табл. Г.6, Г.7).

Третій етап передбачає визначення вагових коефіцієнтів: а) показників у групі; б) груп показників. Доцільність проведення даного етапу обумовлена різним характером впливу показників на результативний, різним ступенем істотності залежності інтегральної оцінки конкурентоспроможності страхових компаній від формуючих її факторів. У рамках даного етапу, по-перше, пропонується провести рейтингування показників вхідних даних експертним шляхом. По-друге, на основі відомої інформації про кількість показників в кожній групі і кількість груп аналізу, пропонується провести обчислення вагових коефіцієнтів за допомогою використання правила Фішберна.

1, 3, 4 і 5 групи містять по 3 показники, тому:

$$w_j = \frac{2 \cdot (3 - j + 1)}{3 \cdot 4}, j = 1 \div 3 \quad (4.7)$$

2 група містить 4 показники, тому:

$$w_j = \frac{2 \cdot (4 - j + 1)}{4 \cdot 5}, j = 1 \div 3 \quad (4.8)$$

Вагові коефіцієнти 5-ти груп показників розраховуються за формулою:

$$w_g = \frac{2 \cdot (5 - g + 1)}{5 \cdot 6}, g = 1 \div 5 \quad (4.9)$$

Результати визначення вагових коефіцієнтів для груп показників та окремо для кожного із індикаторів у розрізі кожної групи наведено на рисунку 4.9.

Визначення вагових значень для груп показників					
Назва групи показників	Ринкова активність компанії	Фінансово-господарська діяльність	Організаційно-управлінська діяльність	Маркетингова діяльність	Інформаційне забезпечення
Рейтинг групи показників	1	2	3	4	5
Ваги груп показників	0,33	0,27	0,20	0,13	0,07

Визначення вагових значень для показників у розрізі груп						
--	--	--	--	--	--	--

Назва показника	Р	В	Назва показника	Р	В	Назва показника	Р	В
Частка компанії на ринку	2	0,33	Рентабельність продажу	3	0,20	Рівень професіоналізму працівників	2	0,33
Рівень розгалуженості відділень та представництв	3	0,17	Рентабельність активів	4	0,10	Наявність програм підвищення кваліфікації працівників	3	0,17
Обсяг клієнтської бази	1	0,5	Достатність страхових резервів	2	0,30	Рівень дотримання корпоративної етики працівниками	1	0,50
			Збитковість страхових операцій	1	0,40			

Назва показника	Р	В
Якість оформлення інформаційних матеріалів про страхові продукти	2	0,33
Якість оформлення сайту компанії	3	0,17
Присутність компанії у соціальних мережах	1	0,5

Назва показника	Р	В
Асортимент страхових продуктів	2	0,33
Інновації в страхових продуктах	3	0,17
Наявність системи знижок страхувальникам	1	0,50

де Р – рейтинг показника в групі; В – ваговий коефіцієнт показника

Рис. 4.9. Вагові коефіцієнти показників та груп показників оцінювання конкурентоспроможності страхових компаній

Джерело: розроблено автором

4 етап. Визначення узагальнюючої оцінки показників кожної із 5-ти груп шляхом згортки нормалізованих зважених показників. Згортку пропонується провести адитивним методом, зважування показників за правилом Фішберна, нормалізацію відносним методом. Обґрунтуванням вибору адитивного методу згортки показників виступає можливість прийняття їх нормалізованими значеннями чисел від нуля до одиниці, що нівелює можливість використання мультиплікативного підходу.

Математично сутність четвертого етапу можна охарактеризувати таким чином:

$$U_{itg=1,3,4,5} = \sum_{j=1}^3 w_j \cdot \tilde{k}_{itjg} \quad (4.10)$$

$$U_{itg=2} = \sum_{j=1}^4 w_j \cdot \tilde{k}_{itjg}$$

Результати застосування формул (3.10) наведемо в табл. 4.5.

Таблиця 4.5

Результати узагальнюючої оцінки показників конкурентоспроможності страхових компаній

Назва страхової компанії	Рік						
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
1	2	3	4	5	6	7	8
I. Показники ринкової активності компанії							
НАСК «ОРАНТА»	0,73	1,00	0,70	0,68	0,58	0,36	0,29
ПрАТ АСК «ІНГО Україна»	0,55	0,53	0,78	0,88	0,94	0,83	0,81
АТ «СГ «ТАС»	0,71	0,75	0,80	0,93	0,93	0,92	0,90
ПАТ «СК «Універсальна»	0,98	0,73	0,92	0,94	0,94	0,96	0,69
ПрАТ «Європейське туристичне страхування»	0,19	0,49	0,56	0,65	0,69	0,68	0,71
АТ «СК «АХА Страхування»	0,78	0,74	0,94	0,91	0,92	0,76	0,80
ПрАТ «СК «Альфа Страхування»	0,54	0,52	0,52	0,75	0,66	0,83	0,64
ПрАТ «СК «Кардіф»	0,08	0,21	0,12	0,35	0,95	0,60	0,60
II. Показники фінансово-господарської діяльності							
НАСК «ОРАНТА»	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,21	0,00
ПрАТ АСК «ІНГО Україна»	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,23	0,21
АТ «СГ «ТАС»	0,00	0,13	0,24	0,00	0,00	0,00	0,00

Продовження табл. 4.5

1	2	3	4	5	6	7	8
ПАТ «СК «Універсальна»	0,00	0,00	0,00	0,18	0,00	0,00	0,01
ПрАТ «Європейське туристичне страхування»	0,00	0,00	0,00	0,00	0,06	0,32	0,01
АТ «СК «АХА Страхування»	0,16	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,07
ПрАТ «СК «Альфа Страхування»	0,35	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ПрАТ «СК «Кардіф»	0,37	0,13	0,00	0,00	0,04	0,26	0,29
III. Організаційно-управлінські показники							
НАСК «ОРАНТА»	0,00	0,33	0,33	0,83	0,67	0,00	0,00
ПрАТ АСК «ІНГО Україна»	0,17	0,00	0,83	0,50	0,50	0,50	0,00
АТ «СГ «ТАС»	0,00	0,33	0,83	0,50	0,17	0,00	0,50
ПАТ «СК «Універсальна»	0,00	0,67	0,00	0,67	0,50	1,00	0,83
ПрАТ «Європейське туристичне страхування»	0,00	0,50	0,50	0,17	0,33	0,00	0,00
АТ «СК «АХА Страхування»	0,33	0,00	0,33	0,50	0,17	1,00	0,83
ПрАТ «СК «Альфа Страхування»	0,50	0,17	0,50	1,00	1,00	0,83	0,00
ПрАТ «СК «Кардіф»	0,00	0,33	0,67	0,83	1,00	0,83	0,83
IV. Показники маркетингової діяльності							
НАСК «ОРАНТА»	0,17	0,33	0,17	1,00	0,00	1,00	0,67
ПрАТ АСК «ІНГО Україна»	0,17	0,50	0,50	0,00	0,50	0,50	0,83
АТ «СГ «ТАС»	0,00	0,33	0,17	0,50	0,67	1,00	0,67
ПАТ «СК «Універсальна»	0,17	0,50	0,50	0,50	0,83	1,00	0,67
ПрАТ «Європейське туристичне страхув-я»	0,00	0,50	0,50	0,00	0,00	0,50	0,50
АТ «СК «АХА Страхування»	0,00	0,83	0,83	0,50	0,00	1,00	1,00
ПрАТ «СК «Альфа Страхування»	0,67	0,33	0,83	0,83	0,83	0,50	0,50
ПрАТ «СК «Кардіф»	0,50	0,33	1,00	0,00	0,50	0,00	0,00
V. Показники інформаційного забезпечення							
НАСК «ОРАНТА»	0,17	0,50	0,50	0,50	0,00	0,17	0,67
ПрАТ АСК «ІНГО Україна»	0,50	0,50	1,00	0,17	0,17	1,00	0,67
АТ «СГ «ТАС»	0,50	0,50	0,83	0,33	0,00	0,67	1,00
ПАТ «СК «Універсальна»	0,67	1,00	0,33	0,17	0,33	0,67	0,67
ПрАТ «Європейське туристичне страхув-я»	0,50	0,00	0,17	0,83	0,67	0,00	0,17
АТ «СК «АХА Страхування»	0,83	0,50	0,50	0,83	0,17	1,00	1,00
ПрАТ «СК «Альфа Страхування»	0,17	1,00	0,50	0,00	0,17	0,67	1,00
ПрАТ «СК «Кардіф»	0,50	1,00	1,00	0,50	1,00	1,00	1,00

Джерело: розроблено автором

5 етап. Оцінка конкурентоспроможності страхових компаній в динаміці з 2009 по 2015 роки. Послідовність розрахунків даного етапу включає:

1) перехід від узагальнюючих оцінок показників конкурентоспроможності страхових компаній, які можуть приймати як від'ємні, так і додатні значення, до: нульових значень, якщо узагальнююча оцінка є від'ємною; значень узагальнюючих оцінок, якщо вони є невід'ємними;

2) розрахунок мінімального ковзного значення в розрізі кожної із п'яти груп, визначеного як в розрізі розглянутих страхових компаній, так і часових періодів дослідження;

3) зважування узагальнюючих оцінок показників конкурентоспроможності страхових компаній;

4) розрахунок середніх геометричних величин $\sqrt[5]{\sum_{g=1}^5 (\min_i \min_t \{\tilde{U}_{itg}\})^{w_g}}$ та $\sqrt[5]{\sum_{g=1}^5 (\tilde{U}_{itg})^{w_g}}$;

5) визначення такого співвідношення (оцінки конкурентоспроможності страхових компаній):

$$K_{it} = \frac{\sqrt[5]{\sum_{g=1}^5 (\min_i \min_t \{\tilde{U}_{itg}\})^{w_g}}}{\sqrt[5]{\sum_{g=1}^5 (\tilde{U}_{itg})^{w_g}}}, \quad \tilde{U}_{itg} = \begin{cases} U_{itg}, & U_{itg} > 0 \\ 0, & U_{itg} \leq 0 \end{cases} \quad (4.11)$$

де K_{it} – оцінка конкурентоспроможності і-ої страхової компанії;

w_g – ваговий коефіцієнт g-ої групи показників;

U_{itg} – узагальнююча оцінка показників конкурентоспроможності g-ої групи в розрізі і-ої страхової компанії за t-ий рік.

Результати зведення узагальнюючих показників за формулою (4.11) представимо на рис. 4.10.

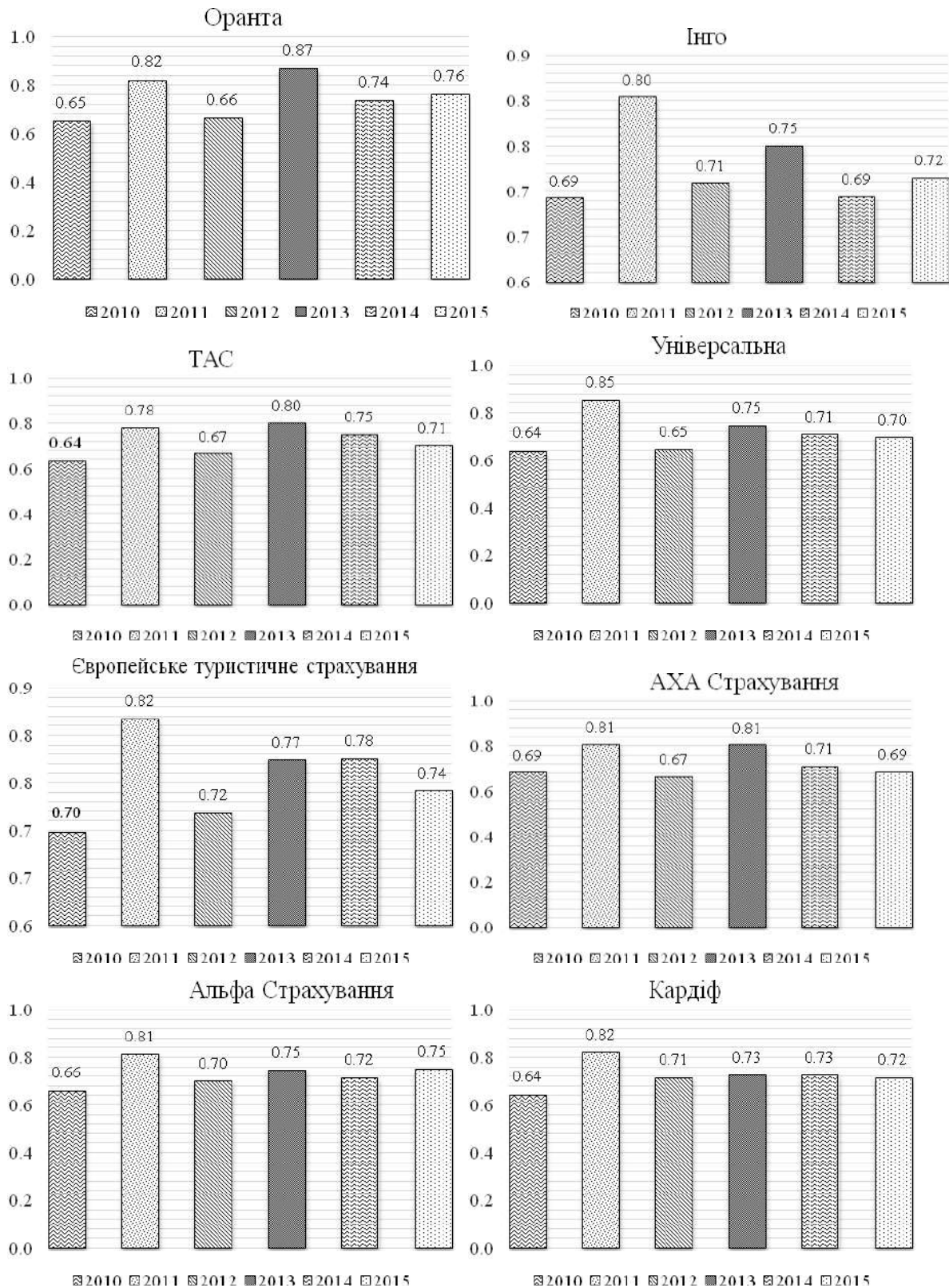


Рис. 4.10. Результати оцінки конкурентоспроможності аналізованих страхових компаній України з 2010 по 2015 роки

Джерело: розроблено автором

Останнім етапом запропонованого науково-методичного підходу є якісна інтерпретація кількісної оцінки конкурентоспроможності страхових компаній. Беручи до уваги, що всі показники приведені до єдиного співставного вигляду, у роботі запропоновано виділити чотири рівні конкурентоспроможності страхових компаній :

- $0 < K_{it} \leq 0,25$ – низький рівень (НР);
- $0,25 < K_{it} \leq 0,50$ – середній рівень (СР);
- $0,50 < K_{it} \leq 0,75$ – вище середнього рівень (ВСР));
- $0,75 < K_{it} \leq 1,00$ – високий рівень (ВР).

Результати якісної інтерпретації отриманих значень щодо рівня конкурентоспроможності страхових компаній України наведено в табл. 4.6.

Таблиця 4.6

Якісна оцінка конкурентоспроможності страхових компаній в динаміці з 2010 по 2015 роки

Компанія	Рік					
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
НАСК «ОРАНТА»	ВСР	ВР	ВСР	ВР	ВСР	ВР
ПрАТ АСК «ІНГО Україна»	ВСР	ВР	ВСР	ВР	ВСР	ВСР
АТ «СГ «ТАС»	ВСР	ВР	ВСР	ВР	ВР	ВСР
ПАТ «СК «Універсальна»	ВСР	ВР	ВСР	ВСР	ВСР	ВСР
ПрАТ «Європейське туристичне страхування»	ВСР	ВР	ВСР	ВР	ВР	ВСР
АТ «СК «АХА Страхування»	ВСР	ВР	ВСР	ВР	ВСР	ВСР
ПрАТ «СК «Альфа Страхування»	ВСР	ВР	ВСР	ВСР	ВСР	ВР
ПрАТ «СК «Кардіф»	ВСР	ВР	ВСР	ВСР	ВСР	ВСР

Джерело: розроблено автором

Проведена оцінка конкурентоспроможності дозволяє зробити висновок про те, що в аналізованих страхових компаній України конкурентоспроможність вище середнього та високого рівнів. Результати розрахунків засвідчили, що більшість страхових компаній України за аналізований період досягли найкращих показників діяльності в 2011 р., оскільки рівень їх конкурентоспроможності оцінено як високий.

Отже, можна стверджувати, що конкурентоспроможність страхової компанії є багатовимірною величиною, рівень якої, з одного боку, формується під впливом дій державних органів регулювання та нагляду за рахунок встановлення вимог щодо якісного складу та структури інвестиційного портфеля, визначення рівня їх платоспроможності. З іншого боку, рівень конкурентоспроможності страховика визначається конкурентними перевагами, які фінансова установа здатна використати у своїй діяльності та виникнення яких зумовлене ендогенними та екзогенними чинниками формування конкурентного середовища на ринку страхових послуг. Практичне застосування запропонованого науково-методичного підходу дозволяє не лише порівняти конкурентоспроможність окремої страхової компанії, а також визначити можливі резерви покращення їх діяльності, що будуть використані при формуванні стратегічних напрямів їх розвитку.

4.4. Моделювання оптимальної маркетингової стратегії функціонування небанківських фінансових посередників

Сучасні економічні фактори формування конкурентного середовища на фінансовому ринку дуже часто змушують страхові компанії опинятися в умовах невизначеності, коли на їх діяльність безпосередньо впливають різні ризиковані ситуації і події, наслідком яких може бути як зниження їх фінансової стійкості, рівня платоспроможності, так і банкрутство. У даному випадку основними інструментами, спрямованими на стабілізацію функціонування страхових компаній та підвищення ефективності їх діяльності, є, з одного боку, адекватна продуктова та цінова стратегія розвитку, з іншого – державне регулювання та нагляд.

Донедавна основним документом, що визначав напрями державної політики та ключові заходи щодо розвитку вітчизняного фінансового ринку, була «Стратегія розвитку фінансового сектору України до 2015 року» [418].

На сьогодні в рамках Стратегії сталого розвитку «Україна – 2020» [370], Угоди про асоціацію між Україною та Європейським Союзом [436], Меморандуму про співпрацю з Міжнародним валютним фондом передбачено реформування різних сегментів фінансового сектору. Прийнято Комплексну програму розвитку фінансового ринку України до 2020 року. Основними заходами в реформуванні діяльності небанківських фінансових установ мають стати:

- приведення законодавства України до стандартів ЄС у частині забезпечення рівних умов конкуренції на ринку та вільного руху капіталу;
- модернізація системи регулювання та нагляду у частині виявлення потреб учасників ринку щодо рекапіталізації, впровадження міжнародних стандартів нагляду за фінансовими ринками;
- підвищення прозорості та стабільності ринку у частині звітності учасників, запобігання та протидії легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму;
- забезпечення динамічного розвитку інструментів та інфраструктури ринку в частині розвитку накопичувального пенсійного забезпечення, ринку страхових послуг;
- гармонізація системи оподаткування інструментів ринку та забезпечення податкового стимулювання розвитку інструментів;
- стимулювання впровадження новітніх ІТ- технологій;
- підвищення стандартів захисту прав споживачів та інвесторів.

У Стратегії [418] та інших документах [393, 394] визначено мету стратегічного розвитку: поступово наближуватися до кращої міжнародної практики у цих питаннях.

Але багато в чому цей процес гальмується не тільки внаслідок невідповідності існуючих у країні нормативно-законодавчих вимог кращій

світовій практиці, але й унаслідок складної політичної, економічної ситуації, а також особливостей національного господарювання, пов'язаних з нашою ментальністю.

Що стосується стратегічної поведінки на ринку фінансових послуг, то надзвичайно актуальним та водночас складним питанням є визначення страховими компаніями оптимальних обсягів реалізації страхових продуктів та оптимальних тарифних ставок, що в комплексі будуть спрямовані на максимізацію прибутку. Обрання стратегічних підходів та аналітичних інструментів до визначення даних показників залежатиме від стратегій позиціювання фінансових установ на ринку – відповідно, чи це стратегія Карно (страхова компанія, упроваджуючи продуктову та тарифну політику, не враховує дії конкурентів), чи стратегія Штакельберга [214, с. 150-164].

З іншого боку, безумовним є той факт, що держава як учасник фінансового ринку є основним визначальним фактором конкурентного середовища, у якому функціонують страхові компанії. При цьому важливим фінансовим важелем регулювання діяльності страхових компаній як суб'єктів підприємницької діяльності є система оподаткування. Вплив податків на результати фінансово-господарської діяльності страхових компаній досягається через регулятивну функцію. У зв'язку з цим забезпечення максимізації прибутку потребує врахування податкового чинника у процесі оптимізації продуктової та цінової маркетингових стратегій страхових установ.

Таким чином, ефективна організація фінансової діяльності страхових компаній потребує дослідження таких аспектів: формування маркетингових стратегій страхових компаній; визначення оптимального обсягу реалізації страхових продуктів учасниками ринку; визначення оптимальної тарифної ставки, що максимізує прибуток страхової компанії. При цьому важливим моментом є застосування економіко-математичних та аналітичних інструментів розрахунку вищезазначених показників, що при прийнятті управлінських рішень дозволять не лише визначити оптимальну стратегію, а

планувати операційну діяльність у довгостроковому періоді.

Використання стратегічного підходу для стабілізації функціонування будь-якої страхової компанії з різним рівнем активності на страховому ринку надає можливість сформуванню основних напрямів та перспектив розвитку і покращення діяльності страхувальника. Комплекс стратегій функціонування страхових компаній для кожної з визначених у попередніх дослідженнях груп наведений у табл. 4.7.

Таблиця 4.7

Групування страхових компаній за рівнем активності на страховому ринку та формування основних стратегій їх функціонування

Показник	Група страхових компаній				
	1-ша група	2-га група			
		1-ша підгрупа	2-га підгрупа	3-тя підгрупа	4-та підгрупа
Експрес-оцінка активності СК	не < 5	0–1	2–4	3–5	0–1
Рейтинг з точки зору нагляду	високий	низький	середній	середній	Низький
Рівень платоспроможності	достатній	низький	достатній	достатній	Низький
Імовірнісна оцінка активності СК	не < 0,5	0–0,1	0,2–0,4	0,3–0,5	0–0,1
Різниця суми страхових платежів і суми страхових виплат	середній рівень	високий рівень	середній рівень	високий рівень	високий рівень
Рівень конкурентоспроможності	не < 0,5	0,1–0,3	0,3–0,5	0,3–0,5	0–0,2
Стратегія	«зірки», «корови»	«аферисти»	«важкі діти»	«корови», «важкі діти»	«собаки»
	«інтроверт»	«пасивний»	«адаптаційний»	«перспективний»	«безперспективний»
		«екстраверт»			

Джерело: розроблено автором

Отже, кожна з наведених груп і підгруп страхових компаній характеризується 6-ма індикаторами:

1. Рейтинг з точки зору нагляду – кожна страхова компанія займає певну позицію серед інших компаній в конкурентному середовищі на страховому

ринку, що впливає на репутацію, рівень довіри страхувальників, обсяги страхових операцій, а також є визначальним індикатором ефективності функціонування.

2. Рівень платоспроможності – є кількісним показником імовірності виконання зобов'язань страховою компанією, необхідною умовою надання дозволу для здійснення страхових операцій, рівень дотримання якого підпадає під постійний нагляд з боку наглядового органу [422, с. 350–354].

3. Імовірнісна оцінка активності страхової компанії – на відміну від експрес-оцінки, яка надає спрощену характеристику показників активності страхової компанії, дозволяє провести глибокий структурний аналіз та надати кількісну оцінку ступеня відповідності встановленим регулюючим органом нормам діяльності.

Розглянемо сутність методики розрахунку імовірності виконання страховою компанією показників, що характеризують її стійкість, з використанням формули Байєса [140, с. 387–389]. Якщо імовірність стійкості страхової компанії за умови, що про неї ми можемо отримати певний набір характеристик – $P_C(H1)$, (відповідно $P_C(H2)$ – коли страхова компанія є нестійкою), $C = (c_1, c_2, c_3, c_4, c_5, c_6, c_7, c_8, c_9, c_{10}, c_{11})$. За теоремою Байєса

$$P_C(H1) = \frac{P(H1)P_{H1}(C)}{P(C)}.$$

$$P_C(H1) = \frac{P(H1) \cdot P_{H1}(C)}{P(C)} = \frac{P(H1) \cdot p_{H1}(C)}{\sum_{i=1}^2 P(Hi) \cdot P_{Hi}(C)} = \frac{P(H1) \cdot P_{H1}(C)}{p(H1) \cdot p_{H1}(C) + p(H2) \cdot p_{H2}(C)} =$$

$$= \frac{1}{1 + \frac{P(H2) \cdot P_{H2}(C)}{P(H1) \cdot P_{H1}(C)}} \quad (4.12)$$

$$P(H1) = y_i, P(C) = h_i$$

де $y_i (i = 1 \div n)$ – імовірність стійкості страхової компанії при настанні події;

$C_i (i = 1 \div n)$ – отримання характеристики i ,

b_i – імовірність події C_i для стійкої страхової компанії,

g_i – коли страхова компанія є нестійкою, то отримаємо:

$$\begin{aligned} \frac{P(H2) \cdot p_{H2}(C)}{P(H1) \cdot p_{H1}(C)} &= \frac{P(H2)}{P(H1)} \cdot \frac{\prod_{i=1}^n P_{H2}(C_i)}{\prod_{i=1}^n P_{H1}(C_i)} = \frac{P(H2)}{P(H1)} \cdot \prod_{i=1}^n \frac{P_{H2}(C_i)}{P_{H1}(C_i)} = \\ &= \frac{P(H2)}{P(H1)} \prod_{i=1}^n \left(\frac{b_i}{g_i} \right)^{C_i} \left(\frac{1-b_i}{1-g_i} \right)^{1-C_i} = \frac{1-y_i}{y_i} \prod_{i=1}^n \left(\frac{b_i}{g_i} \right)^{C_i} \left(\frac{1-b_i}{1-g_i} \right)^{1-C_i} \end{aligned} \quad (4.13)$$

Отже, імовірність стійкості страхової компанії за умови, що про неї ми можемо отримати певний набір характеристик, розраховується за формулою:

$$P_C(H1) = \frac{1}{1 + \frac{1-y_i}{y_i} \prod_{i=1}^n \left(\frac{b_i}{g_i} \right)^{C_i} \left(\frac{1-b_i}{1-g_i} \right)^{1-C_i}} \quad (4.14)$$

4. Сума страхових платежів виступає одним з показників активності діяльності страхової компанії, оскільки відображає рівень дохідної частини, опосередковано рівень укладання страхових угод, відносної частки компанії на страховому ринку, але водночас і рівня відповідальності перед страхувальниками.

5. Рівень конкурентоспроможності – здатність страхової компанії використовувати власні та залучені кошти з максимальною ефективністю шляхом надання страхувальникам послуг виступає одним із критеріїв її рівноважного функціонування в конкурентному середовищі на страховому ринку.

Залежно від кількісної та якісної інтерпретації показників запропоновано страховій компанії обрати одну із стратегій, а саме «інтроверт» – для компаній-лідерів на страховому ринку, та «екстраверт» – для компаній, діяльність яких вимагає деякого покращення [219, с. 654].

Для компаній першої групи необхідно при формуванні своєї діяльності орієнтуватися на модель поведінки, в основі якої лежить модель аналізу Карно [10]. Доцільність її застосування в даному випадку полягає в тому, що припущенням цієї моделі виступає така поведінка страхової компанії, коли вона приймає управлінські рішення відносно обсягів і видів страхових послуг, незважаючи на поведінку інших компаній. Отже, застосовуючи дану стратегію, страхова компанія диктує умови функціонування на страховому ринку іншим компаніям, створюючи відповідно конкурентне середовище.

Для компаній другої групи, тобто компаній, які потребують коригування основних принципів у стратегії поведінки на ринку, варто застосовувати стратегії на основі моделі аналізу Штакельберга [65]. Перевага застосування даної моделі поведінки при формуванні оптимальної стратегії компаній другої групи полягає в тому, що припущенням аналізу Штакельберга виступає те, що одна, дві або навіть усі компанії діють на ринку з урахуванням поведінки конкурентів. У межах даної стратегії виділяють два типи моделі:

1) одна страхова компанія діє за реакцією Штакельберга і вважає, що інші діють за реакцією Карно;

2) усі страхові компанії діють за реакцією Штакельберга і вважають, що інші діють за реакцією Карно.

Виходячи з характеристик діяльності страхових компаній за наведеними показниками (табл. 4.7), пропонується на основі відповідних стратегій поведінки страхових компаній визначити моделі, дотримання яких може значно покращити стан та ефективність діяльності страховика. Такими моделями, відповідно до чотирьох стратегій поведінки компаній другої групи, є:

1. «Пасивний екстраверт» – характеризує такий аспект поведінки страхової компанії на внутрішньому страховому ринку, який передбачає нульову активність. Недостатній рівень активності супроводжується встановленням низької рейтингової оцінки органів нагляду та низьким рівнем платоспроможності. При цьому є велика різниця між сумами страхових

премій і виплат, що знижує конкурентоспроможність страхової компанії за перерахованими параметрами діяльності.

2. «Екстраверт-адаптація» – характеризує такий аспект поведінки страховика на ринку страхових послуг, який передбачає активність на такому рівні, що необхідний для гнучкої адаптації до постійно змінюваних умов зовнішнього середовища. Середній рівень активності компаній даної групи супроводжується встановленням відповідно середньої за групою страховиків рейтингової оцінки наглядових органів та достатнім рівнем платоспроможності. У свою чергу, різниця між сумами страхових премій і виплат перебуває на середньому рівні, чому і відповідає середній рівень конкурентоспроможності страхової компанії за перерахованими параметрами діяльності.

3. «Перспективний екстраверт» прийнятний для компаній, які потребують коригування основних принципів у стратегії поведінки на ринку. Дані страхові компанії мають середній рівень активності на ринку страхових послуг, що відповідно супроводжується отриманням середньої рейтингової оцінки наглядових органів та достатнім рівнем платоспроможності. При цьому різниця між сумами страхових премій і виплат є досить високою, що не дозволяє підвищити рівень конкурентоспроможності страхової компанії за перерахованими параметрами діяльності.

4. «Безперспективний екстраверт». Низький рівень активності страхової компанії на фінансовому ринку супроводжується відповідно низьким рівнем платоспроможності, високою різницею між сумами страхових премій і виплат, а отже, і низькою рейтинговою оцінкою державних наглядових органів [154, 74].

Проведемо дослідження особливостей застосування кожної з запропонованих моделей формування оптимальної стратегії поведінки страхових компаній у конкурентному середовищі на ринку, використовуючи аналіз Карно.

Розглянемо N страхових компаній, які надають страхувальникам однотипні страхові послуги. Нехай q_i – кількість укладених договорів i -тої страхової компанії (залежно від цілей дослідження дану характеристику можна також описати обсягом надання страхових послуг на ринку), $i = \overline{1, N}$.

Операційні та маркетингові стратегії поведінки страхових компаній формуються в межах конкурентного середовища на страховому ринку, який описується лінійною функцією попиту на страхові послуги, що набуває вигляду:

$$p = a - b \sum_{i=1}^N q_i, a > 0, b > 0, \quad (4.15)$$

де a, b – постійні величини, параметри рівняння функції попиту на страхові послуги.

Коефіцієнти a, b оцінюються за допомогою методу найменших квадратів. Наведене рівняння у формулі 3.1 виступає дохідною частиною потоку, який формується при функціонуванні страхової компанії. Витратна складова має вигляд:

$$C_i = cq_i + d, d > 0, i = \overline{1, N}, \quad (4.16)$$

де c – маргінальні витрати;

d_i – постійні витрати;

C – витрати, які залежать від обсягів надання страхових послуг (витрати ведення страхових справ – організаційні, управлінські, еквізаційні, ліквідаційні витрати).

Коефіцієнти c_i, d_i визначаємо за допомогою методу найменших квадратів. Ураховуючи вищевказані співвідношення, можна записати прибуток страхової компанії:

$$\left\{ \begin{array}{l} q_1^* = \frac{a - Nc_1 + \sum_{i=2}^N c_i}{(N+1)b} \\ q_2^* = \frac{bq_1 + c_1 - c_2}{b}, \\ \dots \\ q_N^* = \frac{bq_1 + c_1 - c_N}{b}. \end{array} \right. \quad (4.24)$$

Звідси:

$$\left\{ \begin{array}{l} q_1^* = \frac{a - Nc_1 + \sum_{i=2}^N c_i}{(N+1)b}, \\ q_2^* = \frac{a - Nc_2 + \sum_{i=1, i \neq 2}^N c_i}{(N+1)b}, \\ \dots \\ q_N^* = \frac{a - Nc_N + \sum_{i=2}^N c_i}{(N+1)b}. \end{array} \right. \quad (4.25)$$

Елементи отриманої системи характеризують кількість договорів надання страхових послуг страховикам для кожної з N страхових компаній, що функціонують на страховому ринку. Сума наведених елементів системи становить загальну місткість страхового ринку, тобто загальну кількість договорів, що можуть бути запропоновані страховикам, і максимізують дохід страхувальників. Вартість надання страхових послуг при цьому визначатиметься за формулою (4.25):

$$\begin{aligned} q^* &= \sum_{i=1}^N q_i^* = \frac{Na - \sum_{i=1}^N c_i}{(N+1)b}, \\ p^* &= a - b \sum_{i=1}^N q_i^* = \frac{a + \sum_{i=1}^N c_i}{N+1}. \end{aligned} \quad (4.25)$$

Знайдені значення q^* та p^* виступають параметрами оптимізації поведінки N страхових компаній на ринку за аналізом Карно, тобто такі значення кількості укладених договорів на надання страхових послуг та

тарифні ставки, за яких компанії максимізують отримані доходи від здійснення даних операцій страхування ризиків.

Отже, прибуток кожної страхової компанії визначатиметься за формулою (4.26):

$$\pi_i^* = \frac{(a + \sum_{k=1}^N c_k - (N+1)c_i)(a - Nc_i + \sum_{k=1, k \neq i}^N c_k)}{(N+1)^2 b} - d_i, i = \overline{1, N}. \quad (4.26)$$

Використання розглянутого підходу до формування оптимальної стратегічної поведінки на фінансовому ринку можливе для стабілізації функціонування тих страхових компаній, що є лідерами на ринку і приймають управлінські рішення відносно продуктової та цінової політики, незважаючи на поведінку конкурентів. Урахування у своїй операційній та фінансовій діяльності оптимальних обсягів реалізації страхових продуктів та оптимальної тарифної ставки, що можуть бути розраховані за наведеними формулами на основі аналізу Карно, дозволить максимізувати прибуток страховика та підвищити рівень його конкурентоспроможності на страховому ринку.

Крім того, залежно від рівня активності страховиків на фінансовому ринку та на основі проведеної в попередніх дослідженнях експрес-оцінки їх діяльності сформовані дві групи компаній – «інтроверти» та «екстраверти». Віднесення певної компанії до відповідної групи дозволяє сформулювати основні напрями та перспективи розвитку страховика, відкоригувати показники його діяльності, а отже, підвищити ефективність його функціонування.

Виходячи з того, що ефективне функціонування страхових компаній потребує також застосування такої стратегічної політики, яка дозволяє обрати оптимальні напрями дій на фінансовому ринку з погляду державного нагляду та конкурентів, то актуальності набуває визначення доходу держави, який вона отримає за рахунок податкових надходжень від страхових компаній [337].

Розглянемо діяльність однотипних страхових компаній, кожна з яких функціонує на ринку з урахуванням поведінки інших компаній, тобто діє згідно з рівновагою Штакельберга. Отримаємо систему лінійних алгебраїчних рівнянь:

$$\begin{cases} a - b \sum_{i=1}^N q_i - bq_1 \left(1 + \frac{\partial q_2}{\partial q_1} + \dots + \frac{\partial q_N}{\partial q_1}\right) - c - t_1 = 0, \\ a - b \sum_{i=1}^N q_i - bq_2 \left(\frac{\partial q_1}{\partial q_2} + 1 + \frac{\partial q_3}{\partial q_2} + \dots + \frac{\partial q_N}{\partial q_2}\right) - c - t_2 = 0, \\ \dots \\ a - b \sum_{i=1}^N q_i - bq_N \left(\frac{\partial q_1}{\partial q_N} + \dots + \frac{\partial q_{N-1}}{\partial q_N} + 1\right) - c - t_N = 0. \end{cases} \quad (4.35)$$

З урахуванням припущень Штакельберга дана система матиме такий вигляд:

$$\begin{cases} a - b \sum_{i=1}^N q_i - bq_1 - c - t_1 = 0, \\ a - b \sum_{i=1}^N q_i - bq_2 - c - t_2 = 0, \\ \dots \\ a - b \sum_{i=1}^N q_i - bq_N - c - t_N = 0. \end{cases} \quad (4.36)$$

Отже:

$$\begin{cases} a - b \sum_{i=1}^N q_i - bq_1 - c - t_1 = 0, \\ -bq_2 - t_2 + bq_1 + t_1 = 0, \\ \dots \\ -bq_N - t_N + bq_1 + t_1 = 0. \end{cases} \quad (4.37)$$

Виразимо з другого і т. д. рівнянь системи обсяги надання страхових послуг, залишивши перше рівняння без змін:

$$\left\{ \begin{array}{l} a - b \sum_{i=1}^N q_i - bq_1 - c - t_1 = 0, \\ q_2 = \frac{bq_1 + t_1 - t_2}{b}, \\ \dots\dots\dots \\ q_N = \frac{bq_1 + t_1 - t_N}{b}. \end{array} \right. \quad (4.38)$$

Вирішуючи наведену систему, отримаємо шукані обсяги для першої компанії:

$$q_1 = \frac{a - c - bq_2 + \sum_{i=1}^N t_i}{Nb} - \frac{t_1}{b}. \quad (4.39)$$

Звідси визначимо часткові похідні $\frac{\partial q_1}{\partial q_2} = -\frac{1}{N}$.

Таким чином, знаходяться інші похідні:

$$\frac{\partial q_i}{\partial q_j} = -\frac{1}{N}, i \neq j, i = \overline{1, N}, j = \overline{1, N}. \quad (4.40)$$

Підставивши значення варіацій у систему умов прибутковості страхової компанії, отримаємо:

$$\left\{ \begin{array}{l} Na - Nb - (N^2 + 1)bq_1 + N \sum_{i=1}^N t_i - N^2 t_1 = 0, \\ q_2 = \frac{bq_1 + t_1 - t_2}{b}, \\ \dots\dots\dots \\ q_N = \frac{bq_1 + t_1 - t_N}{b}. \end{array} \right. \quad (4.41)$$

Тоді:

$$\left\{ \begin{array}{l} q_1^* = \frac{N(a-c + \sum_{i=1}^N t_i)}{(N^2+1)b} - \frac{Nt_1}{(N^2+1)b}, \\ q_2^* = \frac{N(a-c + \sum_{i=1}^N t_i)}{(N^2+1)b} - \frac{Nt_2}{(N^2+1)b} \\ \dots \\ q_N^* = \frac{N(a-c + \sum_{i=1}^N t_i)}{(N^2+1)b} - \frac{Nt_N}{(N^2+1)b}. \end{array} \right. \quad (4.42)$$

Звідси:

$$q_j^* = \frac{N(a-c + \sum_{i=1}^N t_i - t_j)}{(N^2+1)b}, j = \overline{1, N}. \quad (4.43)$$

Таким чином, застосування моделей аналізу Штакельберга при формуванні оптимальних операційних і маркетингових стратегій поведінки страхових компаній дозволяє визначити оптимальну стратегію діяльності на основі коригування обсягів надання страхових послуг і максимізувати ефективність діяльності суб'єктів страхового ринку.

Враховуючи фінансові можливості страхових компаній і об'єктивно оцінюючи характер внутрішніх та зовнішніх чинників формування конкурентного середовища, оптимальна стратегія позиціювання забезпечує відповідність фінансово-економічних можливостей страховиків умовам, що сформувалися на ринку страхових послуг. Оптимальна маркетингова стратегія передбачає визначення довгострокових цілей фінансової діяльності страхових установ та вибір найбільш ефективних способів їх досягнення. Важливе значення для формування оптимальної стратегічної поведінки страховиків має врахування факторів впливу державного нагляду на їх діяльність. Розрахунок оптимального обсягу реалізації страхових продуктів та оптимальної тарифної ставки з урахуванням податкового чинника дозволить страховим компаніям максимізувати прибуток. Беручи до уваги, що в даному випадку одним із

суб'єктів взаємодії зі страховими компаніями є держава, розрахунок оптимальної ставки податку на страхові послуги дозволить максимізувати державні доходи, а отже, сприятиме ефективній діяльності. Урахування страховими компаніями сформульованого підходу до формалізації оптимальної стратегії дозволяє підвищити ефективність прогнозування та планування як продуктової політики, так і цінової, що є запорукою успішної діяльності на конкурентному фінансовому ринку .

Підводячи підсумок, зазначимо, що тільки за умови створення висококонкурентного ринку, суб'єкти якого у процесі свого функціонування будуть використовувати обґрунтовані стратегії поведінки та діяльності яких буде адекватно оцінюватися і, відповідно, контролюватися державними органами влади, можна досягти зростання та якісного перетворення українського ринку небанківських послуг.

4.5. Нормативно-правове і організаційне забезпечення гарантування прав споживачів послуг небанківських фінансових посередників

Ринок небанківських фінансових послуг є одним із секторів української економіки, що динамічно розвивається – постійно зростає кількість небанківських фінансових установ, відбувається удосконалення існуючих та створення нових фінансових продуктів для споживачів. Разом з цим зростає й кількість скарг на різні фінансові установи, що надають дані послуги, що пояснюється прямо пропорційним взаємозв'язком між розвитком та розширенням спектру небанківських фінансових послуг та рівнем активного залучення до ринків таких послуг споживачів, які зазвичай не мають достатньої інформації та необхідних знань про особливості та споживчі характеристики фінансових послуг. У процесі вибору послуги споживачі не завжди можуть оцінити рівень ризиків і можливі наслідки набуття додаткових фінансових

зобов'язань та порівняти умови їх надання, що пропонуються небанківськими фінансовими установами.

У кризовий та посткризовий період проблема захисту прав споживачів набула особливої гостроти і актуальності. Зростання кількості звернень громадян до органів, що здійснюють державне регулювання ринків фінансових послуг, свідчать, що заходи щодо забезпечення захисту прав споживачів, здійснювані зазначеними органами, об'єднаннями учасників ринків фінансових послуг та громадськими об'єднаннями, не відповідають вимогам часу і недостатньо ефективно впливають на запобігання недобросовісному наданню небанківських фінансових послуг [212].

Водночас недовіра населення до ринків фінансових послуг не дає можливості активно використовувати його вільні кошти як інвестиційні ресурси, що спрямовуються на розвиток економіки, запроваджувати ефективний механізм недержавного пенсійного забезпечення та страхування [212].

Якщо говорити про важливість захисту прав споживачів на ринку небанківських фінансових послуг, то можна виділити такі фактори:

1. Слабкий захист прав споживачів і низький рівень фінансової грамотності спостерігаються як у країнах з середнім рівнем доходів, так і країнах з низьким рівнем доходів.

За останні десять років в країнах з ринками, що розвиваються, у всьому світі фінансовий сектор розвивався швидкими темпами, а завдяки швидкому зростанню доходів у споживачів з'явилося більше коштів для інвестицій. У результаті посилення конкуренції між фінансовими компаніями, а також завдяки поліпшенню технології і інфраструктури з'явилися якісно нові фінансові послуги. Проте населення у багатьох країнах з ринками, що розвиваються (зокрема, в країнах пост-перехідного періоду Європи і Центральної Азії), не повною мірою обізнано про можливості користування комплексними фінансовими послугами. Навіть на добре розвинених ринках, зважаючи на низький рівень захисту споживачів і фінансової грамотності

населення, може виявитися незахищеним від зловживань фінансових організацій, а також від фінансового шахрайства і афер.

2. В основі потреби у захисті прав споживачів є дисбаланс між повноваженнями, інформацією і ресурсами, які доступні споживачам і постачальникам фінансових послуг, що створює несприятливі умови для споживачів.

Метою захисту прав споживачів є намагання усунути цей недолік на ринку. Фінансові організації добре обізнані про свої послуги, але для фізичних осіб – роздрібних споживачів – отримання інформації про придбання фінансових послуг може виявитися важким або витратним завданням. Крім того, навіть за умови розкриття всієї необхідної інформації залишається проблемою адекватна оцінка комплексних фінансових послуг. Дисбаланси також мають місце в таких випадках:

- операції проводяться рідко (наприклад, при видачі іпотеки під особисте житло);
- низькі витрати на створення і ліквідацію компаній (як, наприклад, у фінансових посередників), що створює можливості для появи компаній з сумнівною репутацією;
- витрати споживачів надмірно високі або належні їм виплати відкладаються.

Що стосується багатьох довгострокових інвестиційних послуг, таких як страхування життя, то їх результативність неможливо оцінювати впродовж багатьох років після їх придбання.

Належним чином розроблена структура захисту прав споживачів може послабити такі дисбаланси між повноваженнями та інформацією, наявні у споживачів і постачальників фінансових послуг.

У багатьох країнах ключовими орієнтирами для покращення захисту прав споживачів є вичерпна інформація для клієнтів, правила ведення бізнесу, компенсація завданої шкоди та збитків споживачу, фінансова грамотність. При

цьому вичерпна інформація має бути доступною, зрозумілою та порівнювальною.

Тому до завдань держави входить насамперед сприяння повноті інформації, яку отримує споживач. Для цього потрібно найближчим часом вжити ряд заходів, які не будуть витратними, але досить дієвими, а саме:

1) зобов'язати страховиків створювати власні веб-сторінки та куточки споживачів на них. Обов'язок створювати такі куточки є нині тільки у торгових організацій, але і у сфері фінансових послуг це буде доречним, бо сприятиме не тільки підвищенню доступності послуг, але й ознайомленню з продуктивним рядом, типовим договором, а також підвищить рівень фінансової грамотності;

2) розмістити на сайті регулятора ринку фінансових послуг інформацію про звітність страховиків. Доцільно на законодавчому рівні прийняти рішення про зміну організаційно-правової форми страхових компаній на акціонерні товариства, що дозволить вирішити проблему інформаційної закритості, оскільки АТ зобов'язані публікувати основні результати своєї діяльності;

3) забезпечити при об'єднаннях страховиків зворотній зв'язок – інформаційно-консультаційні пункти, які інформуватимуть споживачів про випадки невиконання зобов'язань страховиками та надаватимуть їм консультації щодо дій у таких випадках. А інститут омбудсмена може допомогти ліквідувати суперечності;

4) розмістити на сайті регулятора ринку фінансових послуг або Ліги страхових організацій України фото та основні дані про осіб, що є шахраями на страховому ринку (у створенні такої бази – «чорного списку» – може допомогти формування на кшталт бюро кредитних історій бюро страхових історій. Також цей перелік необхідно доповнювати шахраями, що представляються страховими посередниками та ін.).

У сьогоdnішніх умовах важливість фінансової грамотності населення полягає у можливості останнього обмірковано вибирати продукти на ринку фінансових послуг та приймати свідомі рішення щодо використання власних фінансових ресурсів та якісного управління ними. При цьому в даному випадку

фінансова грамотність виявляється корисною не тільки для окремо взятого суб'єкта ринку, але і впливає на розвиток усього фінансового сектору та національної економіки загалом. Рівень фінансової грамотності опосередковано впливає на процеси заощадження та кредитування у державі, інвестування та управління фінансовими активами домогосподарств, що, у свою чергу, є важливою умовою покращання рівня загального добробуту та якості життя. Названий чинник також впливає на асортимент запропонованих на ринку фінансових продуктів та якість фінансових послуг. З іншого боку, оскільки інвестиційні рішення, у тому числі щодо співвідношення рівня дохідності та ризику, є безпосередньо результатом фінансової освіченості окремого суб'єкта, можна говорити, що фінансова грамотність імовірно впливає і на розподіл ресурсів в економіці країни, на темпи її зростання та фінансову стабільність.

У суспільстві по-різному сприймається значення поняття «фінансова грамотність». Окремі громадяни розуміють трактування зазначеного терміна занадто широко, вважаючи, що він відображає високий рівень обізнаності з окремими економічними чинниками та механізмами впливу економічних умов на процеси прийняття рішень щодо якісного управління наявними фінансовими ресурсами на рівні домогосподарств. Інші вважають, що фінансова грамотність описує базові навички з розв'язання завдань з управління фінансами домогосподарства, таких як формування бюджету, здійснення заощаджень, інвестицій, користування різноманітними фінансовими послугами. Проте, потрібно розуміти, що будь-яке тлумачення терміна «фінансова грамотність» має передбачати спроможність суб'єкта отримувати знання та розвивати достатні навички, необхідні для прийняття усвідомленого виваженого рішення щодо придбання певного фінансового продукту чи отримання фінансової послуги та можливих фінансових наслідків такого рішення. Зазначений рівень фінансової грамотності передбачає спроможність суб'єкта здійснювати управління фінансовими ресурсами у невизначеному економічному середовищі [444].

Ураховуючи сказане, можна навести ряд компонентів, які визначають фінансову грамотність населення:

– базові математичні знання, достатні для проведення оцінки рівня потенційного інвестиційного доходу та рівня процентних ставок за борговими зобов'язаннями;

– усвідомлення переваг та ризиків, виникнення яких пов'язане з прийняттям певних конкретних фінансових рішень, зокрема, рішень щодо здійснення витрат, запозичень, дотримання прийнятного співвідношення між власними коштами, запозиченнями та інвестиціями;

– розуміння сутності базових фінансових понять та їх зв'язку, насамперед, основних відмінностей різних типів інвестицій та видів фінансових продуктів, співвідношення дохідності й ризику, вартості коштів у часі, переваг від диверсифікації ризику;

– уміння знаходити необхідну інформацію у відкритому доступі, формулювати запитання та розуміти зміст професійних відповідей експертів у сфері фінансових ринків.

Рівень фінансової грамотності також є вагомим чинником, що впливає на надійність та ефективність фінансової системи загалом. Освічене з фінансових питань, добре поінформоване населення опосередковано сприяє стабільності національної фінансової системи, зокрема у такий спосіб:

– зниження кредитних ризиків фінансових установ за рахунок більш раціонального використання фінансових ресурсів фінансово грамотним населенням;

– підвищення якості інвестицій домогосподарств за рахунок більш відповідального підходу суб'єктів до вибору об'єктів інвестицій та фінансових продуктів;

– поява інноваційних фінансових продуктів і послуг та прискорення розвитку фінансової системи країни внаслідок більш прискіпливого ставлення споживачів до запропонованих на фінансовому ринку продуктів та формування попиту на нові їх види;

– фінансово високоосвічене суспільство опосередковано сприяє зміцненню ринкової дисципліни й зниженню ризику окремих фінансових продуктів та установ. У свою чергу, покращання рівня ринкової дисципліни сприяє виваженому управлінню ризиками безпосередньо самими фінансовими установами та підвищенню якості запропонованих ними фінансових послуг.

Для визначення рівня фінансової грамотності у різних країнах світу фахівцями аналітичного агентства Standard & Poor's разом з представниками інших провідних установ (Міжнародною мережею фінансової освіти при ОЕСР, Світовим банком) розроблено методику для його кількісного вимірювання [16]. В основі розрахунку рівня фінансової грамотності населення включено питання, що стосуються сфери диверсифікації ризиків, впливу інфляційних процесів на діяльність індивіда, визначення прибутковості вкладень та розрахунку вартості позикових коштів. До опитування було залучено близько 150 тис. представників різних країн світу. За результатами даного дослідження встановлено, що лише близько третини населення світу є фінансово грамотним. На рисунку 4.11 представлено країни, які мали у 2014 р. найвищий (50 % і більше) та найнижчий (менше 20 %) рівень фінансової грамотності.

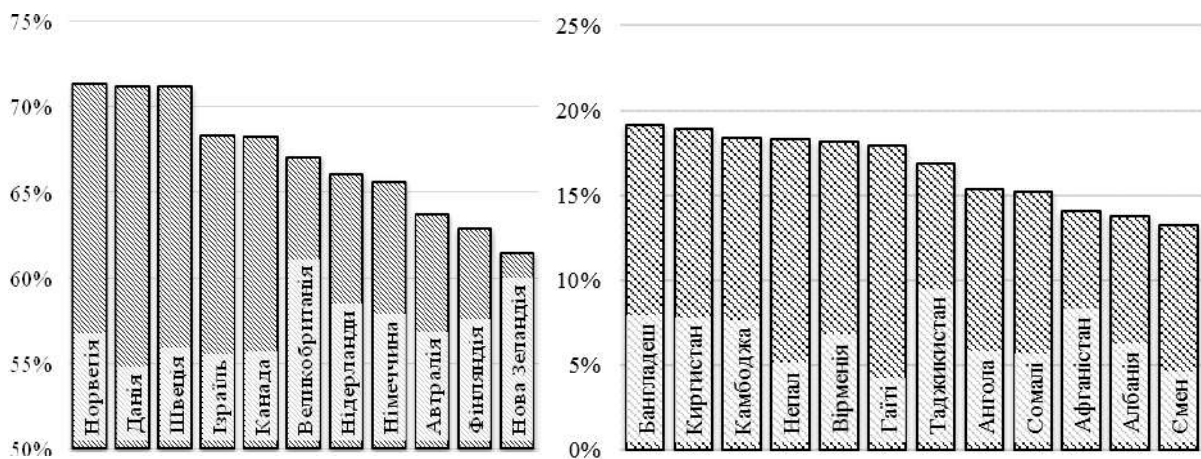


Рис. 4.11. Рівень фінансової грамотності в деяких країнах світу у 2014 році

Джерело: складено автором на основі [16]

Найбільш фінансово освічене населення проживає у високо розвинутих країнах світу, а особливо в скандинавських країнах (Норвегія – 71,34 %, Данія – 71,26 %, Швеція – 71,22 %, Фінляндія – 62,88 %). Що стосується України, то експерти визначили, що 40,06% населення є фінансово грамотним, що більше середньостатичного значення показника по світу на 3,69 %. З точки зору гендерної приналежності, то в Україні, як і в світі, більш фінансово освіченими є чоловіки (46 % від опитаних), тоді як жінки в Україні змогли відповісти лише на третину запитань. Кількість правильних відповідей на фінансові запитання є різною серед осіб у відповідних вікових категоріях: 15–34 роки – 52 %, 35–54 роки – 39 %, більше 55 років – 37 %. Отже, в Україні прослідковується достатньо позитивна тенденція щодо покращення рівня фінансової грамотності населення.

3. Захист прав споживачів і фінансова грамотність сприяють ефективності і прозорості сектору роздрібних фінансових послуг.

Споживачі роздрібних послуг функціонують в умовах ринку, на якому в результаті дисбалансу інформації, ресурсів і повноважень переваги мають фінансові організації. Захист прав споживачів спрямований на усунення такої нерівності за допомогою надання фізичним особам ясної і повної інформації, на підставі якої вони можуть приймати зважені рішення, і введення заборони на проведення фінансовими організаціями недобросовісних або таких, що вводять в оману, операцій. Споживачі, що мають інформацію та базові права і обізнані про свої обов'язки, є важливою запорукою дисципліни на фінансовому ринку; вони стимулюють фінансові організації конкурувати між собою в наданні більш якісних продуктів і послуг, а не у використанні з вигодою для себе недостатньо інформованих споживачів. Фінансова грамотність допомагає споживачам розуміти інформацію і приймати рішення про співвідношення ризиків і вигод, які сприяють оптимізації їх добробуту. Завдяки забезпеченню більшої інформаційної відкритості та відповідальності при наданні фінансових послуг захист прав споживачів також сприяє розвитку належного управління у фінансовому секторі.

4. Стійка система захисту прав споживачів побічно впливає на зниження ризиків, що загрожують фінансовій стабільності.

Як захист прав споживачів, так і фінансова грамотність, потрібні для формування довіри до фінансової системи, розширення і диверсифікації депозитної бази. Це, у свою чергу, знижує ризик ліквідності у банківській системі. Споживачі, що мають знання, також можуть сприяти зміцненню фінансової стабільності шляхом захисту самих себе від прийняття надмірних ринкових ризиків.

5. Захист прав споживачів сприяє захисту фінансових організацій від конкретних ризиків, що виникають при проведенні операцій з роздрібними клієнтами.

Представники Міжнародної комісії з бірж і ринків цінних паперів і Міжнародної асоціації органів страхового нагляду виділили три ключові ризики, пов'язані з можливим продажем фінансових продуктів і послуг, які відповідають потребам роздрібних клієнтів, а саме:

- правовий ризик – у випадку, якщо внаслідок успішного подання колективного позову споживачами або правозастосовних дій з боку наглядових органів виникають зобов'язання з виплати фінансової компенсації або штрафу;

- короткостроковий ризик ліквідності і довгостроковий ризик платоспроможності – у разі несумлінного ставлення до роздрібних клієнтів, внаслідок чого вони стануть уникати фінансової організації і припинять ділові відносини з нею;

- ризик «ланцюгової реакції» – у разі коли проблеми однієї фінансової організації (або виду фінансового продукту або послуги) поширюються на весь фінансовий сектор. Ефективний захист прав споживачів може забезпечити такий порядок, при якому дії фінансових організацій не стануть предметом критики за продаж продуктів, що не відповідають потребам клієнтів.

6. Захист прав споживачів дозволяє уникнути змін фінансового сектору у зв'язку з надмірною політичною реакцією на фінансові кризи. Політична реакція на кризи в окремих сегментах фінансового ринку може виражатися у вигляді компенсаційних заходів надмірного регулювання. Результат недостатнього захисту прав споживачів став очевидним під час скандалів зі страховими компаніями та пенсійним страхуванням у Великобританії та Австралії. Після скандалу з'явилися дослідження та рекомендації з проведення реформи системи регулювання ринків фінансових послуг.

Ринок небанківських фінансових послуг повинен забезпечувати споживачам:

- прозорість шляхом надання повної, доступної, адекватної, зіставної інформації про ціни, умови (і властиві ризики) фінансових продуктів і послуг;
- вибір шляхом гарантії справедливої, непримусової та розумної практики продажу фінансових продуктів і послуг та збору платежів;
- вирішення спорів за допомогою недорогих та оперативних механізмів розгляду скарг і розв'язання спорів;
- конфіденційність шляхом обмеження доступу до персональної фінансової інформації.

Крім того, споживачі повинні мати доступ до програм фінансової освіти, що дозволить їм розвивати фінансові можливості, необхідні для розуміння ризиків, вигод і обов'язків, пов'язаних з придбанням ними фінансових продуктів і послуг.

7. Основні недоліки в системі захисту прав споживачів можуть бути усунені швидко і дати моментальний ефект, однак підвищення фінансової грамотності вимагає довгострокових зусиль.

Таким чином, питання захисту прав споживачів і фінансової грамотності безпосередньо пов'язані між собою і є практично одним цілим. Було б неправильно розглядати заходи з поліпшення захисту прав споживачів у відриві від заходів з підвищення фінансової грамотності. Таким чином, у країнах, що розвиваються, потрібно заохочувати фінансову освіту, при цьому

її необхідно піддавати суворій перевірці й оцінці та розглядати як предмет довгострокових інвестицій.

Захист прав споживачів на ринку фінансових послуг – це основа ефективного, конкурентного і справедливого фінансового ринку. Потрібно виділити три важливі напрями. Споживачі послуг повинні мати право на отримання достовірної, повної, точної і зрозумілої інформації до того, як вони приймуть рішення про запозичення або інвестування коштів. Вони повинні мати доступ до дієвих і економічно ефективних механізмів урегулювання суперечок. Крім того, вони повинні мати можливість отримувати достатню фінансову освіту, щоб розуміти терміни й умови, а також іншу інформацію, що надається їм як споживачам фінансових послуг.

Водночас, недовіра населення до ринків фінансових послуг не дає можливості активно використовувати його вільні кошти як інвестиційні ресурси, що спрямовуються на розвиток економіки, запроваджувати ефективний механізм недержавного пенсійного забезпечення та страхування.

Незалежно від причин, недостатній захист прав споживачів є недоліком правової та економічної систем, який може призвести до втрати довіри населення до фінансового ринку. Установи фінансового сектору шляхом надання повної, доступної, адекватної та зіставної інформації про ціни, умови і ризики фінансових продуктів і послуг мають гарантувати споживачам прозорість і стабільність своєї діяльності, а також забезпечити відшкодування втрат і захист на основі створення ефективних механізмів урегулювання претензій та розв'язання спорів.

В основі захисту прав споживачів лежить необхідність у подоланні дисбалансу між повноваженнями, інформацією і ресурсами, доступними споживачам і фінансовим організаціям, через який споживачі опиняються в невігідному становищі. Фінансові організації дуже добре знайомі з умовами власних фінансових послуг, проте для споживачів роздрібних послуг отримання достатньої інформації про фінансові послуги, або оцінка складних фінансових послуг, навіть за наявності необхідної інформації, може виявитися

складним або дорогим завданням. Принциповою метою будь-якої програми зі зміцнення захисту прав споживачів є подолання нерівності між повноваженнями, інформацією і ресурсами шляхом надання приватним особам ясної і вичерпної інформації, що дає їм можливість приймати обґрунтовані рішення, і запровадження заборони на ведення фінансовими організаціями несправедливої або обманної практики. Захист прав споживачів також сприяє формуванню потреби в належному управлінні шляхом зміцнення інформаційної відкритості при наданні фінансових послуг і відповідальності фінансових установ. Крім того, захист прав споживачів допомагає фінансовим установам управляти ризиками, що виникають при взаємодії з роздрібними клієнтами, – особливо у випадках продажу фінансових послуг, що не відповідають потребам клієнтів.

Як уже зазначалося, споживачі фінансових послуг повинні мати доступ до програм фінансової просвіти, що дасть змогу їм розвивати фінансову компетенцію, потрібну для розуміння фінансових продуктів і послуг, а також для реалізації своїх прав і обов'язків як їх споживачів. Навчання з фінансових питань має спонукати споживачів приймати виважені рішення щодо своїх фінансів, а також планувати власні фінансові потреби протягом усього життя [307].

На сьогодні регулятор веде масштабну наглядову діяльність за зверненнями громадян, яка супроводжується перевіркою фінансових установ. Так, у 2013 р. в Нацкомфінпослуг був створений Сервісний центр обслуговування учасників ринків фінансових послуг з метою:

- спрощення процедури отримання заявниками адміністративних послуг та поліпшення якості їх надання;
- забезпечення інформування заявників про вимоги та порядок надання адміністративних послуг;
- організації прийому споживачів фінансових послуг з питань захисту їхніх прав та інтересів;
- надання споживачам фінансових послуг консультацій та роз'яснень з питань, що належать до повноважень Нацкомфінпослуг;

– акумулювання громадської думки про діяльність Нацкомфінпослуг, якість виконання покладених на неї завдань та функцій, в тому числі адміністративних послуг [377].

Незважаючи на покращання стану справ загалом на ринку небанківських фінансових послуг, досить гостро стоїть питання забезпечення захисту прав споживачів даних послуг.

Варто зауважити, що за останні роки державою було здійснено ряд кроків щодо вдосконалення системи забезпечення прав споживачів ринку небанківських послуг. Зокрема, Кабінет Міністрів України своїм розпорядженням від 3 вересня 2009 року затвердив Концепцію захисту прав споживачів небанківських фінансових послуг України [212]. Документ підготовлений за ініціативою Нацкомфінпослуг і покликаний розв'язати проблему недостатнього захисту прав клієнтів небанківських фінансових установ. Необхідність ухвалення Концепції викликана значним збільшенням порушень вимог законодавства у сфері захисту прав споживачів небанківських фінансових послуг. Реалізація положень Концепції повинна посприяти підвищенню рівня захисту прав споживачів фінансових послуг, поліпшенню їх доступу до якісних фінансових послуг, зміцненню довіри населення до фінансових установ, а також посиленню захисту споживачів від можливих зловживань з боку фінансових установ.

Цей крок уряду абсолютно виправданий. По-перше економічна криза зробила очевидною необхідність у комплексному підході до захисту прав споживачів. По-друге, як відзначають в уряді, кількість фактів порушення вимог законодавства у сфері захисту прав споживачів небанківських фінансових послуг за останні десять років значно збільшилася.

За 2016 р. до Нацкомфінпослуг надійшло 6245 індивідуальних та колективних звернень з усіх регіонів України, зокрема: від громадян – 5 229 (табл. 4.8). Протягом 2006–2016 рр. найбільший пік звернень до регулятора було зафіксовано у посткризовий період (2009–2010 рр.) та під час початку воєнних дій на Сході України та анексії Кримського півострову (2014 р.).

Таблиця 4.8

Звернення громадян, які надійшли до Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг

Види звернень	Рік										
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Усього звернень	938	1 403	2 705	10 529	11 181	н/д	5 184	8 733	10281	5975	6245
у т.ч. від громадян	616	942	1 917	7 585	5 998	н/д	3391	7 388	9645	5539	5229
Звернення по страховому ринку	506	692	1 323	5 167	4 848	н/д	3479	6 615	7466	4226	4660
Звернення по кредитних установах	108	295	884	4 384	5 406	н/д	1286	1285	603	439	572
Звернення по фінансових компаніях та інших фінансових установах	258	216	214	843	272	н/д	256	541	394	453	645
Звернення по недержавних пенсійних фондах	14	9	12	123	58	н/д	12	189	932	137	69

Джерело: складено автором на основі [392, 391]

Щорічно близько 70 % звернень стосується роботи страхового ринку. Більшість звернень від споживачів зазначеного виду послуг надійшло з питань: порушення строків виплати або зменшення суми страхового відшкодування, відмови у виплаті пені за несвоєчасне страхове відшкодування страховими компаніями, безпідставної відмови страхової компанії у виплаті страхового відшкодування, визначення розміру відшкодування витрат, пов'язаних із пошкодженням транспортного засобу, не відповідно до порядку, встановленого законодавством.

Щодо діяльності установ, які надають кредитні послуги, у 2016 р. надійшло 572 звернення. У зверненнях споживачами порушувались питання щодо повернення депозитних вкладів кредитними спілками, більшість з яких на сьогодні не знаходиться в Державному реєстрі фінансових установ та має невиконані зобов'язання перед вкладниками, довіри до діяльності

певної кредитної спілки, а також щодо включення інформації до реєстру вкладників проблемних кредитних спілок.

Стосовно діяльності фінансових компаній та інших фінансових установ протягом 2016 р. до Нацкомфінпослуг надійшло 645 звернення (2014 р. – 453 звернення), в яких більшість споживачів скаржилася на порушення або невиконання договірних зобов'язань фінансовими установами. Щодо діяльності НПФ, то необхідно зазначити, що протягом звітного періоду надійшло 69 звернень громадян. Зважаючи на той факт, що у 2015 р. було 137 звернень, а в 2014 р. – 932 звернення, то можна констатувати про покращення роботи НПФ з громадянами України та підвищення грамотності населення в сфері недержавного пенсійного забезпечення [392].

Основні питання, які порушувалися у зверненнях громадян, стосувалися:

- виплат страхового відшкодування внаслідок дорожньо-транспортних пригод;
- урегулювання договірних відносин із фінансовими установами;
- повернення вкладів та відсотків закладами небанківськими фінансовими установами;
- недотримання кредитними установами фінансових нормативів діяльності;
- укладання кредитних договорів;
- наявності конфлікту інтересів між особами, що входять до складу органів управління фінансових установ;
- відсутності фінансових установ за юридичною адресою.

Аналізуючи соціально-професійний стан заявників та основних питань, що ними порушувалися, можна зробити висновок:

- звернення людей похилого віку (пенсіонерів) в основному стосуються повернення вкладів та виплат відсотків закладами;

– звернення молодих людей та людей середнього віку стосуються отримання страхових відшкодувань, відсотків за вкладками, кредитів.

Потрібно зазначити, що особливо багато нарікань останнім часом викликають страхові компанії. І хоча у виникненні багатьох конфліктних ситуацій страховики обвинувачують самих клієнтів, указуючи на їх помилки, більшість договорів страхування складена таким чином, що розібратися в нюансах можуть тільки фахівці. Особливо якщо деякі з цих нюансів прописані навіть не в самих договорах, а в так званих «Правилах страхування», з якими клієнт повинен ознайомитися до укладення договору страхування. Страхувальник ставить підпис на полісі про ознайомлення з правилами, не завжди маючи час їх прочитати.

На сьогодні єдиною можливістю захистити свої права для споживача небанківських фінансових послуг, у разі банкрутства компанії, є звернення до суду. І хоча вірогідність виграти справу достатньо висока, на це йде дуже багато часу та грошей. Як наслідок, кілька сотень вкладників безповоротно позбавляються своїх грошей, нарікають на життя і втрачають довіру до послуг будь-яких фінансових установ.

Потрібно особливо підкреслити, що в нашій країні до послуг страхування клієнти досить часто звертаються в ситуаціях, які можна охарактеризувати як форс-мажорні. Як правило, це відбувається у момент здійснення якої-небудь операції, обов'язковою умовою якої є страхування. При цьому страхувальник не має нагоди вникати в деталі як договору страхування, так і документів, що додаються до нього.

Водночас, стаття 20 Закону України «Про страхування» [371] свідчить, що «страховик зобов'язаний ознайомити страхувальника з умовами і правилами страхування», що виконуються далеко не завжди. Проте, крім Закону України «Про страхування», існує ще і Закон України «Про захист прав споживачів» [358], який застосовується і до страхування, і до інших видів фінансових послуг. А стаття 15 цього Закону дає споживачу право розірвати договір, а також вимагати відшкодування збитків у разі

придбання продукції (послуг), що не мають необхідних споживчих властивостей унаслідок подання недостовірної, неповної або невчасної інформації про продукцію.

Однією з основних проблем, що виникає у відносинах страхувальника і страховика, є затягування розгляду заяв. Стаття 10 Закону України «Про захист прав споживачів» дозволяє пред'являти штрафні санкції до виконавців, які порушують терміни виконання договірних зобов'язань у розмірі 3 % з вартості простроченої роботи (послуги).

Необхідно зазначити, що реалізація положень Концепції може суттєво змінити ситуацію на ринку. У згаданій Концепції Нацкомфінпослуг передбачає «створення дієвого механізму досудового розв'язання конфліктів. Це повинен бути колегіальний орган з певним колегіальним механізмом ухвалення рішень». Крім того, Концепція припускає створення компенсаційних механізмів на ринку фінансових послуг. Згідно з даним документом, держава створюватиме фонди гарантування за рахунок внесків небанківських фінансових установ.

Судячи з усього, це можуть бути фонд гарантування страхових виплат за договорами страхування життя, фонд гарантування внесків членів кредитних спілок, а також фонд гарантування залучених фінансовими компаніями в управління коштів фізичних осіб.

На сьогодні допомогу Нацкомфінпослуг у питаннях захисту прав споживачів небанківських фінансових послуг надає Всеукраїнська громадська організація захисту прав споживачів фінансових послуг.

Проведений аналіз стану забезпечення захисту прав споживачів дає змогу схематично зобразити систему захисту прав споживачів ринку небанківських фінансових послуг на основі виявлених проблем, які потребують розв'язання консолідованими зусиллями органів державної влади, і принципів, завдань та очікуваних результатів від вирішення проблем (рис. 4.12).

Важливу роль у забезпеченні та захисті прав споживачів відіграє обачна політика інвестування фінансових активів. На сьогодні в українському законодавстві зафіксовано вимоги до інвестування фінансових активів більшості установ небанківського фінансового сектору, зокрема страхових організацій і

НПФ. Однак ліквідних фінансових інструментів для реалізації ефективної інвестиційної політики на ринку практично немає. Особливо гострою ця проблема є для забезпечення довгострокових зобов'язань за договорами страхування життя. Основним джерелом інвестування страхових резервів залишаються банківські депозити, оскільки вкладення в цінні папери низькодохідні та ризикові.

Разом із забезпеченням захисту прав споживачів потрібно підвищувати рівень стійкості фінансових установ, збільшувати капітал, удосконалювати управління ризиками. У зв'язку з необхідністю подолання наслідків фінансової кризи регулятор розробляє заходи щодо посилення вимог до капіталу небанківських фінансових установ, підвищення коефіцієнта достатності капіталу та покращання платоспроможності. Реалізацію принципу достатності капіталу фінансових установ потрібно розглядати як один зі шляхів гарантування прав споживачів [304].

Нині захищати права споживачів фінансових послуг потрібно переважно шляхом регулювання та нагляду за дотриманням фінансовими установами положень законодавства про захист прав споживачів, повного розкриття інформації та дотримання добровільних кодексів поведінки всіх учасників ринків.

Наступним кроком має бути проведення діагностики законодавчої, нормативної та інституційної бази для захисту споживачів та фінансової освіти. Значна кількість конфліктів між постачальниками фінансових послуг та споживачами, тривалість розгляду спорів у судах є підтвердженням необхідності запровадження альтернативного механізму розв'язання спорів в Україні. Таким механізмом може виступати служба фінансового омбудсмена.

Головною метою запровадження служби фінансового омбудсмена є розгляд скарг споживачів до постачальників фінансових послуг без застосування складної та тривалої судової процедури. Запровадження такого інституту зменшило б навантаження на судову систему та підвищило б довіру до постачальників фінансових послуг.



Рис. 4.12. Система захисту прав споживачів ринку небанківських фінансових послуг

Джерело: розроблено автором

Запровадження служби фінансового омбудсмена враховано під час розробки «Концепції захисту прав споживачів небанківських фінансових послуг в Україні» (розпорядження КМУ від 03.09.2009 р. № 1026-р) та плану заходів реалізації цієї Концепції (розпорядження КМУ від 20.01. 2010 р.), а також «Стратегії реформування системи захисту прав споживачів на ринках фінансових послуг на 2012-2017 роки» (розпорядження КМУ від 31.10.2012 № 867-р). У ЄС існують принципи, на яких запровадження служби фінансового омбудсмена повинне базуватися. Однак механізмів запровадження такої служби в Україні є кілька.

Розглянемо авторські пропозиції щодо створення служби фінансового омбудсмена в Україні. Отже:

1. Повноваження служби фінансового омбудсмена. Однією з опцій є надання широких повноважень омбудсмену, зокрема запровадження обов'язкової юрисдикції щодо окремих типів спорів. Ми вважаємо за необхідне ввести інститут служби фінансового омбудсмена в Україні без запровадження обов'язкової юрисдикції.

2. Межі втручання суду. Служба фінансового омбудсмена може бути досудовою ланкою розгляду спору. На нашу думку, необхідно запровадити службу фінансового омбудсмена як альтернативний засіб розв'язання спорів. Доцільно, щоб сторони мали право відмовитися від участі у процедурі в будь-який час та звернутися до суду або інших позасудових механізмів на будь-якому етапі відповідно до законодавства, якщо вони не задоволені результатами або дією процедури.

3. Контроль за діяльністю служби. Контроль може здійснюватися різними органами. Ми вважаємо, що для забезпечення діяльності служби необхідно створити раду служби фінансового омбудсмена, яка була б підзвітна уповноваженому органу державної влади. У деяких країнах таким уповноваженим органом є парламент.

4. Склад служби фінансового омбудсмена. Кількість омбудсменів, штат служби фінансового омбудсмену може різнитися. Можливий варіант: один омбудсмен, за необхідності, декілька заступників та штат служби.

5. Строк перебування на посаді. Строк перебування на посаді фінансового омбудсмена відрізняється в різних країнах (від трьох та більше років). Пропонується призначати фінансового омбудсмена строком на шість років.

6. Звітність служби фінансового омбудсмена. Різні країни висувають різні вимоги до звітності фінансового омбудсмена. Ми вважаємо, що звітність повинна забезпечуватися таким чином: у кінці кожного фінансового року фінансовий омбудсмен забезпечує надання звітності раді службою фінансового омбудсмена. Після одержання звіту рада передає його уповноваженому органу. Після схвалення звіту уповноваженим органом, не пізніше ніж через три місяці після закінчення фінансового року, фінансовий омбудсмен забезпечує публікацію звіту.

7. Умови подання скарги фінансовому омбудсмену. На нашу думку, до служби фінансового омбудсмена можуть передаватися скарги, які стосуються надання послуг у фінансовій сфері у випадку, якщо задоволені такі вимоги:

- позивач є дієздатним та бажає, щоб спір розглядався за згаданою схемою;
- у момент, коли скарга подається, відповідач не відмовився від розгляду скарги службою фінансового омбудсмена.

Додаткові умови можуть стосуватися змісту скарги, позивача, дії або бездіяльності, виду діяльності

8. Процедура розгляду скарги.

8.1. Підстави звернення до служби фінансового омбудсмена. Споживач фінансових послуг може мати можливість звернутися до служби фінансового омбудсмена стосовно здійснення регульованої діяльності постачальником послуг, зокрема стосовно:

а) надання фінансових послуг постачальником послуг;
 б) пропозиції постачальника послуг надати таку послугу;
 в) ненадання постачальником послуг окремої фінансової послуги, яка повинна була надаватися.

8.2. Підстави не розглядати скаргу. Більш доцільно щоб фінансового омбудсмена могла вирішити не розглядати або припинити розглядати скаргу, якщо:

- скарга є незначною або недобросовісною;
- предмет скарги є незначним;
- регульована діяльність мала місце за шість років до подання скарги;
- існує або існував альтернативний засіб задоволення скарги щодо регульованої діяльності;
- позивач не має інтересу в регульованій діяльності.

Перелік підстав може бути доповнений.

8.3. Спосіб вирішення суперечки. Суперечка може вирішуватися шляхом прийняття рішення омбудсменом. Вважаємо, що фінансовий омбудсмен, наскільки це можливо, повинен спробувати вирішити скаргу шляхом посередництва. Участь у посередництві сторін скарги повинна бути добровільною, і сторона повинна мати можливість відмовитися від участі в будь-який час. Однак фінансовий омбудсмен повинен мати можливість відмовитися від спроби вирішити скаргу шляхом посередництва у випадку, якщо він вирішить, що ця спроба не призведе до вирішення суперечки. Звернення до фінансового омбудсмена має бути безкоштовним для споживачів фінансових послуг.

9. Повноваження омбудсмена. Межі повноважень омбудсмена різняться в різних країнах. На нашу думку варто, щоб омбудсмен мав можливість:

- здійснювати функції, покладені на нього без втручання будь-якої особи, і, розглядаючи окрему скаргу, діяти менш формалізовано;

- уповноважити будь-якого заступника фінансового омбудсмена або будь-якого штатного працівника виконувати будь-які функції, покладені на фінансового омбудсмена;

- надавати письмовий запит будь-якій стороні з вимогою надати певну інформацію або документи;

- викликати будь-якого співробітника постачальника послуг для надання свідчень перед омбудсменом;

- якщо особа, від якої вимагається надати документ, не зробить цього, вимагати від такої особи пояснень щодо того, де міститься документ.

10. Винесення рішення.

10.1. Підстави для прийняття рішення. Такі підстави можуть різнитися. Можливе надання омбудсмену повноважень прийняття рішення, не прив'язуючись до технічної чи юридичної сторони справи.

На нашу думку, омбудсмену варто мати можливість приймати рішення, що позов обґрунтований на одній з наведених нижче підстав:

- регульована діяльність, щодо якої подано позов, суперечила закону;

- регульована діяльність, щодо якої подано позов, була нерозумною, нечесною, дискримінаційною для позивача;

- хоча діяльність відповідала закону або усталеній практиці, закон, усталена практика можуть бути нечесними, дискримінаційними щодо позивача;

- діяльність, щодо подана скарга, базувалася повністю або частково на помилці у праві або у факті;

- пояснення щодо діяльності не були надані, коли повинні були надаватися;

- діяльність, щодо подана скарга, була неналежною в іншому відношенні.

10.2. Рішення. По-різному можна регулювати питання обов'язковості рішення омбудсмена для сторін.

На нашу думку, рішення повинне підлягати схваленню позивачем. Після прийняття рішення омбудсмен повідомляє його позивачу. Якщо позивач інформує омбудсмена про те, що він приймає рішення, воно обов'язкове та остаточне для відповідача та позивача. Якщо до дати, зазначеної у повідомленні, позивач не повідомив омбудсмена про прийняття або відхилення рішення, вважається, що він його відхилив.

Позивачу варто мати можливість звернутись до суду для забезпечення виконання рішення омбудсмена

Крім того, загалом для вирішення проблеми більш ефективного забезпечення прав споживачів послуг небанківських фінансових посередників можна надати ряд рекомендацій, які допоможуть покращити існуючу ситуацію в цьому напрямі (табл. 4.9).

Таблиця 4.9

Рекомендації з забезпечення прав споживачів послуг небанківських фінансових посередників

Напря́м	Рекомендації
1	2
Інституційні структури	<ul style="list-style-type: none"> – єдине відомство – це оптимальне рішення; – якщо відомство із захисту прав споживачів займається і сферою фінансових послуг, необхідно створити в його межах спеціальний відділ фінансових послуг, де працювали б відповідні фахівці; – якщо відомство із захисту прав споживачів відповідає і за основні фінансові послуги, до його мандату потрібно внести всі фінансові послуги; – альтернативне рішення: створити спеціалізоване відомство із захисту прав споживачів у фінансовій сфері (за зразком США і Канади)
Скарги і врегулювання суперечок	<ul style="list-style-type: none"> – створювати швидкі і дешеві механізми відшкодування збитку. Мати в усіх фінансових установах відділи з чітко певними функціями або уповноважених співробітників, які займалися б розглядом скарг споживачів; – надавати споживачам при купівлі ними нових фінансових послуг письмові рекомендації щодо напрямків направлення скарги; – представникам органів з фінансового нагляду вивчати книги скарг в установах, за діяльністю яких здійснюється нагляд; – створювати безкоштовні телефонні лінії з розгляду скарг. Скарги можуть подаватися електронною поштою, звичайною поштою або особисто; – аналізувати і публікувати статистику про скарги споживачів; – створювати альтернативні судам інстанції для врегулювання конфліктних ситуацій, що стосуються невеликих сум (наприклад, службу фінансового омбудсмена)

Продовження табл. 4.9

1	2
Обстеження фінансової грамотності	<ul style="list-style-type: none"> – проводити національні обстеження фінансової грамотності і перевірки ходу здійснення подальших заходів з її підвищення; – організовувати глобальні обстеження нормативно-правової бази захисту прав споживачів у фінансовій сфері, рівня фінансової грамотності і особливостей поведінки споживачів фінансових продуктів і послуг
Інформування споживачів	<ul style="list-style-type: none"> – забезпечити простий типовий порядок інформування споживачів; – зобов'язати професійні асоціації розробити паспорти фінансових послуг, у яких доступною мовою викладалися б положення і умови фінансових договорів; – мати типові положення договорів для роздрібних фінансових продуктів, що продаються в масовому порядку
Фінансова просвіта	<ul style="list-style-type: none"> – організовувати фінансову просвіту; – систематично оцінювати хід здійснення програм; – розробляти національні стратегії/програми фінансового навчання і ліквідації фінансової неграмотності; – ввести моніторинг заходів із захисту споживачів (наприклад, з використанням «уявних покупців»);
Ділова практика	<ul style="list-style-type: none"> – реєструвати в органах фінансового нагляду всі фінансові установи, що працюють з населенням; – накласти пряму заборону на недобросовісну або шахрайську практику й карати за неї; – вимагати від фінансових установ надання достовірної інформації і покладати на них відповідальність за ту інформацію, яку вони надають споживачам; – ввести «період обдумування» відносно складних довгострокових ощадних продуктів і продуктів, що є предметом агресивного продажу; – розробити порядок надання річних фінансових звітів, що пройшли аудиторську перевірку, а також порядок перевірки кредитних установ на професійну придатність і сумлінність; – зобов'язати структури, що залучають кошти населення в цілях інвестування або спекулятивних операцій, отримувати ліцензії від регулятивних органів; – розширити повноваження органів, що здійснюють нагляд за ринком цінних паперів, з розслідування схем фінансових пірамід; – вимагати від споживачів фінансових послуг письмової згоди у разі використання їх особистих даних фінансовими установами; – надавати споживачам можливість без великих витрат перевіряти інформацію про себе у бюро кредитних чи страхових історій; – пропагувати відповідальне ведення справ (шляхом прийняття, наприклад, кодексів поведінки)

Джерело: розроблено автором

Отже, базуючись на результатах проведеного дослідження, можна зробити висновок про те, що фінансовий сектор України має забезпечити для споживачів фінансових послуг:

– прозорість шляхом надання їм повної, простої для сприйняття, адекватної та можливої для зіставлення інформації щодо вартості фінансових продуктів, їх умов та притаманних їм ризиків;

– можливість вибору фінансових послуг через забезпечення справедливої, вільної від примусу практики їх продажу та рекламування;

– право регресу через надання споживачам недорогих і швидких механізмів подання претензій та врегулювання спорів;

– охорону таємниці приватного життя через контроль за збиранням та доступом до їхніх персональних фінансових даних.

Українським регуляторам, приватним фінансовим установам, посадовцям та споживачам фінансових послуг також потрібно розуміти, що їхні інтереси переплітаються, і це відбувається із взаємною вигодою для всіх учасників процесу.

Викладене вище актуалізує проблему удосконалення інструментів регулювання та нагляду за ринком небанківських фінансових послуг в Україні, пошук нових механізмів функціонування системи державного управління небанківськими фінансовими посередниками, а також систематичний аналіз ефективності контролюючих державних заходів з метою оперативного корегування стратегічних рішень розвитку досліджуваного ринку. Дана проблема зумовлює доцільність окремого, детального та комплексного дослідження системи державного регулювання ринку небанківських фінансових послуг, що і здійснено в наступному розділі дисертації.

Висновки до розділу 4

1. На даному етапі актуальним є питання розробки стратегії розвитку ринку небанківських фінансових послуг. Проведене дослідження, дозволило зробити висновок про відсутність комплексної стратегії розвитку на найближчу

перспективу. Доведено, що багато в чому цей процес гальмується не тільки внаслідок невідповідності існуючих у країні нормативно-правових вимог кращій світовій практиці, але й унаслідок складної політичної, економічної ситуації, а також особливостей національного господарювання. Запропоновані основні компоненти стратегії розвитку ринку небанківських фінансових послуг України, які враховують сучасні трансформаційні зміни вітчизняної фінансової системи, новітні підходи до державного регулювання та нагляду, а також основні таргети, які необхідно досягти в процесі реалізації пріоритетних напрямків розвитку ринку небанківських фінансових послуг.

2. З метою визначення сучасних тенденцій, перспективних напрямів розвитку небанківських фінансових посередників запропоновано оцінити ступінь впливу кожного фінансового інституту на діяльність інших учасників шляхом використання методів структурного моделювання. Результати розрахунку засвідчили, що розвиток страхового сектору призводить до активізації діяльності інвестиційних фондів та зменшення обсягу операцій за участі кредитних спілок, ломбардів та лізингових компаній.

3. Проведений аналіз показав, що існує гостра необхідність формування конкурентоспроможності фінансової компанії з двох позицій: з погляду державного нагляду та самої фінансової установи. З одного боку, конкурентоспроможність формується під впливом дій державних органів регулювання та нагляду за рахунок встановлення вимог щодо якісного складу та структури інвестиційного портфеля, визначення рівня їх платоспроможності. З іншого боку, рівень конкурентоспроможності страховика визначається конкурентними перевагами, які фінансова установа має здатність використати у своїй діяльності та виникнення яких зумовлене ендегенними та екзогенними чинниками формування конкурентного середовища на ринку страхових послуг.

4. Обґрунтовано, що як внутрішні, так зовнішні чинники формування конкурентоспроможності страхової компанії не є ізольованими один від одного, вони діють системно, що посилює наслідки впливу кожного окремо взятого чинника.

5. Оцінювання рівня конкурентоздатності страхових компаній слід здійснювати на основі таких груп показників: 1) ринкової активності компанії; 2) фінансово-господарської діяльності; 3) організаційно-управлінських; 4) маркетингової діяльності; 5) інформаційного забезпечення. Розроблений науково-методичний підхід дозволив надати кількісну та якісну характеристику конкурентним перевагам кожного окремого суб'єкта ринку небанківських фінансових послуг.

6. У процесі взаємодії страхових компаній з державою першочергово постає проблема оптимізації діяльності даних учасників фінансового ринку з точки зору максимізації їх доходів. Визначені параметри рівноваги Карно для страхових компаній – оптимальні обсяги реалізації страхових продуктів та оптимальні ціни на них – є розрахунковими орієнтирами, що можуть бути основою прогнозування, а відповідно і планування стратегічної поведінки на ринку фінансових послуг. Оптимізація діяльності держави у процесі податкового впливу на фінансову діяльність страхових компаній передбачає визначення таких ставок податку на доходи страховиків, що будуть оптимальними для активної діяльності фінансових учасників, з одного боку, та сприяти максимізації державних доходів, з іншого.

7. Проведене дослідження показало, що у кризовий та посткризовий період зростає кількість звернень громадян до органів, що здійснюють державне регулювання ринків фінансових послуг. Даний факт свідчить, що заходи з забезпечення захисту прав споживачів, здійснювані зазначеними органами, об'єднаннями учасників ринків фінансових послуг та громадськими об'єднаннями, не відповідають вимогам часу і недостатньо ефективно впливають на запобігання недобросовісному наданню небанківських фінансових послуг. Основні питання, які порушувалися у зверненнях громадян, стосувалися: виплат страхового відшкодування внаслідок дорожньо-транспортних пригод; урегулювання договірних відносин із фінансовими установами; повернення вкладів та відсотків закладами небанківськими фінансовими установами; недотримання кредитними установами фінансових нормативів діяльності;

укладання кредитних договорів; наявності конфлікту інтересів між особами, що входять до складу органів управління фінансових установ; відсутності фінансових установ за місцезнаходженням.

8. Обґрунтовано, що для вирішення проблеми більш ефективного забезпечення прав споживачів послуг небанківських фінансових посередників необхідно вжити ряд заходів у сфері інституційних змін, інформування споживачів, фінансової просвіти, врегулювання скарг, суперечок та ділової практики.

Результати, отримані автором і представлені в даному розділі, були опубліковані у таких працях [29, 32, 256, 238, 240, 241, 245, 247, 251, 251, 257, 260, 265]

РОЗДІЛ 5

УДОСКОНАЛЕННЯ МЕХАНІЗМУ РЕГУЛЮВАННЯ ТА НАГЛЯДУ ЗА РИНКОМ НЕБАНКІВСЬКИХ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ В УКРАЇНІ

5.1. Варіативність розвитку державного регулювання та саморегулювання ринку небанківських фінансових послуг

Виходячи з проведеного в дисертаційній роботі дослідження сутності, структури, тенденцій розвитку ринку небанківських фінансових послуг, слід зауважити, що його функціонування пов'язане з роботою фінансових посередників, які забезпечують обслуговування споживачів небанківських фінансових послуг, діяльність яких характеризується певними ризиками. Виходячи з того, що у власність посередників на тимчасовій основі переходять кошти споживачів, які у подальшому можуть бути не повернуті їх власнику з різних причин (порушення законодавства, банкрутство посередника, помилки в управлінні інвестиційними ресурсами тощо), необхідним є державне регулювання та нагляд за фінансовими посередниками для забезпечення ефективного функціонування ринку небанківських фінансових послуг.

У цьому зв'язку слід уточнити сутність державного регулювання, нагляду і контролю на ринку небанківських фінансових послуг та встановити зв'язок між даними поняттями.

Закон України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» ототожнює поняття регулювання та нагляду, при цьому визначає, що це здійснення державою комплексу заходів щодо регулювання та нагляду за ринками фінансових послуг з метою захисту інтересів споживачів фінансових послуг та запобігання кризовим явищам [374]. Тобто, на законодавчому рівні не відбувається поділ на нагляд та регулювання, при цьому

для них розуміються однакові інструменти впливу. Поряд з цим ігнорується контроль.

Іншої думки дотримуються С. В. Науменкова та В. І. Міщенко, які поняття «регулювання» розглядають як процес створення та дотримання певних норм і правил діяльності фінансових установ, а поняття «нагляд» розуміють як форму діяльності державних органів влади щодо забезпечення законності діяльності, прозорості та стабільності ведення бізнесу окремими установами [305, с. 11–27]. Водночас, даний підхід не позбавлений недоліків. Так, при розгляді поняття «регулювання» не визначається можливість прийняття певних рішень з конкретних справ на основі чинного законодавства, паралельно з цим, при описі поняття «нагляд» ігнорується форма провадження діяльності відповідальних органів.

Отже, насамперед, визначимо сутність та базові особливості поняття «регулювання». Так, О. В. Клименко розглядає досліджуване поняття лише як систему законів, державних нормативних актів та правил, що створюють умови для діяльності суб'єктів ринку небанківських фінансових послуг, ігноруючи можливість застосування цих документів у професійній діяльності до конкретних ситуацій [195]. Такий науковець, як О. І. Беспалова, розуміє дане поняття з точки зору «забезпечення виконання заходів (зокрема, визначених на рівні відповідних нормативно-правових актів), спрямованих на створення належних умов для функціонування відповідної сфери суспільного життя», не розглядаючи процес формування цих правил [93]. Більш абстрактно розглядає дане поняття В. Гарін, який схиляється до думки, що це «форма цілеспрямованого, керуючого впливу, орієнтованого на підтримку рівноваги у керованому об'єкті й розвиток його за допомогою введення до нього регуляторів». Під регуляторами автор розуміє норми, правила, цілі чи зв'язки, однак їх застосування не включається до процесу регулювання [134, с. 15–34]. Даний підхід тотожний до думки Шірінян Л. В., однак автор під метою регулювання розуміє вплив на макроекономічну рівновагу, розвиток ринку та економіки в цілому [459].

Розглянувши вищезазначені підходи до розуміння поняття «регулювання», можна стверджувати, що даний процес слід поділити на два напрями. Першим серед них є правовстановлення, під яким розуміється врегульована на основі закріплених на законодавчому рівні положень та норм діяльність уповноважених державних органів з розробки та прийняття нормативно-правових актів, які містять загальні правила поведінки. Наступним елементом виступає правозастосування – здійснювана в процедурно-процесуальному порядку владна організуюча діяльність компетентних державних органів і посадових осіб щодо прийняття індивідуальних правових рішень з конкретних справ. Ці два напрями є взаємопов'язаними і забезпечують здійснення ефективного регулювання.

Таким чином, базовою метою регулювання ринку небанківських фінансових послуг є досягнення гармонізації інтересів учасників, а саме: держави, юридичних та фізичних осіб. Паралельно з цим, слід виділити додаткові цілі:

- формування умов діяльності учасників ринку;
- встановлення правил та норм проведення операцій на ринку;
- створення умов поступального розвитку ринку;
- організація інформаційної прозорості;
- протистояння формуванню монопольних утворень;
- своєчасне виявлення і справедливе покарання незаконних дій учасників ринку;
- забезпечення відкритого ціноутворення на ринку.

Зазначимо, що невід'ємними формами регулювання виступають нагляд та контроль. Більшість науковців схиляється до думки, що поняття «нагляд» та «контроль» не можна об'єднувати. О. Ф. Андрійко наголошує на тому, що «нагляд слід розглядати як окремий вид контролю, певну його форму» [72]. Аналогічною є позиція В. Г. Ключкова, який зазначає, що «державний нагляд є видом державного контролю із забезпечення законності, дотримання спеціальних норм, виконання загальнообов'язкових правил, що містяться у законах і підзаконних актах» [197]. О. М. Музичук стверджує, що нагляд

передбачає тільки виявлення порушень вимог законодавства, при цьому контролю характерно припинення протиправної діяльності чи притягнення винних до відповідальності [301]. В свою чергу, В. М. Манохін підкреслює, що контроль є функцією будь-яких управлінських органів, а нагляд – лише деяких з них [405, с. 145-152].

На думку О. Картамишевої, поняття «контроль» за змістом є значно ширшим за поняття «нагляд», яке є складовою першого, при проведенні якого встановлюються відносини підпорядкування між суб'єктом і об'єктом. Принципова відмінність нагляду від контролю полягає в тому, що контролюючі органи мають право втручатися в діяльність компаній, застосовуючи штрафні санкції за порушення законодавства. При цьому нагляд – це вид державного контролю, який передбачає менший обсяг управлінського навантаження на діяльність суб'єктів господарювання. Зокрема, до функціональних повноважень органів державного нагляду належить перевірка здійснюваних операцій на предмет дотримання учасниками ринку вимог законодавства при наданні фінансових послуг, без втручання в їх оперативну, адміністративно-господарську та інші види діяльності [188].

На основі вищепроведеного аналізу доцільно запропонувати власне трактування понять «нагляд» та «контроль» з урахуванням розглянутих відмінностей у підходах різних вчених. Отже, поняття «контроль» доцільно розглядати, як сукупність дій, спрямованих на спостереження за функціонуванням відповідного об'єкта, вжиття заходів щодо запобігання правопорушенням, припинення протиправної діяльності та притягнення винних до відповідальності. При цьому «нагляд» слід трактувати, як вид державного контролю, який передбачає здійснення спеціально уповноваженими органами цільового спостереження за станом законності ведення фінансової та господарської діяльності та фіксацію порушень.

Відповідно до вищевикладеного доцільно стверджувати, що поняття «державне регулювання ринку небанківських фінансових послуг» передбачає застосування трьох управлінських форм: регулювання, нагляд та контроль.

Отже, при дослідженні сутності державного регулювання ринку небанківських фінансових послуг виявлено, що більшість науковців розглядає дане поняття у межах сегментів цього ринку, паралельно з цим не приділяючи значної уваги комплексному підходу до його аналізу. Таким чином, в рамках даної роботи запропоновано розглядати «державне регулювання ринку небанківських фінансових послуг» як сукупність методів, форм та інструментів, які органи державної влади застосовують до небанківських фінансових установ, до яких належать усі юридичні особи, що відповідно до законодавства України не є банками і внесені до Державного реєстру фінансових установ, для забезпечення сталого розвитку ринку небанківських фінансових послуг.

На відміну від існуючих трактувань сутності державного регулювання ринку небанківських фінансових послуг, в запропонованому підході максимально повно окреслено досліджуване явище:

1. Розглянуто саме надання небанківських фінансових послуг, а не окремі сегменти даного ринку, такі як ринок страхування, кредитних спілок або недержавного пенсійного забезпечення. Звичайно, кожен із цих сегментів має свою специфіку роботи, а тому і специфічне регулювання, однак вони об'єднані спільною характеристикою: здійснюють надання небанківських фінансових послуг.

2. Підкреслюється факт, що «державне регулювання ринку небанківських фінансових послуг» є сукупністю методів, форм та інструментів. Перераховані елементи є невід'ємною частиною регулювання, без застосування яких не можливо здійснювати ефективну координацію роботи суб'єктів ринку.

3. Уточнений ключовий суб'єкт регулювання, на якого спрямовується сукупність методів, форм та інструментів. Даний факт є базовим елементом, що вирізняє ринок небанківських фінансових послуг від інших.

У зв'язку з цим метою державного регулювання ринку небанківських фінансових послуг можна вважати:

- побудову ефективної системи регулювання;

- недопущення порушень законодавства;
- захист інтересів держави в наповненні бюджету країни;
- захист прав споживачів та інвесторів;
- створення рівних умов допуску на ринок;
- систематизацію дій учасників небанківських фінансових послуг [179, 300].

Враховуючи соціально-економічну значущість стабільної діяльності небанківських фінансових установ, держава розробляє та затверджує нормативно-правові акти, що є невід'ємною частиною процесу державного регулювання за їх діяльністю. Світовий досвід унормування державного регулювання ринку небанківських фінансових послуг характеризується стрімкою зміною правил поведження у цій сфері, що пояснюється прискореним розвитком економічних відносин та потребою в їх координації.

Об'єктом регулювання ринків небанківських фінансових послуг є діяльність фінансових посередників та відносини, які виникають між ними та споживачами послуг. Деякі науковці вважають, що це стосується лише проблемних ситуацій, але такий погляд не є вичерпним, адже нагляд, як форма державного регулювання, передбачає лише процес спостереження за законністю і може не містити ніяких порушень.

При цьому предметом регулювання ринків небанківських фінансових послуг мають бути закономірності та умови функціонування відповідних структур при наданні небанківських фінансових послуг споживачам. Досить важливим процесом є дослідження реального стану, виявлення тенденцій функціонування, прогноз можливих проблем на ринку фінансових послуг, визначення причин і факторів, що їх спричинили, а також негативних наслідків та розробка заходів їх подолання [92, 220, 435, с. 8–22].

З метою повноцінного розкриття методичних засад механізму регулювання ринку небанківських фінансових послуг важливо визначити

характерні елементи, які конкретизуватимуть змістовність досліджуваного поняття: суб'єкти, об'єкти, інструменти, функції та методи регулювання.

Невід'ємним елементом ринків небанківських фінансових послуг є суб'єкти, під якими розуміють структури, що безпосередньо здійснюють професійну діяльність на цих ринках, а також споживачі – клієнти структур, що надають небанківські фінансові послуги відповідно до попиту на продукти їх діяльності. Тобто суб'єктами ринків небанківських фінансових послуг виступають юридичні та/або фізичні особи, що мають право приймати на себе певні фінансові і юридичні зобов'язання відповідно до чинного законодавства та споживачі послуг [195, 220].

Враховуючи рівневий принцип та принцип компетенції органів контролю, система регулювання ринку небанківських фінансових послуг формалізується на таких рівнях:

- макрорівень (органи загальної компетенції);
- мезорівень (органи спеціальної компетенції);
- мікрорівень (саморегулювні організації).

Макрорівень та мезорівень формують систему державного регулювання ринку небанківських фінансових послуг, а мікрорівень – систему саморегулювання цього ринку, отже регулювання даного ринку відбувається в двох формах: державне регулювання та саморегулювання. Виходячи з цього, доцільно визначати оптимальне співвідношення між державним регулюванням та ринковими інструментами впливу на ринок небанківських фінансових послуг, що виступатиме основною передумовою формування ефективної системи його регулювання.

На нашу думку, в сучасних умовах розвитку ринкових відносин зосередження процесу регулювання ринку небанківських фінансових послуг виключно на одному з напрямів: державному чи саморегулюванні, неефективне. Це пов'язано з тим, що монополізація держави в сфері регулювання фінансових посередників призводить до стагнації ринку небанківських фінансових послуг у зв'язку з:

1) тривалим розв'язанням нагальних проблем ринку, оскільки державні органи влади реагують на шоки на ньому зі значним лагом. Фінансові посередники спроможні не тільки більш швидко нівелювати деструктивні чинники на ринку небанківських фінансових послуг, але й попереджувати їх настання за умови наявності у них певних функцій регулювання;

2) жорсткою нормативною зарегульованістю доступу до ринку небанківських фінансових послуг. Так, держава намагається встановити з кожним роком все більше вимог до нових фінансових посередників, що зменшує рівень конкуренції на ринку небанківських фінансових послуг;

3) відсутністю можливості у фінансових посередників впливати на процес структурних перетворень на ринку небанківських фінансових послуг. Так, унормування, нагляд та контроль за ринком небанківських фінансових послуг здійснюється тільки державними органами.

Водночас, здійснення регулювання ринку небанківських фінансових послуг виключно на засадах саморегулювання не вирішує проблему його ефективного розвитку. Глобальна фінансова криза 2007–2008 рр. виявила слабкі місця регулювання ринку небанківських фінансових послуг на засадах саморегулювання та неспроможність його самостійного відновлення. Таким чином, необхідний детальний аналіз поєднання державного регулювання та саморегулювання ринку небанківських фінансових послуг.

Крім того, необхідність державного регулювання досліджуваного ринку обумовлена такими причинами:

- реалізацією інтересів держави, які є складовою економічних пріоритетів її розвитку загалом, на фінансовому ринку;
- суперечливістю інтересів різних суб'єктів ринку небанківських фінансових послуг, що провокує нестабільність ринку;
- відсутністю у деяких суб'єктів ринку небанківських фінансових послуг достатніх знань та навичок для здійснення діяльності на ньому, що спричиняє необхідність захисту їх інтересів. Тобто, споживачі послуг на досліджуваному ринку можуть бути некомпетентними у ряді питань, у зв'язку з чим існує

можливість зловживань з боку організацій, які задовольняють їх потреби. Така ситуація спричиняє необхідність втручання держави внаслідок порушення законодавства для задоволення інтересів суб'єктів цих відносин [466, с. 51-80].

В економічній літературі виділяють два підходи до взаємозв'язку ринкових та державних складових регулювання, а саме кейнсіанський та неокласичний. Перший передбачає той факт, що ринок не спроможний досягти стабільності самостійно, адже держава активно втручається в фінансові процеси. Другий передбачає те, що державне регулювання обмежене законодавчими нормами, а максимальну координацію учасники ринку здійснюють на основі ринкових механізмів. Крім того, передбачається, що діяльність учасників ринку небанківських фінансових послуг є раціональною та направлена на отримання максимального прибутку [128, с. 293–311].

Виходячи з вищезазначеного, справедливо зауважити, що порушення стабільного розвитку ринку небанківських фінансових послуг може бути спричинене або занадто високим рівнем державного контролю, або істотною самостійністю суб'єктів ринку. У будь-якому випадку для вирішення проблем у цій сфері необхідно забезпечити оптимальне поєднання державного регулювання та саморегулювання учасників ринку, під яким розуміють делегування окремих регулюючих функцій галузевим об'єднанням учасників ринків, яке підтримується державою [91].

Згідно з ЗУ «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» саморегулювальна організація – неприбуткове об'єднання фінансових установ, створене з метою захисту інтересів своїх членів та інших учасників ринків фінансових послуг, якому делегуються відповідними державними органами, що здійснюють регулювання ринків фінансових послуг, повноваження щодо розроблення і впровадження правил поведінки на ринках фінансових послуг та/або сертифікації фахівців ринку фінансових послуг [373]. Метою їх діяльності є забезпечення ефективного функціонування професійних учасників ринку, розробка та прийняття правил та норм професійної поведінки

та провадження відповідного виду професійної діяльності. Згідно з цим функціями саморегулівних організацій можуть бути:

- нормотворча – розробка та прийняття внутрішніх нормативних актів, стандартів діяльності, що регулюють порядок здійснення професійної діяльності та проведення операцій на ринку;
- контрольна – здійснення нагляду за дотриманням учасниками ринку національного законодавства та внутрішніх вимог, норм та правил поведінки, розроблених саморегулівними організаціями;
- примусова – розробка санкцій та заходів впливу стосовно учасників саморегулівних організацій та процедура їх застосування;
- арбітражна – захист професійних інтересів членів саморегулівних організацій за допомогою створення третейських судів;
- інформаційна – аналіз інформації про діяльність її членів та надання даних стосовно функціонування саморегулівної організації та ринку загалом;
- організаційна – забезпечення професійного навчання, атестації та переатестації кадрів [292, 304].

Таким чином, саморегулівні організації повинні виступати інституціями, які створюють не тільки вигідні умови для розвитку фінансових посередників на ринку небанківських фінансових послуг та захищають їх права перед державними органами влади й іншими суб'єктами господарювання, але й організують висококонкурентне середовище функціонування усіх суб'єктів даного ринку на засадах чіткого виконання усіх чинних норм загального законодавства та специфічних внутрішніх положень. Увесь процес регулювання ринку небанківських фінансових послуг за рахунок саморегулівних організацій повинен включати і важелі впливу на його учасників, такі, наприклад, як штрафи, виключення з різних професійних об'єднань та інші санкції.

Проте, якщо проводити дослідження функціонування саморегулівних організацій в Україні, то необхідно зазначити, що процес регулювання ринку небанківських фінансових послуг на засадах саморегулювання недостатньо

розвинутий. Це, насамперед, спричинено недостатнім державним стимулюванням даного процесу. Тобто, саме державні органи влади повинні бути зацікавлені у формуванні розвинутої та потужної системи саморегулювання ринку небанківських фінансових послуг, оскільки це дозволить не тільки зменшити організаційне та фінансове навантаження на державний апарат, але й надати вітчизняному ринку небанківських фінансових послуг імпульс для кардинально нового етапу власного розвитку, за рахунок швидкої реакції на зміну внутрішнього та зовнішнього середовища.

Переходячи безпосередньо до кількісного аналізу ситуації в Україні з саморегулювними організаціями, зауважимо, що станом на 31.12.2017 р. до офіційного реєстру саморегулювних організацій входять більшою мірою учасники фондового ринку, а серед суб'єктів ринку небанківських фінансових послуг утворено Українську асоціацію адміністраторів пенсійних фондів. Також існують численні об'єднання професійних учасників ринку, але відомості про них офіційно не внесені до реєстру. Це означає, що державними регулювними органами не можуть бути делеговані їм публічні повноваження.

На нашу думку, надання вже існуючим організаціям (таким, наприклад, як Ліга страхових організацій) офіційного статусу саморегулювних просто необхідно, і держава повинна докласти до цього усіх можливих зусиль. Це надасть можливість якісно розвинути всі сегменти ринку небанківських фінансових послуг України. Державні органи влади повинні не стримувати даний процес, спираючись на невиконання певних норм, а виступити органом що буде його стимулювати, оскільки за своєю суттю дані організації вже давно виконують і нормотворчу функцію (виступаючи з ініціативами з розробки різних нормативно-правових документів), й організаційну функцію (вирішуючи спільними зусиллями своїх учасників різні інфраструктурні проблеми та реалізуючи значний з фінансової точки зору проект), а також інформаційну функцію (як акумулюючи дані про національний ринок небанківських фінансових послуг, так і надаючи власним учасникам інформацію про закордонних партнерів).

Таким чином, в реаліях вітчизняної економіки необхідне створення єдиного положення, яке передбачатиме правила вступу, права та обов'язки, порядок делегування повноважень для всіх саморегулювальних організацій. З метою здійснення ефективного регулювання даними установами ринку небанківських фінансових послуг необхідно, щоб усі учасники ринку були приналежні до тієї чи іншої організації, адже нагляд здійснюватиметься над кожним з них.

Водночас, правомірно зазначити, що фінансування саморегулювальних організацій здійснюється за рахунок членських внесків, і далеко не кожна установа готова добровільно платити за додатковий контроль та можливі санкції. У зв'язку з цим необхідно на законодавчому рівні унормувати механізм вступу до саморегулювальних організацій та їх функціонування, що значно полегшить роботу державних регуляторів у зв'язку з передачею певних функцій та зменшенням навантаження. Дана робота повинна проводитись спільно між представниками влади та учасниками ринку, на першому етапі від держави повинні виступати Нацкомфінпослуг та НКЦПФР, на другому – Кабінет міністрів та комітети Верховної Ради України. Інтереси учасників ринку повинні представляти реально діючі об'єднання професійних учасників. Основоположні форми регулювання об'єднаннями професійних учасників ринку небанківських фінансових послуг та перелік таких об'єднань в Україні подані на рис. 5.1 [334, 473].

Присутність на вітчизняному ринку небанківських фінансових послуг такої кількості об'єднань професійних учасників підтверджує визначений вище факт нагальної необхідності створення професійних саморегулювальних організацій в Україні.

Крім того, перевагою створення саморегулювальних організацій на вітчизняному ринку небанківських фінансових послуг з метою підвищення системи його регулювання буде покращення процесу моніторингу і контролю, адже учасники ринку знають внутрішню систему діяльності установ краще, ніж державні службовці. При цьому держава звільняється від надмірних функцій, частина з яких може виконуватися учасниками ринку небанківських

фінансових послуг, та відповідно, скорочуються витрати на функціонування державних структур.



Рис. 5.1. Об'єднання професійних учасників ринку небанківських фінансових послуг в Україні та основоположні форми їх регулювання

Джерело: розроблено автором

З метою комплексного розуміння поєднання державного регулювання та саморегулювання, після аналізу особливостей саморегулювання, доцільно розглянути більш детально систему державного регулювання ринку небанківських фінансових послуг. А саме проведемо аналіз її функцій, принципів, методів, форм та інструментів.

Отже, повноцінна реалізація мети державного регулювання ринку небанківських фінансових послуг, яка полягає в забезпеченні сприятливих умов розвитку даного ринку, передбачає виконання таких функцій:

- захисна (протидія негативному впливу внутрішніх та зовнішніх шоків та нівелювання наслідків кризових явищ);
- контрольна (своєчасна ідентифікація порушень законодавства та застосування відповідних заходів впливу);
- інституційна (прийняття нормативно-правових актів, що забезпечують функціонування ринку та реалізацію прав його учасників);
- координаційна (налагодження взаємодії між державними органами регулювання та суб'єктами ринку).

Визначені базові функції державних органів регулювання повністю збігаються із функціями саморегулювних організацій. Крім того, як було з'ясовано раніше, такі функції, як захисна та інституційна, саморегулювними організаціями можуть виконуватись значно краще, ніж державними органами. Таким чином, на нашу думку, поєднання даних двох форм регулювання ринку небанківських фінансових послуг і можливе, і необхідне.

Забезпечення виконання окреслених функцій повинно базуватись на сукупності таких принципів системи державного регулювання ринку небанківських фінансових послуг:

- законність (дотримання норм чинного законодавства учасниками ринку);
- політична та фінансова незалежність (на органи державного регулювання не повинні тиснути інші державні структури, а забезпечення їх діяльності не має залежати від прийняття певних рішень і досягнення кількісних результатів діяльності);
- системність (методи та інструменти, які застосовуються державними органами регулювання, не повинні суперечити один одному);
- транспарентність (вільний та рівний доступ до інформації про результати діяльності учасників ринку);

- оперативність (своєчасне та ефективне виявлення і припинення порушень на ринку);

- справедливість (вільне входження та вихід учасників ринку небанківських фінансових послуг з нього).

Ідентифіковані принципи цілком слушні і для саморегульованих організацій, тому справедливо зауважити, що дані принципи повинні виступати основою для провадження будь-якої регульованої діяльності.

Продовжуючи дослідження системи державного регулювання ринку небанківських фінансових послуг, зауважимо, що вагоме місце в її організації посідають такі елементи: форми, методи та інструменти, які цілеспрямовано впливають на об'єкти регулювання (Рис. 5.2).

Розглядаючи кожен з елементів більш детально, зазначимо, що державне регулювання на ринку небанківських фінансових послуг здійснюється у формі:

- ведення держреєстрів фінансових установ і реєстрів осіб, які мають право надавати одну або декілька фінансових послуг згідно законодавства;

- ліцензування діяльності з надання відповідних фінансових послуг;

- здійснення пруденційного нагляду та інспектування фінансових установ;

- нормативно-правового регулювання діяльності фінансових установ;

- застосування уповноваженими державними органами заходів впливу.

Під методами державного регулювання ринку небанківських фінансових послуг розуміють способи впливу держави на об'єкти регулювання з метою створення умов їхнього ефективного функціонування. В своїй більшості методи державного регулювання поділяють на правові, адміністративні, економічні, пропагандистські, а також на прямі та непрямі. Правові, адміністративні, економічні, морально-пропагандистські методи зазвичай не розмежовують за прямим або непрямим регулюванням, а методам регулятивного впливу притаманні різні форми реалізації.

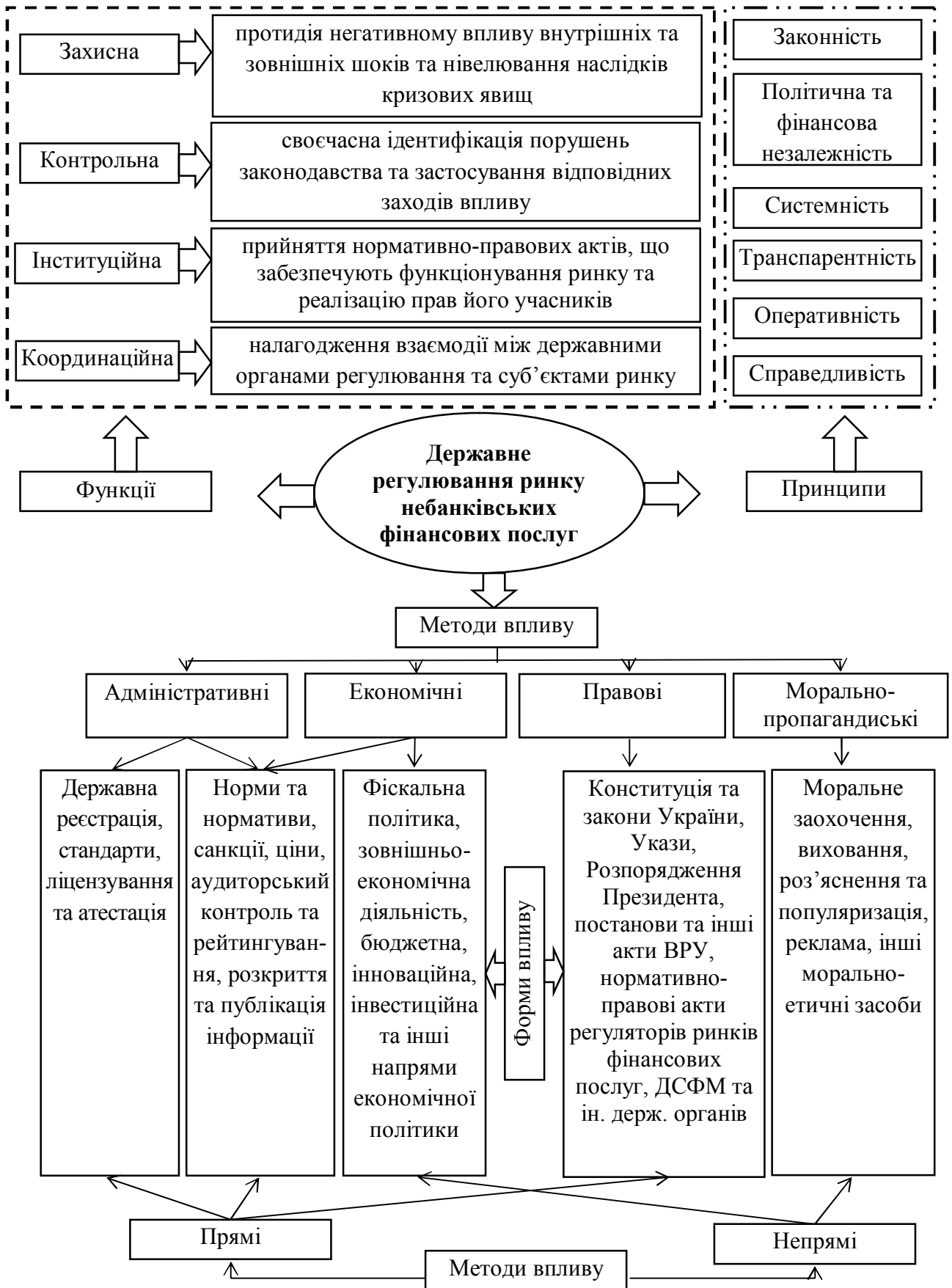


Рис. 5.2. Змістовні елементи державного регулювання ринку небанківських фінансових послуг

Джерело: розроблено автором

У свою чергу правові методи впливу характеризуються законами, нормативними актами, кодексами; адміністративні – ліцензуванням та нормуванням; економічні – розробленням державної політики, контролюванням [468]. Морально-пропагандистські методи також відіграють важливу роль і реалізуються через стимулювання та популяризацію.

Розглядаючи прямі та непрямі методи державного регулювання ринку небанківських фінансових послуг, визначимо способи та інструменти регулювання. Отже, методи державного регулювання прямого впливу – це методи, що безпосередньо впливають на діяльність суб'єктів ринку небанківських фінансових послуг: реєстрація учасників ринку; встановлення обов'язкових вимог до діяльності суб'єктів ринку; ліцензування професійної діяльності на ринку; підтримання правопорядку.

Методи цієї групи спираються тільки на силу державних органів влади та не формують матеріальних стимулів для розвитку суб'єктів ринку небанківських фінансових послуг [272].

Відповідно, інструментами прямого впливу на розвиток та функціонування ринку є:

- нормативно-правове регулювання;
- ліцензування діяльності професійних учасників ринку;
- проведення наглядової діяльності та вжиття заходів впливу.

У зв'язку з цим, досить важлива участь держави у державно-господарському управлінні, що передбачає безпосередній її вплив на економічне життя населення, та відповідно здійснення регулювання ринку небанківських послуг. Причому важливу роль відіграє забезпечення стратегічного планування та прогнозування з метою передбачення подальших тенденцій економічного розвитку. Якісна реалізація функцій державних органів влади у даному напрямі зможе створити підґрунтя для ефективного функціонування економіки у сфері виконання небанківських фінансових послуг [426].

В свою чергу, непрямим впливом державного регулювання є методи, які передбачають застосування системи економічних інструментів, спрямованих на утворення відповідних умов функціонування ринку, зміну співвідношення попиту і пропозиції та забезпечення високого рівня конкуренції між учасниками ринку. Опосередковано на ринок небанківських фінансових послуг державні органи регулювання впливають за допомогою інструментів бюджетно-податкової, грошово-кредитної та інвестиційної політики.

Отже, розглянувши форми та методи державного регулювання ринку небанківських фінансових послуг, зазначимо, що значна їх частина повинна бути делегована саморегулювальним організаціям, наприклад, законодавчі ініціативи, пруденційний нагляд, контроль за дотриманням конкурентних умов ведення бізнесу.

Проте, такі методи та форми державного регулювання ринку небанківських фінансових послуг, як реєстрація учасників та ліцензування їх діяльності повинно здійснювати тільки державними органами влади. Поряд з цим важливо зазначити, що невід'ємною функцією держави є створення нею ефективної податкової політики. Адже фінансові посередники виконують особливий вид операцій, що відповідно приносить їм дохід, який за оптимального рівня оподаткування може бути додатковим джерелом надходжень у бюджет і слугувати бар'єром протидії легалізації коштів, отриманих незаконним шляхом [315].

Виходячи з того, що за мету дослідження визначено формування оптимальної взаємодії в сфері регулювання ринку небанківських фінансових послуг між державою та учасниками ринку, то доцільно проаналізувати моделі державного регулювання, оскільки це буде відігравати вирішальне значення в поєднанні саморегулювання та державного регулювання ринку небанківських фінансових послуг.

У світовій практиці виділяють такі моделі державного регулювання фінансового сектору: мегарегуляторну, секторальну та перехресну (рис. 5.3).



Рис. 5.3. Характеристика моделей державного регулювання фінансового сектору

Джерело: розроблено автором

Мегарегуляторна модель передбачає створення органу, який би здійснював інтегральний нагляд за всіма сегментами фінансового сектору. Основними можливостями цієї форми регулювання є: забезпечення гнучкості в прийнятті управлінських рішень, скорочення витрат на управління апаратом, мінімізація дублювання функцій різних органів, подолання недосконалості та непослідовності нормативної бази, контроль за фінансовими конгломератами та комплексними фінансовими продуктами, моніторинг за всією фінансовою системою, оперативне реагування на появу ризику у будь-якому сегменті ринку.

Водночас, ризиками цієї моделі є: дисбаланс цілей та завдань, високий рівень бюрократизації, монополізація державного впливу та контролю. Дана форма характерна для Австрії, Бельгії, Великобританії, Данії, Казахстану, Німеччини, Польщі, Словаччини, Угорщини, Швеції [287, 296].

Перехресна модель державного регулювання ринку небанківських фінансових послуг передбачає передачу повноважень з пруденційного нагляду одному органу, а повноважень щодо регулювання комерційних операцій на ринку – іншому. Можливості даної моделі полягають у: запобіганні створенню регуляторної монополії, розробці функціональних нормативно-правових документів, уніфікації підходу до різних типів фінансових інститутів. Ризиками перехресної моделі є високий рівень конкурентоспроможності між учасниками ринку фінансових послуг, відсутність співпраці між державними органами. Дана модель поширена в Італії, Австралії, Португалії, Нідерландах [302].

Секторальна модель передбачає розподіл функцій між певними державними органами, які відокремлено здійснюють нагляд за кожним з сегментів фінансового ринку – банківським, страховим, ринком цінних паперів тощо. Основними можливостями даної моделі є: високий рівень компетенції наглядового органу кожного з секторів, нейтралізація бюрократизації, запобігання створенню регуляторної монополії. До ризиків можна віднести: консолідацію банківських та небанківських фінансових установ, а також їх послуг і продуктів, зростання обсягу витрат на утримання державних органів, недостатню координацію і співпрацю між

наглядними органами. Країнами представниками секторальної моделі є США, Франція, Іспанія, Китай, Росія, Україна, Болгарія, Фінляндія [192, 305, с. 121–137].

Вибудовуючи модель регулювання ринку небанківських фінансових послуг на засадах тісної взаємодії та комплексного поєднання державного регулювання і саморегулювання, зауважимо що існування саморегулювання в Україні можливе тільки в межах кожного з секторів ринку небанківських фінансових послуг. Це пов'язано з неможливістю об'єднати різних фінансових посередників в одну організацію зі спільною метою. Кожен з фінансових посередників має не тільки різні механізми реалізації власної продукції та послуг, але й специфіку організації бізнес-процесів. Таким чином, саморегулювання ринку небанківських фінансових послуг України може здійснюватися тільки об'єднаннями страховиків, кредитних спілок, НПФ та інших видів фінансових посередників.

Повертаючись до моделей державного регулювання, справедливо зауважити також той факт, що, відповідно до сучасного рівня розвитку економіки, для України найбільш характерною та ефективною моделлю є існуюча секторальна модель, яка позитивно впливає на неупередженість та обґрунтованість у прийнятті регулятивними органами своїх рішень, а тому сприяє стабільності фінансової системи. Основною проблемою функціонування даної моделі державного регулювання в Україні є низька фінансова спроможність регуляторів, яка веде до слабкого методичного забезпечення їх діяльності та низької ініціативності в сфері трансформації законодавчої бази. Цю проблему частково може вирішити активне впровадження саморегулювання, оскільки більше ніж самі учасники ринку небанківських фінансових послуг України в його розвитку не зацікавлений жоден економічний агент.

Незважаючи на той факт, що у 2015–2016 рр. владою ініціювався розгляд проекту Закону про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо консолідації функцій із державного регулювання ринків

фінансових послуг [344], тобто пропонувалося створення мегарегулятора, органи законодавчої та виконавчої влади виявилися не готовими до прийняття такого рішення у зв'язку зі складністю перебудови системи регулювання.

Гострою проблемою в системі регулювання ринку небанківських фінансових послуг є відсутність кваліфікованих кадрів, які б забезпечували створення та подальший стабільний розвиток мегарегулятора. Така перебудова у момент кризових явищ у державі може затягнутися на досить тривалий період, що знизить уже досягнутий рівень регулювання.

Однак подальше створення мегарегулятора у період економічної та політичної стабільності держави є досить виправданим та ефективним рішенням. Поряд з цим, проблемою сучасної моделі регулювання ринку небанківських фінансових послуг є слаборозвинена система комунікації між органами регулювання різних сфер фінансового ринку, відсутність єдиних принципів нагляду, застосування різних методів впливу.

Водночас, дослідивши моделі державного регулювання ринку небанківських фінансових послуг, необхідно зазначити, що, зважаючи на кризові проблеми функціонування фінансової системи, до органів державного регулювання висуваються такі додаткові вимоги:

- поглиблення співпраці регуляторів та безпосередніх учасників ринку небанківських фінансових послуг;
- розробка єдиних стандартів моніторингу, нагляду і контролю за учасниками ринку;
- створення адекватної системи рейтингової оцінки суб'єктів ринку небанківських фінансових послуг;
- посилення контролю та накладання штрафних санкцій за порушення нормативів методик ризик-менеджменту;
- впровадження принципів підзвітності і прозорості в систему розкриття інформації учасниками ринку [278].

Практична реалізація вищезазначених вимог повинна забезпечити створення прозорого, конкурентного та регульованого ринку небанківських фінансових послуг.

Отже, розглянувши особливості розвитку державного регулювання та саморегулювання ринку небанківських фінансових послуг України, справедливо зауважити, що актуальним стратегічним завданням формування ефективного механізму регулювання даного ринку має бути секторна взаємодія відповідного державного органу регулювання (Нацкомфінпослуг та НКЦПФР) та саморегулювних організацій.

Крім того, реалізація даної взаємодії повинна базуватися на відповідних принципах: законності, політичної та фінансової незалежності, системності, транспарентності, оперативності, справедливості, а також виконувати такі функції: захисну, контрольну, інституційну, координаційну.

Водночас, застосування найбільш ефективних методів і інструментів державного регулювання та передача певної їх частини саморегулювним організаціям потребує детального дослідження, що і буде здійснено в наступних підрозділах дисертаційної роботи.

5.2. Вдосконалення інструментарію державного регулювання та нагляду за ринком небанківських фінансових послуг

Проведене в попередніх підрозділах дисертаційної роботи дослідження, дає змогу стверджувати, що державні органи регулювання виконують роль суспільних гарантів на певній території та для певного соціуму, тобто вони повинні створювати додатковий захист через владні розпорядження, рекомендації, правила, інші заходи загальноприйнятого та примусового характеру.

Крім регулятивного та наглядового впливу, уповноважені державні органи покликані за допомогою існуючих в їх розпорядженні інструментів створювати всім учасникам ринку фінансових послуг передумови для забезпечення фінансової стабільності, конкурентного характеру функціонування, належної поінформованості та відкритості ринку. Однією із особливостей функціонування фінансових установ є оперування значним обсягом залучених і запозичених коштів. Відповідно вони залежать від поведінки своїх клієнтів, що значною мірою може впливати на стійкість, надійність і привабливість фінансових установ. Така залежність вимагає від наглядових органів встановлення адекватних вимог до рівня прийнятих ризиків, стану та якості капіталу, ліквідності.

Останнім часом найбільш актуальним стало не лише оцінювання масштабів глобалізації фінансових ринків, але й дослідження нових (нетрадиційних) напрямів, форм та інструментів в діяльності фінансових установ в умовах міжнародної інтеграції та консолідації ризиків. Цей аспект посилює необхідність наукового обґрунтування прийнятних підходів до зваженого та комплексного регулювання і нагляду діяльності фінансових установ з метою захисту інтересів суспільства та контролю ризиків.

Водночас, ефективність системи регулятивно-наглядових заходів вимагає від уповноважених державних органів усестороннього розуміння змісту послуг, що надаються установами відповідного сектору фінансового ринку, та адекватного застосування відповідних інструментів.

Розпочинаючи детальне дослідження інструментів впливу держави на ринок небанківських фінансових послуг, актуальності набуває історичний аналіз досвіду примінення механізму регулювання даного ринку за роки незалежності України для страхових компаній, кредитних спілок та недержавних пенсійних фондів. Це дозволить довести необхідність та доцільність функціонування центрального органу регулювання та виявити подальші напрями вдосконалення його роботи у сфері застосування інструментів впливу на небанківські фінансові установи (рис. 5.4).

З моменту незалежності України забезпечення державного регулювання ринку небанківських фінансових послуг не мало системного характеру, адже лише деякі сегменти досліджуваного ринку регулювалися державою. Однією із таких сфер був страховий ринок, деякі контрольні функції на якому виконував Укрдержстрах. Однак конкретного органу, за яким би закріплювалися регулюючі функції держави, не було. У 1992 р. Укрдержстрах у співпраці зі страховими компаніями підготував проект Декрету «Про страхування», який було прийнято.

Однак положення даного документу носили загальний характер, без чітко виписаних статей щодо особливостей діяльності страховика. Основними нормами даного Декрету були такі положення: створити страхову компанію можна було в будь-якій організаційно-правовій формі; необхідний розмір статутного капіталу складав 5000 дол. США. Зазначені вимоги обумовили різке зростання кількості страховиків [178]. У цьому ж році було затверджено постанову Кабінету Міністрів України «Про ліцензування страхової діяльності».

У 1993 р. було створено Комітет у справах нагляду за страховою діяльністю – Укрстрахнагляд, хоча фактично він не мав ні законодавчих прав, ні інструментів, які б дозволяли йому регулювати особливості створення та ліквідації компаній [369]. Така ситуація призвела до високої кількості неплатоспроможних компаній, та, відповідно, неможливості виконання ними зобов'язань перед клієнтами. У зв'язку з цим у 1996 р. були встановлені вищі вимоги до статутних фондів страховиків, які регламентувалися Законом України «Про страхування» [371]. Це дозволило певним чином зменшити кількість неплатоспроможних компаній на страховому ринку та підвищити рівень їх платоспроможності.

У 1999 р. в процесі адміністративної реформи функції Укрстрахнагляду були передані Міністерству фінансів України, у структурі якого до 2003 р. функціонував Департамент фінансових установ та ринків [328].

Наступним етапом реформування державного нагляду за ринком небанківських фінансових послуг в Україні стало створення у 2002 р. за Указом Президента України та відповідно до Закону України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України. Держфінпослуг виступала центральним органом виконавчої влади зі спеціальним статусом, у структуру якої входив Департамент страхового нагляду. Однак у 2011 р. дану структуру було ліквідовано та, відповідно, до Указу Президента України № 1070 створено Нацкомфінпослуг. Одним із основних її завдань є нагляд за наданням страховими компаніями фінансових послуг та захист прав страхувальників у межах своїх повноважень.

З набуттям Україною незалежності та протягом подальшого десятиріччя спостерігалась відсутність державного регулювання в системі кредитної кооперації. Особливості створення та діяльності кредитних спілок вперше були унормовані у 1993 р. Указом Президента «Про тимчасове положення про кредитні спілки в Україні» [429]. Їх створення мало відбуватися згідно з Законом України «Про об'єднання громадян» [365]. Фактично, діяльність кредитних спілок не координувалася жодним державним органом. Важливо зазначити, що на початку 1990-х рр. досить суттєву роль у впорядкуванні роботи системи кредитних спілок відіграв НБУ, який погоджував їх статут щодо кредитування, механізму розрахунків та системи надання позичок [368].

Починаючи з 2000 року і до затвердження Закону України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринку фінансових послуг», прийнятого 2001 р., регулюванням діяльності фінансових установ займався Департамент фінансових установ та ринків, який було створено при Міністерстві фінансів України. З цього моменту до повноважень даної структури входило загальне регулювання, законодавче забезпечення, ліцензування і контроль за кредитними спілками [469].

Подальший розвиток державного регулювання кредитних спілок спричинений прийняттям Закону України «Про фінансові послуги та

державне регулювання ринку фінансових послуг» від 2001 року [374], відповідно до якого Державною комісією з регулювання ринків фінансових послуг здійснюється координація роботи даних фінансових посередників. Повноцінно Комісія почала діяти після прийняття Указу Президента України «Про Положення про Державну комісію з регулювання ринків фінансових послуг України» [355] у квітні 2003 року. Одним із перших документів, розроблених Держфінпослуг, став Примірний статут кредитної спілки [357]. У цьому ж році було створено державний реєстр кредитних спілок України. Після трансформації Держфінпослуг у Національну комісію, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг в 2011 р., державне регулювання діяльності кредитних спілок здійснює Нацкомфінпослуг. Основними завданнями регулювання діяльності кредитних спілок є створення умов для їх стабільного розвитку, доступу на ринок, використання заходів з регулювання, нагляду та контролю за діяльністю кредитних спілок, розробка методичних рекомендацій, запобігання та припинення порушень законодавства.

До 2003 р. були відсутні спеціальні законодавчі акти у сфері регулювання діяльності недержавних пенсійних фондів. Вперше сфера добровільного пенсійного забезпечення була унормована з прийняттям у 1991 ЗУ «Про пенсійне забезпечення», згідно з яким трудящі мали право укладати договори добровільного страхування додаткової пенсії [367]. З 1992 р. почали створювались перші фонди, які за організаційною формою виступали як акціонерні товариства або товариства з обмеженою відповідальністю, згідно з прийнятим у 1991 р. Законом України «Про господарські товариства», або у формі однойменних установ відповідно до Декрету Кабінету Міністрів України «Про довірчі товариства», ухваленого у 1993 році [345, 347]. Завдання щодо регулювання фінансового ринку було покладено на Міністерство фінансів України. Однак конкретні функції та перелік повноважень недержавних пенсійних фондів не містилися в жодному нормативно-правовому документі.

Починаючи з 1994 р. держава намагалася створити регуляторні органи у сфері недержавного пенсійного забезпечення, якими були:

- Асоціація на підтримку розвитку недержавного соціального страхування (1994 р.);
- міжнародний благодійний фонд (1994 р.);
- Асоціація недержавних пенсійних фондів (1998 р.) [469].

Вагоме значення для розвитку регулювання діяльності недержавних пенсійних фондів мало прийняття у 2004 р. ЗУ «Про недержавне пенсійне забезпечення», в якому були зазначені всі правові, економічні та організаційні аспекти діяльності НПФ [364]. Повноваження щодо регулювання даного виду установ прийняв Держфінпослуг, при цьому згідно з Законом України «Про загальнообов'язкове державне пенсійне страхування» орган ніс повну відповідальність за діяльність недержавних пенсійних фондів, поряд з цим не маючи достатніх можливостей впливу на компанії з управління активами (КУА), які безпосередньо розпоряджаються пенсійними внесками. Відповідно до цього Держфінпослуг не могла контролювати інвестиційну діяльність пенсійних фондів, відповідно не мала права здійснювати перевірку КУА та вживати заходи з припинення сумнівних операцій. Відповідно, у 2011 р. відбулося удосконалення законодавства, та функції Держфінпослуг було передано Нацкомфінпослуг, основними завданнями якої є: реєстрація НПФ та адміністраторів НПФ як фінансових установ; реєстрація статутів, пенсійних схем та інвестиційних декларацій НПФ; ліцензування діяльності з адміністрування НПФ; сертифікація осіб; погодження складу рад НПФ; затвердження ліцензійних умов провадження діяльності, обмеження інвестиційної діяльності осіб, які здійснюють управління активами; контроль за діяльністю установ та запобігання порушенням законодавства [348, 363].

Таким чином, слід зауважити, що система державного регулювання за діяльністю ринку небанківських фінансових послуг у перше десятиріччя незалежності України була нерозвинутою. У подальшому важливим етапом

формування досконалої системи регулювання було створення в листопаді 2000 р. при Кабінеті Міністрів України Координаційної ради з питань політики фінансового сектору, яка розробила документи, що стали основою діяльності майбутнього органу регулювання функціонування небанківських фінансових установ [469]. Прийняття Закону України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринку фінансових послуг» дозволило створити центральний орган держави у даній сфері – Державну комісію з регулювання ринків фінансових послуг України [373]. Згодом відбулася перебудова Комісії з галузевої організаційної структури до функціональної, відповідно до якої були створені департаменти:

- реєстрації, ліцензування та дозвільних процедур;
- стандартів регулювання та нагляду за фінансовими установами;
- пруденційного нагляду;
- інспекційний;
- тимчасового адміністрування фінансово-кредитних установ [330].

З 2011 р. повноваження центрального органу у сфері державного регулювання діяльності на ринку небанківських фінансових послуг виконує Нацкомфінпослуг. Відповідно, до сфери повноважень Нацкомфінпослуг входить постійний нагляд за здійсненням небанківськими фінансовими установами своєї діяльності відповідно до чинного законодавства та нормативно-правових актів уповноваженого державного органу. До суб'єктів регулювання відносять страхові компанії, установи недержавного пенсійного забезпечення, кредитні спілки, інші установи, діяльність яких передбачає оперування фінансовими активами фізичних осіб [373].

Отже, нормотворча діяльність держави є основоположною частиною системи регулювання ринку небанківських фінансових послуг, без якої у подальшому неможливе застосування економічних та адміністративних заходів впливу.

Основною діяльністю Нацкомфінпослуг в сфері регулювання ринків небанківських фінансових послуг, згідно з чинним законодавством, насамперед, є:

- розробка та прийняття нормативно-правових актів і контроль за їх виконанням,
- реєстрація та ведення Державного реєстру фінансових установ,
- ліцензування діяльності та надання відповідних дозволів на певні види діяльності учасникам фінансового ринку,
- визначення та встановлення порядку розрахунку обов'язкових нормативів і норм діяльності з метою обмеження фінансових ризиків відповідних учасників ринку (страхових компаній, установ недержавного пенсійного забезпечення, кредитних спілок та інших установ, діяльність яких передбачає оперування фінансовими активами фізичних осіб).

У розпорядженні Нацкомфінпослуг є ряд заходів впливу. Основними серед них є наступні:

- зобов'язання до вжиття порушником заходів для усунення виявлених порушень;
- застосування штрафних санкцій;
- тимчасове відкликання чи анулювання ліцензії;
- відсторонення керівництва установи від управління та введення тимчасової адміністрації;
- примусова ліквідація фінансової установи та ін. (рис. 5.5).

Діяльність різних учасників ринку небанківських фінансових послуг визначається особливими інструментами впливу на них держави. Найбільш потужними в Україні серед суб'єктів ринків небанківських фінансових послуг є страхові компанії, кредитні спілки та недержавні пенсійні фонди, в активах даного ринку зазначені фінансові посередники займають понад 95%. Виходячи з цього, зосередимо нашу увагу на заходах щодо регулювання,

нагляду та контролю у межах кожного з вищезазначених суб'єктів господарювання.

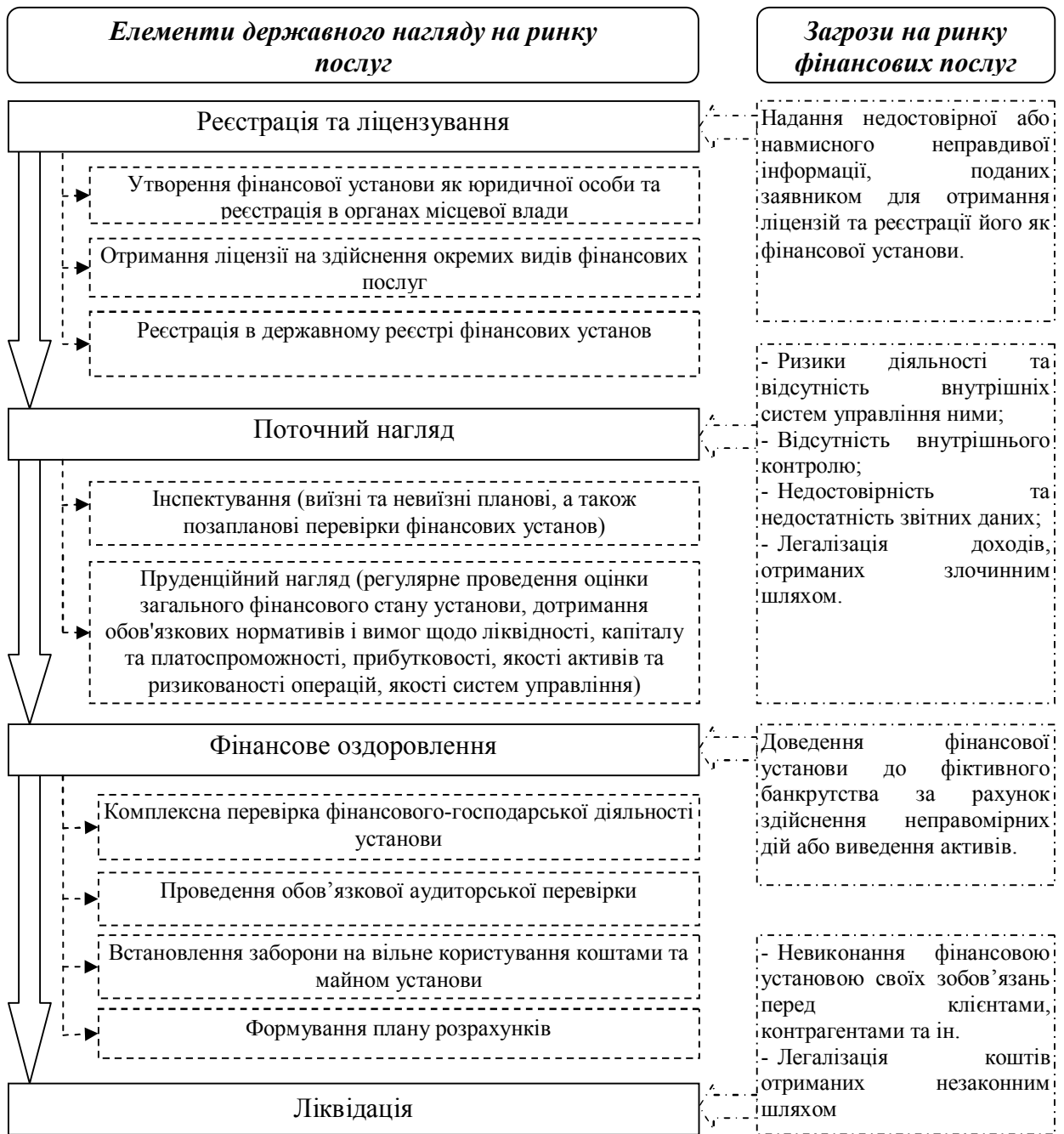


Рис. 5.5. Наглядний процес на ринку фінансових послуг

Джерело: складено автором на основі [12, 452].

Досить складним завданням для держави є створення ефективної системи регулювання страхового ринку. Тому важливим елементом є запровадження дієвих заходів впливу для стабільного функціонування

страховиків. На даний момент розвитку вітчизняного ринку небанківських фінансових послуг основними інструментами регулювання діяльності страхових компаній виступають:

- перевірка на відповідність вимог щодо створення даної організації;
- внесення до державного реєстру фінансових установ;
- видача ліцензій на провадження певних видів діяльності;
- визначення правил діяльності на страховому ринку;
- встановлення тарифів на обов'язкові види страхування;
- збір та аналіз звітності;
- розроблення та перевірка відповідності нормативам діяльності;
- застосування системи санкцій та штрафів за порушення правил діяльності;
- розроблення процедури реорганізації та ліквідації;
- призупинення та відкликання ліцензії;
- виключення з реєстру [168, 472];

Отже, інструментами адміністративного регулювання ринку небанківських фінансових послуг слід вважати ліцензування, а також встановлення норм, квот, правил, заборон, санкцій, вимог, попереджень, примусів та застережень. Порівняно з цим, до інструментів економічного впливу відносять заходи з регулювання інвестиційної та валютної діяльності, а також податкові та грошово-кредитні важелі [339].

Юридична особа, яка має на меті провадження страхової діяльності, насамперед, зобов'язана отримати статус фінансової установи, у зв'язку з чим відомості про неї вносяться до Державного реєстру. Для здійснення конкретних видів страхування вона повинна отримати ліцензію, яка видається Нацкомфінпослуг. На цьому етапі юридична особа зобов'язана виконати вимоги до мінімального обсягу статутного капіталу: для компаній,

що здійснюють ризикові види страхування, обсяг має бути не менше 1 млн. євро, а для страхування життя – 10 млн. євро.

Також як інструмент регулювання ринку небанківських фінансових послуг використовується погодження з Нацкомфінпослуг кандидатів на посади головного бухгалтера та керівника, договорів перестраховання з нерезидентами для перестраховання іноземної валюти [472].

У разі провадження добровільних видів страхування, страховиками розробляються так звані «Правила страхування», які реєструються у Нацкомфінпослуг. Що стосується обов'язкових видів страхування, то їх умови чітко прописані у законодавстві. Квоти застосовуються у формі встановлення частки участі страхової компанії у статутних капіталах інших страховиків, обмеження щодо формування статутного капіталу державними облігаціями, норми участі іноземного капіталу у ньому, обмеження переліку послуг, які можуть здійснюватись страховиками-нерезидентами. Для гарантування майбутніх страхових виплат з боку страхових компаній державою встановлюється розмір технічних та математичних резервів.

З метою підтримання порядку серед страховиків у разі порушення законодавства застосовуються санкції згідно з Господарським кодексом України, такі як: безоплатне вилучення прибутку; використання штрафів, тимчасове зупинення або анулювання ліцензії; тимчасове відсторонення керівництва від управління; призначення тимчасової адміністрації; скасування державної реєстрації або ліквідація страховика. У разі виявлених порушень, страховик повинен їх усунути у визначений строк. З метою відвернення загрози невиконання зобов'язань перед страхувальниками може бути застосоване скликання позачергових зборів учасників [353, 356].

Отже, основними об'єктами нагляду за небанківськими фінансовими установами страхового сегмента ринку небанківських фінансових послуг є:

– обсяги та своєчасність формування належного рівня статутного капіталу та необхідних фондів (резервного та ін.);

- склад і якість чистих активів страхових компаній та відповідність визначеним обсягам на підставі розрахунку їх справедливої вартості;
- дотримання нормативу запасу платоспроможності;
- напрями та інструменти розміщення страхових резервів за якістю та рівнем диверсифікації вкладень;
- наявність і дотримання положень облікової політики щодо методик розрахунку страхових резервів;
- ліміт розміру ризику, прийнятного для страхової компанії щодо одного об'єкта страхування та ін.

Динаміка основних параметрів страхового ринку України за останні роки вказує на стійке його зростання. Однак інституційні та функціональні характеристики ринку загалом не враховують реальних потреб держави та положень європейських стандартів.

Найбільш суттєвими проблемами регулятивно-наглядового характеру в сфері розвитку ринку страхових послуг в Україні є:

- недосконалість нормативно-правового регулювання та організації здійснення нагляду за установами ринку загалом;
- низький рівень довіри населення до інституту страхування;
- схильність окремих страховиків до шахрайства та нехтування правами страхувальників;
- інформаційна обмеженість потенційних споживачів щодо загальних умов та особливостей діяльності страхових компаній.

У зв'язку з вищезазначеним доцільно узагальнити проблеми розвитку страхового ринку, розробити шляхи їх вирішення та спрогнозувати можливі напрями діяльності страховиків (табл. 5.2).

Проблеми страхового ринку України, можливі шляхи їх вирішення в сфері державного регулювання та ідентифікація напрямів подальшого розвитку

Проблеми	Шляхи вирішення	Результати та напрями (перспективи) подальшого розвитку
1. Недосконалість нормативно-правового забезпечення страхової діяльності з оцінки платоспроможності та ризиків	Розроблення законодавчої бази відповідно до принципів та стандартів Міжнародної асоціації страхового нагляду. При створенні документів важливо врахувати інтереси саморегульованих організацій. Запровадження подання щомісячної звітності та її перевірка стосовно відповідності адекватно розробленим нормативам	Інтеграція страхового ринку до європейського та світового фінансового простору у зв'язку з адаптацією до міжнародних норм та підвищення фінансової стійкості з паралельним нарощенням активів
2. Низький рівень довіри населення до інституту страхування	Зменшення кількості страхових компаній шляхом виведення з ринку найбільш нестійких страховиків методом проведення жорсткого стрес-тестування, подальше сприяння розвитку мережі компаній, які залишилися	Упевненість споживачів щодо надійності, платоспроможності та стійкості страхових компаній. Створення потужних страхових компаній з відмінною репутацією, які мають низьку ймовірність банкрутства
3. Схильність окремих страховиків до шахрайства та нехтування правами страхувальників	Запровадження жорсткіших умов доступу на ринок, збільшення обсягу статутного капіталу та вимог до страхових резервів. Перегляд розміру штрафів та санкцій у разі неправомірного виконання зобов'язань перед клієнтами, своєчасне застосування заходів первинного фінансового моніторингу	Унеможливлення доступу на ринок слабких компаній, які у перспективі можуть бути схильними до порушень. Імпульс для подальшого виконання усіх правил діяльності на ринку фінансових послуг. Гарантування повноти виконання зобов'язань, взятих на себе страховою компанією.
4. Нестача інформації у потенційних споживачів про загальні умови та особливості діяльності страхових компаній	Активна реалізація загальнодержавної програми підвищення фінансової грамотності населення. Активізація роботи страховиків з приводу ведення веб-сторінок, на яких висвітлюватимуться деталі щодо пропонованих страхових продуктів та міститься калькулятор розрахунку вартості кожного з них.	Підвищення обізнаності споживачів страхових послуг щодо вартості та умов надання страхових продуктів, можливість порівняння пропонованих послуг страховими компаніями. Проведення страховиками політики максимальної відкритості

Джерело: розроблено автором

На нашу думку, основними ж кроками, які повинні здійснити Нацкомфінпослуг спільно з Верховною Радою, Кабінетом міністрів України, НБУ, Держфінмоніторингом та Державною фіскальною службою з метою вирішення зазначених проблем та досягнення визначених перспектив, є такі:

1) прийняти зміни до ЗУ «Про страхування» з приводу підвищення вимог до платоспроможності страхових компаній, розроблених згідно з директивою ЄС Solvency II, яка акумулює підходи до достатності фінансових ресурсів у страховиків, особливостей нагляду за ними та вимоги до звітності. За

ініціативи Нацкомфінпослуг та об'єднань страховиків подати відповідні документи до Верховної Ради. Це надасть можливість сформувати потужні страхові компанії, які будуть спроможні не тільки надавати значне за обсягом та якістю страхове покриття, але й виходити на міжнародний ринок капіталу, залучаючи в національну економіку додаткові фінансові ресурси;

2) посилення системи моніторингу процесу використання страхових компаній з метою легалізації коштів, отриманих злочинним шляхом (ухилення від оподаткування, виведення грошових коштів за кордон) завдяки спільній діяльності Нацкомфінпослуг, НБУ, Держфінмоніторингу та Державної фіскальної служби в сфері своєчасного виявлення сумнівних операцій за участю страховиків. Це забезпечить не тільки очищення страхового ринку від схемних страховиків, але й знизить ризик порушення рівноваги всієї фінансової системи України;

3) стимулювання підвищення інвестиційної привабливості страхового ринку України за рахунок підвищення його капіталізації, зниження податкового навантаження як на страхові компанії, так і врахування страхових операцій у базі оподаткування суб'єктів господарювання, а також запровадження нових видів обов'язкового страхування. Нацкомфінпослуг спільно з Верховною Радою повинні підвищити вимоги до обсягів статутного капіталу страховиків; Нацкомфінпослуг разом з Державною фіскальною службою – розробити нову систему оподаткування страховиків, яка б не включала елементи подвійного оподаткування; Нацкомфінпослуг разом з Кабміном – затвердити перелік обов'язкових видів страхування (наприклад, обов'язкове медичне страхування) та запровадити їх на практиці. Безумовно, останній крок не може бути повноцінно реалізований без налагодження усієї структури медичного страхування. Крім того, ми вважаємо, що надання медичному страхуванню обов'язкового статусу стане стимулом реформування медичної сфери в Україні.

Доцільно також стверджувати, що державна регулятивна політика у сфері страхування повинна забезпечувати:

- адаптацію вітчизняного страхового ринку до міжнародних рекомендацій з фінансового регулювання та нагляду;

- прагнення до активної співпраці з європейськими та міжнародними спеціалізованими організаціями;

- здійснення нагляду відповідно до міжнародних стандартів та спрямованих на захист прав споживачів страхових послуг;

- розвиток інституту страхового посередництва при забезпеченні належного контролю за діяльністю брокерів, агентів, консультантів.

Для ефективного регулювання діяльності недержавних пенсійних фондів, забезпечення їх сталого розвитку, здійснення контролю за диверсифікацією активів, відвернення можливості втрати пенсійних заощаджень, Нацкомфінпослуг повинні здійснюватися дієві заходи впливу. Тому до даних установ державою застосовуються такі інструменти впливу:

- дотримання порядку реєстрації установи;
- ліцензування осіб, що здійснюють управління фондом;
- вимоги щодо розміру та порядку формування статутного капіталу;
- кваліфікаційні вимоги щодо працівників даної сфери;
- встановлення обмежень до видів пенсійних схем;
- вимоги до активів НПФ та їх диверсифікація;
- заборона нецільового використання активів;
- вимога щодо розмежування та відокремлення активів пенсійного фонду;
- встановлення обмежень щодо розміру тарифів на послуги;
- унеможливлення оголошення установи банкрутом;
- відповідальність за порушення законодавства;
- застосування адміністративних чи фінансових санкцій.

Особи, які надають послуги з недержавного пенсійного забезпечення, а саме банк-зберігач, адміністратор, компанія з управління активами, обов'язково повинні отримати відповідні ліцензії. Для здійснення взаємного контролю їх

функції чітко розмежовані, однак повноваження щодо адміністрування і управління активами може виконувати одна особа у разі отримання двох ліцензій. Для гарантування відповідальності за виконання зобов'язань, до компанії з управління активами та адміністратора висуваються вимоги до розміру статутного капіталу та порядку формування резервів [364, 341].

Також державою встановлені вимоги до вищої освіти, стажу, професійного рівня підготовки та проходження кваліфікаційних іспитів суб'єктами управління НПФ для забезпечення високого рівня професійної діяльності. Активи НПФ мають бути відокремлені від активів засновників, адміністраторів, компаній з управління активами та банків з метою унеможливлення включення пенсійних активів до ліквідаційної маси у випадку банкрутства перелічених суб'єктів. Законом України обмежується використання видів пенсійних схем, зокрема, заборонено здійснення встановлених виплат та довічне пенсійне забезпечення.

Гарантування диверсифікованості інвестиційних вкладень реалізується через встановлення обмеженого складу активів, співвідношення різних видів активів та вимоги до їх якості. Заборона нецільового використання пенсійних активів полягає у тому, що вони можуть бути інвестовані лише у визначені законодавством цінні папери. Правильність ведення обліку накопичень на пенсійних рахунках, неможливість зловживання ними та правомірність використання даних гарантують вимоги до технічного забезпечення [341, 351].

Надмірне зловживання повноваженнями унеможлиблюється за рахунок граничних розмірів оплати послуг установ, які здійснюють недержавне пенсійне забезпечення. Також у разі завдання ними збитків учасникам НПФ відбувається обов'язкове відшкодування у порядку, встановленому законодавством. Усі установи, які здійснюють обслуговування діяльності недержавного пенсійного фонду, повинні складати фінансову звітність, що дозволяє контролювати обіг фінансових ресурсів. Для НПФ встановлений особливий порядок ліквідації шляхом передання коштів до іншого фонду, страховика або на депозитний рахунок комерційного банку [342, 354, 454].

Отже, нагляд у сфері недержавного пенсійного забезпечення здійснюється завдяки контролю таких параметрів діяльності спеціалізованих небанківських фінансових установ:

- рівень власного капіталу;
- стан диверсифікації активів установи;
- склад та якість активів;
- правильність розрахунку вартості активів фонду;
- методики визначення складу та розрахунку вартості одиниці пенсійних внесків та ін.

Подальший розвиток вітчизняного ринку недержавного пенсійного забезпечення, насамперед, потребує удосконалення регуляторної політики та підвищення рівня наглядової діяльності в цій сфері (табл. 5.2).

Таблиця 5.2

**Проблеми ринку недержавного пенсійного страхування України,
можливі шляхи їх вирішення в сфері державного регулювання та
ідентифікація напрямів подальшого розвитку**

Проблеми	Шляхи вирішення	Результати та напрями (перспективи) подальшого розвитку
1	2	3
1. Прийняття ризиків безпосередньо учасниками НПФ	Створення державною системи гарантування пенсійних вкладів, яка відшкодуватиме внески у разі неможливості їх відшкодування НПФ	Захист прав учасників НПФ і збереження реальної вартості накопичувальних активів. Впевненість споживачів у стабільності розвитку НПФ та зростання пенсійних внесків
2. Негативний вплив інвестиційних ризиків	Постійний моніторинг державною виконання НПФ вимог щодо диверсифікації, якості та рівня ліквідності активів	Гарантування ефективності діяльності НПФ, унеможливлення втрати коштів вкладниками. Обмеження негативного впливу інвестиційних ризиків
3. Ризиковість операцій пенсійних фондів з інвестування активів у фінансові інструменти засновників та афілійованих осіб	Заборона (обмеження) таких операцій, а також встановлення вимог обов'язкового розкриття інформації перед споживачами та радою небанківської фінансової установи про зміст таких операцій	Відкритість та прозорість діяльності НПФ. Скорочення шахрайських дій через діяльність НПФ
4. Відсутність інформації про реальних власників НПФ	Посилення інституційної спроможності регуляторів при здійсненні нагляду за установами сфери недержавного пенсійного обслуговування та розширення повноважень з отримання інформації про власників	Ведення НПФ прозорої політики, збільшення довіри населення до даних фінансових посередників

Продовження табл. 5.2

1	2	3
5. Неточність переліку активів, які можуть бути використані НПФ	Розроблення на законодавчому рівні переліку можливих активів (інструментів) та їх характеристики, що можуть бути використані НПФ для інвестування. Встановлення основної вимоги до прозорості визначення точної вартості таких інструментів, використовуючи як базовий показник для цього чисту вартість одиниці внесків.	Забезпечення Нацкомфінпослуг адекватної ситуації у галузі інвестування НПФ внаслідок аналізу результатів такої діяльності. Це дасть можливість вкладання диверсифікованих активів, що сприятиме збереженню пенсійних внесків навіть в умовах нестабільності. Падіння вартості одного інструменту компенсуватиметься іншим.
6. Розмитість можливих об'єктів інвестування	Включення до інвестиційної декларації переліку критеріїв, які визначають вибір пенсійною установою об'єктів для інвестування. Встановлення обов'язковості виконання вимог затвердженої інвестиційної декларації для компаній з управління активами НПФ. Повноваження з дотримання даного положення покласти на зберігачів.	Гарантування прозорого і контрольованого процесу інвестування активів фінансової установи. Передбачається вкладення активів у надійні джерела, що зменшуватиме рівень їх втрат. У зв'язку з цим підвищиться стабільність НПФ, що сприятиме збільшенню кількості учасників.
7. Низька якість державного нагляду на ринку небанківських фінансових послуг	Визначення ролі та рівня відповідальності членів рад (визначення напрямів інвестиційної політики та критеріїв інвестування), а також контролю за діяльністю установ, які обслуговують НПФ (посилення ролі та передбачення відповідальності зберігача; запровадження систем управління ризиками та органів внутрішнього аудиту в компаніях з управління активами НПФ).	Забезпечення відкритості складу і функціонування системи управління НПФ. Посилення ролі внутрішнього контролю, гарантування співпраці з регулювання структурних підрозділів НПФ і регулятора ринку небанківських фінансових послуг, що призведе до стабільної та ефективної роботи НПФ.

Джерело: розроблено автором

Сьогодні Нацкомфінпослуг несе відповідальність за організацію та стан функціонування недержавних пенсійних фондів. Однак при цьому Нацкомфінпослуг не має належних повноважень і закріплених прав впливати на компанії-посередники ринку пенсійного обслуговування, які розпоряджаються пенсійними коштами, а тільки визначає інструменти їх інвестування (види цінних паперів, нерухомість, банківські вклади (депозити) та інші операції). Існуючою системою регулювання функціонування недержавних пенсійних фондів Нацкомфінпослуг відмежований від наглядової діяльності за інвестиційними операціями пенсійних фондів, що фактично здійснюють установи з управління активами.

Така діяльність недержавних пенсійних установ та пов'язаних з ними компаній організаційно не підпадає під належний державний нагляд з боку Нацкомфінпослуг. Подолання розривів у системі нагляду за пенсійними фондами потребує забезпечення відповідної концентрації контролю та відповідальності у регулятора – наприклад, на засадах використання консолідованого нагляду за кожним з організаторів діяльності НПФ, тобто Нацкомфінпослуг та НДКЦПФР повинні спільно здійснювати регулювання всього процесу недержавного пенсійного забезпечення. Це дозволить відстежувати операції в межах фінансових груп, де обертаються активи фондів. Крім того, між Нацкомфінпослуг та НДКЦПФР необхідно запровадити інтегровану систему обміну інформацією, створити можливості для обміну нею між органами, які здійснюють державний контроль і нагляд на ринку недержавного пенсійного забезпечення.

Зважаючи на той факт, що пенсійна реформа в Україні є стратегічним завданням влади та її безпосереднім обов'язком перед міжнародними організаціями, Нацкомфінпослуг має можливість реалізувати усі необхідні кроки подальшого розвитку даного сегменту ринку небанківських фінансових послуг, а саме:

- 1) на рівні Кабміну та Верховної ради ініціювати створення системи гарантування пенсійних вкладів, яка, на наш погляд, не стільки забезпечить високу ймовірність повернення втрачених пенсійних вкладів, скільки буде впливати на свідомість споживачів та виступати додатковим фактором збереження коштів населення;

- 2) на рівні спільних робочих груп з НКЦПФР сформувати механізм комплексного моніторингу інвестиційної діяльності НПФ. За умови розвитку недержавного пенсійного страхування даний сегмент ринку небанківських послуг може стати найпотужнішим інвестором в національну економіку і тоді вже, на нашу думку, необхідно буде й чітко встановлювати вимоги до інвестиційного портфеля з частками державно привабливих проектів;

3) на рівні Нацкомфінпослуг розробити положення з обов'язкового внутрішнього аудиту НПФ. На нашу думку, даний крок є особливо актуальним виходячи з тієї точки зору, що Нацкомфінпослуг не спроможна на даний момент ефективно проводити аналіз господарської та особливо інвестиційної діяльності НПФ, а ефективно працюючих саморегулівних організацій, які також мали б змогу здійснювати даний контроль, на даному сегменті ринку небанківських фінансових послуг немає.

Державне регулювання діяльності кредитних спілок здійснюється з метою захисту інтересів споживачів фінансових послуг при кредитуванні. У зв'язку з цим відбувається втручання держави у функціонування даних установ за рахунок таких інструментів:

- реєстрація юридичної особи;
- ліцензування;
- видача дозволів на провадження певних видів діяльності;
- вимоги до програмного забезпечення та технічного обладнання;
- вимоги щодо кваліфікації керівника та головного бухгалтера;
- наявність внутрішніх положень;
- контроль порядку проведення внутрішнього аудиту;
- встановлення вимог до капіталу та норм платоспроможності;
- застосування нормативів якості активів, ризиковості операцій та прибутковості;
- дотримання кредитними спілками норм ліквідності;
- формування та використання резервів та порядок покриття збитків;
- контроль якості управління;
- вимоги до складання регуляторної звітності та публічної інформації про діяльність;
- тимчасове зупинення або анулювання ліцензії;
- накладення штрафних санкцій;
- організація позачергових зборів учасників;

- відсторонення керівництва від управління;
- анулювання ліцензії кредитної спілки [373, 454].

Отже, до інструментів першочергового регулювання Нацкомфінпослуг діяльності кредитних спілок належить проведення реєстрації, видача дозволів та ліцензій на провадження діяльності з надання фінансових послуг. Для цього установи повинні дотримуватися вимог програмного та технічного забезпечення з метою належного рівня виконання обов'язків. Водночас, керівники, головні бухгалтери та спеціалісти внутрішнього аудиту повинні забезпечити належний рівень власної кваліфікації та репутації. Обов'язком спілки є розроблення та виконання внутрішніх положень та процедур.

До заходів поточного регулювання слід віднести контроль за нормативами ліквідності, капіталу, платоспроможності, якості активів та ризикованості операцій. Поряд з цим законодавством висуваються вимоги до якості систем управління та управлінського персоналу з метою ефективного функціонування кредитних спілок.

Контроль діяльності проводиться шляхом обов'язкового щорічного аудиту з метою визначення достовірності їх стану та фінансової звітності. Поряд з цим державним органом регулювання проводиться щоквартальний контроль звітних показників кредитної спілки на предмет дотримання усіх законодавчо прийнятих нормативів. У разі порушення законодавства Нацкомфінпослуг може накладати адміністративні стягнення та використовувати інші заходи впливу, такі як призупинення або анулювання ліцензії, встановлення приписів, обов'язкових до виконання кредитними спілками, накладення штрафних санкцій, вимога скликання позачергових зборів учасників, відсторонення керівництва від управління та анулювання реєстрації кредитної спілки. Ряд заходів у даному випадку має ретроспективний характер та дозволяє усунути наявні порушення [348, 363, 441].

У зв'язку з вищенаведеним, діяльність небанківських фінансових установ кредитної кооперації підлягає наглядовому впливу щодо:

- дотримання кредитною спілкою нормативів платоспроможності;
- забезпечення якості активів, прийняттого рівня ризику операцій та стану ліквідності фінансової установи;
- формування належного складу всіх видів фінансових ресурсів спілки та адекватності джерел їх формування;
- дотримання порядку визначення, оцінки та створення резервів на покриття кредитних ризиків;
- відповідності критеріям якості системи управління установи та ін.

Нагляд за станом діяльності кредитних спілок повинен передбачати контроль за дотриманням ними основних фінансових показників: коефіцієнта достатності капіталу, коефіцієнта платоспроможності, рівня прибутковості, стану якості активів і ліквідності.

Узагальнення вищенаведених проблем і формування шляхів їх вирішення, а також оцінка можливих результатів наведена в табл. 5.3.

Таблиця 5.3

Проблеми ринку кредитних спілок України, можливі шляхи їх вирішення в сфері державного регулювання та ідентифікація напрямів подальшого розвитку

Проблеми	Шляхи вирішення	Результати та напрями (перспективи) подальшого розвитку
1. Недостатній рівень реалізації Нацкомфінпослуг функцій регулювання	Впровадження системи оцінки ризиків і визначення граничних значень коефіцієнтів, у випадку недотримання яких нагляд за відповідною кооперативною фінансовою установою повинен мати індивідуальний характер. Система регулювання повинна базуватися на коефіцієнтному аналізі фінансової діяльності та оцінці якісних показників.	Полегшення процесу виявлення проблемних установ. Своєчасне виявлення ризику неповернення установою залучених коштів фізичних осіб і настання неплатоспроможності. Підвищення довіри з боку споживачів послуг, ліквідація негативного іміджу кредитних спілок
2. Висока ймовірність виявлення недостовірності поданих даних фінансової та регуляторної звітності	Проведення поглибленого аналізу та оцінки якості кредитного портфеля, капіталу та відповідності порядку його формування, структури активів і пасивів, фактичної прибутковості кредитної спілки. Додатковим способом інформаційного забезпечення повинні стати результати інспекційної перевірки кредитних спілок спеціалістами Нацкомфінпослуг і звіти аудиторів.	Своєчасне виявлення кризових явищ в діяльності кредитних спілок і, як результат, підвищення рівня їх фінансової стійкості.

Продовження табл. 5.3

1	2	3
3. Недосконалість системи оцінки ризиків	Розроблення вимог регулятора до обов'язкового резервування певної суми коштів (у відсотках до обсягу валового кредитного ризику) на відповідних рахунках у банках зі стабільним інвестиційним рейтингом. Створення внутрішніх систем управління ризиками в кредитних спілках	Консолідація наглядових зусиль уповноваженого органу та керівництва спілок. Гарантування виконання зобов'язань даних установ перед споживачами послуг, підвищення рівня впевненості громадян у захищеності їх інтересів.
4. Неточності у системі нагляду	Забезпечення розкриття інформації кредитними спілками про їх фінансовий стан своїм членам. Визначення вимог до аудиторських висновків стосовно достовірності фінансової звітності. Встановлення відповідальності аудиторів за підтвердження недостовірної інформації.	Гарантування подання кредитними спілками достовірної фінансової звітності та постійний її моніторинг державним регулятором, що призведе до стабільності функціонування установ. Забезпечення створення умов для розширення клієнтської бази.
5. Нерозвиненість внутрішнього контролю	Органи управління зобов'язані забезпечити комплексний щоденний аналіз результатів своєї діяльності та прогнозування їх у майбутньому. Результати такого аналізу обов'язково необхідно доводити до відома органів управління та надавати за вимогою членам кредитної спілки.	Гарантування швидкого реагування на виявлені в кредитній спілці проблеми та їх вирішення. Створення необхідного підґрунтя для регулювання державою діяльності кредитних спілок, вдосконалення роботи Нацкомфінпослуг.

Джерело: розроблено автором

Діяльність кредитних спілок України повинна спиратися на загальновизнані принципи кооперації, зокрема, щодо участі членів у загальних зборах спілки, впливу на діяльність її органів управління, фінансову діяльність.

Кредитним спілкам дуже важко конкурувати з банками на кредитному ринку, їх основними споживачами є невеликі підприємці та населення. Проте функціонування даних фінансових посередників на небанківському фінансовому ринку є необхідною умовою його ефективного розвитку. Кредитні спілки виступають тим інструментом для підприємців, який спроможний забезпечити їх бізнес необхідними фінансовими ресурсами. В цьому випадку Нацкомфінпослуг повинна в індивідуальному порядку разом із саморегульованими організаціями проводити всі необхідні перетворення. Отже, найбільш нагальними проблемами, які потребують вирішення з точки зору нагляду за кредитним спілками, є:

1) формування репрезентативної системи оцінювання фінансової стійкості та кредитоспроможності кредитної спілки. Дана методика повинна враховувати всі особливості діяльності кредитних спілок та не бути сильно «вибагливою», або навпаки простою до виконання. Крім того, період подачі

кредитними спілками інформації для розрахунку показників фінансової стійкості має бути щомісячним, оскільки платоспроможність кредитних спілок може залежати від суми одного кредиту;

2) на основі впровадження зарубіжного досвіду зобов'язати кредитні спілки використовувати методика оцінювання власного кредитного ризику. На нашу думку, за рахунок даного кроку Нацкомфінпослуг зможе досягнути значно меншого рівня банкрутства даних фінансових посередників;

3) формування ефективної системи підвищення кваліфікації працівників кредитних спілок. У випадку діяльності кредитних спілок, на нашу думку, даний крок є особливо актуальним, оскільки у більшості випадків, це організації, засновані її членами, які зазвичай не мають спеціальної освіти та знань в кредитуванні.

Отже, система реалізації регулятивно-наглядових функцій суб'єктів ринку небанківських фінансових послуг формується на сучасних засадах інтеграції та консолідованості зусиль, прозорості та транспарентності (рис. 5.6).

Зупиняючись на даній схемі більш детально, необхідно зауважити, що на нашу думку, новітня система регулювання ринку небанківських фінансових послуг України повинна включати всі зазначені на рисунку 5.6 поля діяльності. Так, на особливу увагу заслуговує поле регулятивного впливу, де НБУ, Нацкомфінпослуг та НКЦПФР повинні здійснювати узгоджену діяльність з всебічного оцінювання ризику втрати стійкості фінансовими посередниками, а також пруденційного нагляду, оскільки в умовах систематичних кризових явищ, які спіткають вітчизняну економіку кожні п'ять років, своєчасне попередження деструктивних факторів виходить на перший план. Дані кроки повинні відбуватись, по-перше, за рахунок створення спільних робочих груп трьома державними регуляторами, по-друге, за рахунок розвитку методичних засад системи оцінювання ймовірності виникнення внутрішніх та зовнішніх шоків.

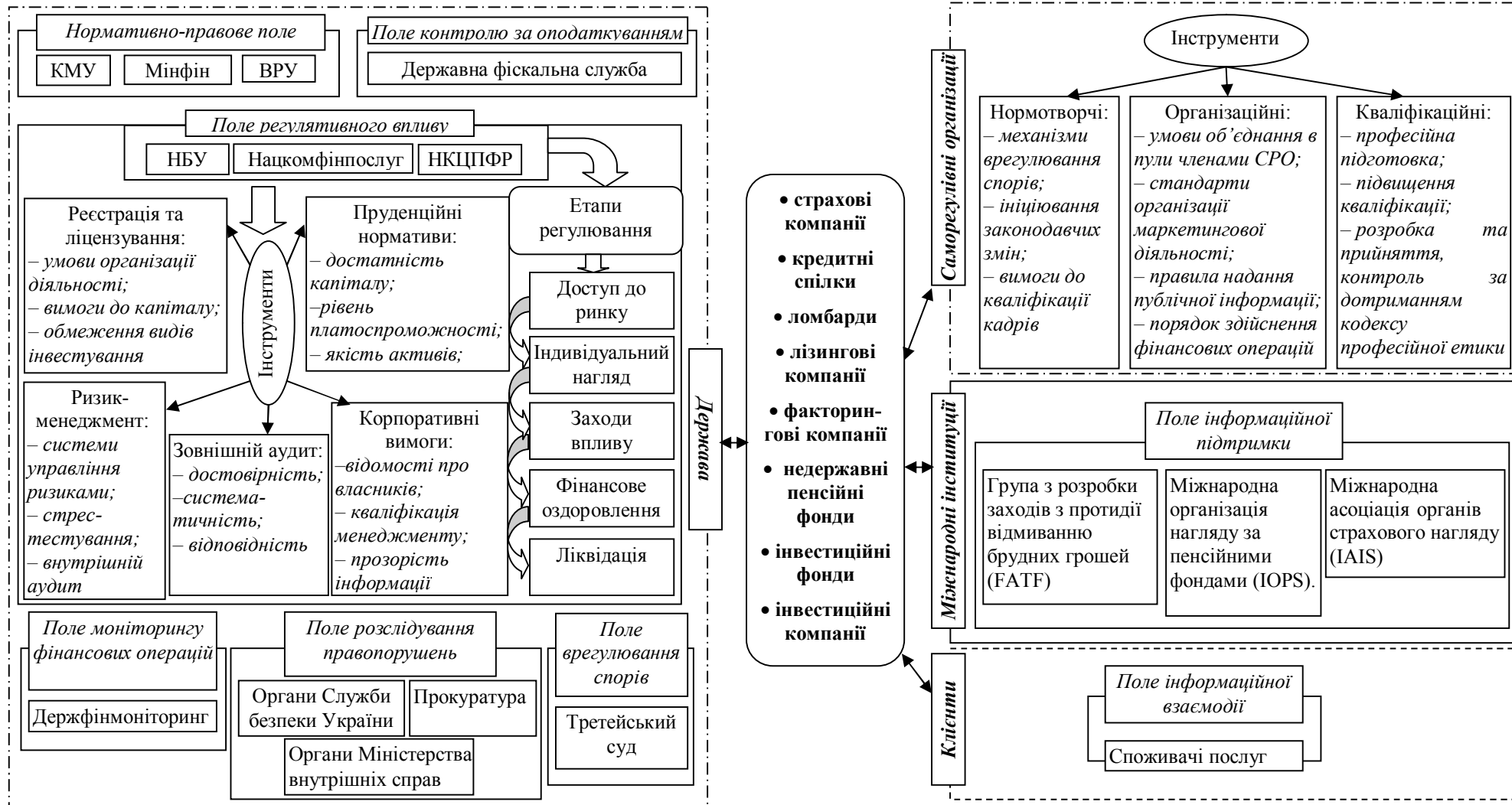


Рис. 5.6. Система органів та інструментів регулятивно-наглядової діяльності на ринку небанківських фінансових послуг

Джерело: складено автором на основі [373; 452; 215].

У межах поля інформаційної підтримки представлені міжнародні організації, директиви та положення яких повинні бути реалізовані на вітчизняному ринку небанківських фінансових послуг. Проте, справедливо зазначити, що нормативно-правові документи FATF, IOPS та IAIS не тільки повинні бути адаптовані до вітчизняних реалій, але й проаналізовані вітчизняними практиками і науковцями, оскільки, в даних документах, зазвичай, знаходяться вимоги до створення національної системи протидії різним видам ризиків (наприклад, ризику втрати платоспроможності та ризику легалізації коштів, отриманих незаконним шляхом). В даних директивах визначаються тільки загальні положення до оцінки ризику.

Останнім полем, на яке необхідно звернути додаткову увагу, є саморегулювання, не зважаючи на той факт, що даній формі регулювання ринку небанківських фінансових послуг нами вже була відведена значна частина дослідження в даному розділі. Сучасна вітчизняна система регулювання досліджуваного ринку неможлива без офіційно зареєстрованих саморегулювальних організацій, чого в Україні на даний момент немає. Усі вищезазначені кроки подальшого розвитку системи регулювання різних сегментів ринку небанківських фінансових послуг повинні реалізовуватись за безпосередньої підтримки саморегулювальних організацій, а саме за їх ініціативи і методик реалізації.

Визначені перспективи подальшого розвитку страхового, кредитного та ринку недержавного пенсійного забезпечення проявляються при дотриманні таких вимог до регулювання та нагляду небанківського ринку фінансових послуг, як:

- посилення ролі та значення інформації зовнішніх аудиторів;
- взаємодія органів фінансово-банківського нагляду в питаннях вироблення стратегії, політики та інформаційного обміну забезпечення виконання своїх функцій;

– забезпечення умов і стимулювання учасників ринку небанківських фінансових послуг до застосування корпоративних принципів господарювання, побудови внутрішніх систем управління та ризик-менеджменту, взаємовідносин і відносин з органами регулювання та нагляду;

– інформаційна відкритість і прозорість політики діяльності небанківських фінансових установ.

Запропоновані в роботі підходи до вирішення існуючих проблем спрямовані на забезпечення умов і можливостей для досягнення таких параметрів функціонування ринку небанківських фінансових послуг України:

– зміцнення та забезпечення фінансової стійкості фінансових посередників шляхом запобігання появі та впливу системних ризиків;

– покращання фінансового стану та забезпечення конкурентоспроможності вітчизняних небанківських фінансових установ;

– оптимізація чисельності та збільшення частки активів фінансових установ небанківського типу в системі фінансового ринку України;

– збільшення довіри суспільства до фінансових установ та їх продуктів.

5.3. Науково-методичний підхід до оцінювання дієвості інструментів державного впливу на ринок небанківських фінансових послуг України та механізм його регулювання і нагляду

Розглянувши на попередніх етапах дисертаційної роботи значну кількість науково-практичних засад подальшого стратегічного розвитку напрямів та методів державного регулювання ринку небанківських

фінансових послуг України, а також інструментів його реалізації, актуальності набуває дослідження рівня дієвості даних заходів. Тобто, доцільно не тільки сформуванати комплекс заходів державного впливу на кожного із суб'єктів ринку небанківських фінансових послуг, але й визначати рівень ефективності їх дії. За існуючого характеру ринкових відносин, які сформувались на вітчизняному ринку небанківських фінансових послуг, пошук компромісу між рівнем державного тиску на фінансових посередників та свободою їх діяльності є визначальним. Саме даний компроміс може створити основу подальшого поступального розвитку ринку небанківських фінансових послуг в Україні та забезпечити його функціонування на засадах мінімального втручання держави в діяльність фінансових посередників при їх добросовісній діяльності.

Значний державний тиск на фінансових посередників призводить до їх функціонування в тіньовому секторі ринку небанківських фінансових послуг, а недостатній контроль за суб'єктами господарювання спричиняє наявність значної кількості порушень з їх боку на ринку. Отже, і в першому, і в другому випадку динаміка розвитку ринку небанківських фінансових послуг в Україні сповільнюється та має екстенсивний характер.

Таким чином, виникає необхідність розробки науково-методичного підходу до оцінювання дієвості інструментів державного управління ринком небанківських послуг України та знаходження такого рівня впливу державних органів, за якого фінансові посередники будуть зацікавлені працювати в реальному секторі та збільшувати власний прибуток. Виходячи з усього вищеописаного, практичну реалізацію даної методики запропоновано здійснити на основі використання інструментарію теорії ігор. Вибір даного математичного методу вирішення поставленої задачі обумовлений тим, що існує два суб'єкти: фінансові посередники та держава, які за своєю суттю мають різні стратегії діяльності. Перші намагаються отримати найбільший дохід, а держава – забезпечити упорядковане функціонування суб'єктів ринку небанківських фінансових

послуг. Проте, концептуально обидва суб'єкти працюють з метою ефективного розвитку даного ринку. Для фінансових посередників такий ринок надаватиме можливість збільшити дохід, а для держави підвищити рівень економічного зростання в країні та національного доходу.

Виходячи з того, що теоретична сутність «теорії ігор» полягає у формуванні стратегії першого гравця, потім другого гравця, визначення ціни гри, її умов та платіжної матриці, то реалізуємо науково-методичний підхід до оцінювання дієвості інструментів державного регулювання ринку небанківських послуг України в такій послідовності.

По-перше, визначимо суб'єктів, які підлягатимуть державному впливу і контролю. Дисертант пропонує описувати діяльність таких фінансових посередників: страхові компанії, кредитні спілки та НПФ. Виходячи з того, що це, безумовно, базові суб'єкти досліджуваного ринку, але не всі, актуальності також набуває дослідження ринку небанківських фінансових послуг загалом. Виокремлення саме трьох основних досліджуваних фінансових посередників обумовлено обсягами операцій на ринку небанківських фінансових послуг, 95 % яких забезпечують страхові компанії, кредитні спілки та НПФ. Водночас, не проводячи комплексне оцінювання ринку небанківських фінансових послуг України, неможливо врахувати внутрішній синергетичний ефект, який з'являється при діяльності всіх фінансових посередників. Відтак, досліджене державне регулювання і ринку небанківських фінансових послуг загалом.

Часовим діапазоном дослідження вибрано 2008–2016 рр. Визначений перелік показників кількісного оцінювання дієвості інструментів державного регулювання страхових компаній (табл. 5.4), кредитних спілок (табл. 5.5) та НПФ (табл. 5.5) та ринку небанківських послуг України загалом (табл. 5.7).

Таблиця 5.4

Динаміка інструментів державного регулювання страхового ринку

Рік	Тимчасово зупинені ліцензії, од.	Анульовані ліцензії, од.	Кількість проведених позапланових перевірок, од.	Сума накладених штрафних санкцій (тис. грн.)	Стягнуто штрафних санкцій (тис. грн.)
2008	8	26	60	491	254,5
2009	26	21	337	1 400	292,7
2010	273	186	645	3 038	336,5
2011	76	141	492	2 045	387,0
2012	72	173	35	1 369	445,0
2013	218	286	70	615	511,7
2014	506	282	100	1 599	676,6
2015	260	524	7	653	396,1
2016	н/д*	459	39	1 449	512

* згідно з «Публічним звітом про діяльність Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг» визначення даного показника не відбувається з 2016 р.

Джерело: складено автором на основі [392, 391].

Показниками оцінювання дієвості державного впливу на суб'єктів ринку небанківських фінансових послуг обрано: тимчасово зупинені ліцензії, анульовані ліцензії, кількість проведених позапланових перевірок, кількість складених актів про порушення за результатами аналізу звітних даних, розпоряджень про усунення порушень, постанов про накладення штрафних санкцій, суми накладених та стягнутих штрафних санкцій.

Визначення даної сукупності показників обумовлено намаганням врахувати як інструменти попереджувального характеру, так й інструменти радикального впливу, а також кількісні та якісні сторони діяльності регулятора.

Таблиця 5.5

Динаміка інструментів державного регулювання кредитних установ

Рік	Тимчасово зупинені ліцензії, од.	Анульовані ліцензії, од.	Кількість проведених позапланових перевірок, од.	Сума накладених штрафних санкцій (тис. грн.)	Стягнуто штрафних санкцій (тис. грн.)
2008	12	6	118	28,7	1 851,6
2009	85	11	169	202,8	1 311,2
2010	46	71	217	451,8	928,6
2011	0	14	50	344,2	657,6
2012	0	0	1	306,0	465,7
2013	7	0	12	581,4	329,8
2014	2	0	7	541,1	165,4
2015	76	2	1	209	98,1
2016	н/д*	10	16	129	20

* згідно з «Публічним звітом про діяльність Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг» визначення даного показника не відбувається з 2016 р.

Джерело: складено автором на основі [392, 391].

Водночас, слід зазначити, що для кожного з трьох досліджуваних суб'єктів господарювання прослідковується активізація різних інструментів впливу. Для страхових компаній поширеним інструментом впливу з боку держави є тимчасове зупинення ліцензій, тоді, як для НПФ даний інструмент застосовувався тільки в 2013 р. Для кредитних спілок державний регулятор дуже часто застосовує такий інструмент впливу, як постанови щодо накладення штрафних санкцій.

Таблиця 5.6

Динаміка інструментів державного регулювання НПФ

Рік	Тимчасово зупинені ліцензії, од.	Анульовані ліцензії, од.	Кількість проведених позапланових перевірок, од.	Сума накладених штрафних санкцій (тис. грн.)	Стягнуто штрафних санкцій (тис. грн.)
1	2	3	4	5	6
2008	4	3	81	118,8	5257,2
2009	0	4	61	358,5	2834,9
2010	0	6	230	752,8	1528,7
2011	0	4	90	458,2	824,3

Продовження таблиці 5.6

1	2	3	4	5	6
2012	0	1	6	532,1	444,5
2013	2	0	18	399,2	239,7
2014	0	1	17	2 734	426,7
2015	0	1	0	581	69,7
2016	н/д*	1	1	2	2

* згідно з «Публічним звітом про діяльність Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг» визначення даного показника не відбувається з 2016 р.

Джерело: складено автором на основі [392, 391].

Найбільш активно та різноманітно державний регулятор застосовує заходи впливу по відношенню до страховиків. Це пояснюється як найбільшим обсягом операцій даних посередників на ринку небанківських фінансових послуг, так і можливістю займатись різними видами діяльності: ризикове страхування, страхування життя, інвестування.

Таблиця 5.7

Динаміка інструментів державного регулювання ринку небанківських послуг України

Рік	Тимчасово зупинені ліцензії, од.	Анульовані ліцензії, од.	Кількість проведених позаплатових перевірок, од.	Сума накладених штрафних санкцій (тис. грн.)	Стягнуто штрафних санкцій (тис. грн.)
2008	24	35	2 400	706,0	680,9
2009	113	33	587	2 021,4	747,5
2010	320	265	1 144	4 328,0	820,8
2011	77	160	639	2 899,0	901,1
2012	72	178	42	2 240,6	989,4
2013	227	290	110	1 635,1	1 086,3
2014	510	286	132	4 933,6	1 309,5
2015	362	527	8	1 451,5	574,1
2016	н/д*	470	59	1760	600

* згідно з «Публічним звітом про діяльність Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг» визначення даного показника не відбувається з 2016 р.

Джерело: складено автором на основі [392, 391].

Оскільки загалом по ринку небанківських фінансових послуг державний регулятор активно застосовує різні заходи впливу, поставлена задача у вигляді

формування компромісного значення даного тиску є дуже важливою на сьогоднішній час в Україні.

Як і в усіх попередніх науково-методичних підходах, необхідним етапом будь-якого моделювання є етап приведення досліджуваних показників у порівняний вигляд. Необхідність проведення даного етапу обумовлена різною розмірністю, одиницями вимірювання та темпами зростання (спадання) вхідних даних в рамках досліджуваного часового діапазону. Так, для реалізації даного етапу пропонується використати два методи нормалізації: природний – для страхових компаній, НПФ та ринку небанківських послуг України загалом; Севіджа – для кредитних спілок.

$$\begin{aligned}\tilde{s}_{it} &= \frac{s_{it} - \min_t \{s_{it}\}}{\max_t \{s_{it}\} - \min_t \{s_{it}\}} \\ \tilde{k}_{it} &= \frac{\max_t \{k_{it}\} - k_{it}}{\max_t \{k_{it}\} - \min_t \{k_{it}\}} \\ \tilde{n}_{it} &= \frac{n_{it} - \min_t \{n_{it}\}}{\max_t \{n_{it}\} - \min_t \{n_{it}\}} \\ \tilde{r}_{it} &= \frac{r_{it} - \min_t \{r_{it}\}}{\max_t \{r_{it}\} - \min_t \{r_{it}\}}\end{aligned}\tag{5.1}$$

де \tilde{s}_{it} ($\tilde{n}_{it}, \tilde{r}_{it}$) – нормалізоване методом природної нормалізації значення i -го показника характеристики інструментів державного регулювання страхового ринку (відповідно, НПФ та ринку небанківських фінансових послуг загалом) за t -ий рік;

\tilde{k}_{it} – нормалізоване методом Севіджа значення i -го показника характеристики інструментів державного регулювання кредитних спілок за t -ий рік;

s_{it} (k_{it}, n_{it}, r_{it}) – абсолютне (вихідне) значення i -го показника характеристики інструментів державного регулювання страхового ринку

(відповідно, кредитних спілок, НПФ та ринку небанківських фінансових послуг загалом) за t-ий рік;

$$\min_t \{s_{it}\} (\min_t \{k_{it}\}, \min_t \{n_{it}\}, \min_t \{r_{it}\})$$

– мінімальне значення і-го показника характеристики інструментів державного регулювання страхового ринку (відповідно, кредитних спілок, НПФ та ринку небанківських фінансових послуг загалом) на множині можливих значень за розглянутий період часу;

$$\max_t \{s_{it}\} (\max_t \{k_{it}\}, \max_t \{n_{it}\}, \max_t \{r_{it}\})$$

– максимальне значення і-го показника характеристики інструментів державного регулювання страхового ринку (відповідно, кредитних спілок, НПФ та ринку небанківських фінансових послуг загалом) на множині можливих значень за розглянутий період часу.

Результати проведених розрахунків за формулами (5.1) представимо в табличному вигляді (табл. 5.8, Д.1-Д.3).

Таблиця 5.8

Нормалізовані показники характеристики інструментів державного регулювання страхового ринку

Рік	Тимчасово зупинені ліцензії, од.	Анульовані ліцензії, од.	Кількість проведених позаплатанових перевірок, од.	Сума накладених штрафних санкцій (тис. грн.)	Стягнуто штрафних санкцій (тис. грн.)	Інтегральний показник
2008	0,02	0,01	0,08	0,00	0,00	0,02
2009	0,05	0,00	0,52	0,36	0,09	0,20
2010	0,54	0,33	1,00	1,00	0,19	0,61
2011	0,15	0,24	0,76	0,61	0,31	0,41
2012	0,14	0,30	0,04	0,34	0,45	0,26
2013	0,43	0,53	0,10	0,05	0,61	0,34
2014	1,00	0,52	0,15	0,44	1,00	0,62
2015	0,51	1,00	0,00	0,06	0,34	0,38
Середнє значення						0,36

Джерело: розроблено автором

Нормалізовані показники характеристики дієвості інструментів державного регулювання страхових компаній, кредитних спілок, НПФ та ринку

небанківських фінансових послуг України загалом виступають базою наступного етапу задачі теорії ігор, який полягає у формуванні узагальнюючої оцінки дієвості інструментів державного регулювання в розглянутих напрямках дослідження. Тобто, на даному етапі відбувається кількісний опис стратегії діяльності держави, як одного з «гравців» в теорії ігор. Отже, на основі середньої арифметичної простої розраховуються чотири інтегральних показники:

$$\begin{aligned}
 G_{st} &= \frac{1}{T} \sum_{i=1}^T \tilde{s}_{it} = \frac{1}{T} \sum_{i=1}^T \frac{s_{it} - \min_t \{s_{it}\}}{\max_t \{s_{it}\} - \min_t \{s_{it}\}} \\
 G_{kt} &= \frac{1}{T} \sum_{i=1}^T \tilde{k}_{it} = \frac{1}{T} \sum_{i=1}^T \frac{\max_t \{k_{it}\} - k_{it}}{\max_t \{k_{it}\} - \min_t \{k_{it}\}} \\
 G_{nt} &= \frac{1}{T} \sum_{i=1}^T \tilde{n}_{it} = \frac{1}{T} \sum_{i=1}^T \frac{n_{it} - \min_t \{n_{it}\}}{\max_t \{n_{it}\} - \min_t \{n_{it}\}} \\
 G_{rt} &= \frac{1}{T} \sum_{i=1}^T \tilde{r}_{it} = \frac{1}{T} \sum_{i=1}^T \frac{r_{it} - \min_t \{r_{it}\}}{\max_t \{r_{it}\} - \min_t \{r_{it}\}}
 \end{aligned}
 \tag{5.2}$$

де G_{st} (G_{kt} , G_{nt} , G_{rt}) – інтегральний показник характеристики інструментів державного регулювання страхового ринку (відповідно, кредитних спілок, НПФ та ринку небанківських фінансових послуг загалом) за t -ий рік;

T – загальна кількість років досліджуваного часового діапазону.

В межах четвертого етапу відбувається формалізація стратегії поведінки іншого «гравця», а саме фінансових посередників. Так, з метою опису стратегії діяльності страхових компаній обрано рівень валових виплат, кредитних спілок – заборгованість за наданими кредитами, а для НПФ – виплати/внески. Всі визначені співвідношення характеризують рівень дохідності діяльності кожного з суб'єктів. Данні показники описують саме ту складову діяльності фінансових посередників, заради якої вони і функціонують, тобто стратегію їх діяльності, що і необхідно в рамках теорії ігор. Відносно ринку небанківських фінансових послуг загалом запропоновано обрати обсяг активів до ВВП, як показник характеристики стратегії, що реалізується на ньому. Це обумовлено тим, що для

економіки країни загалом рівень значимості певного ринку оцінюють за допомогою порівняння його активів до ВВП.

Сформувавши кількісні показники стратегій поведінки двох «гравців», актуальним в межах реалізації п'ятого етапу запропонованого науково-методичного підходу на основі «теорії ігор» є визначення «ціни гри». Тобто вибір того параметру, збільшення якого буде характеризувати «бажання» обох гравців та рівноважне значення якого і буде визначати компромісну стратегію для кожного. Даним параметром слід обрати рівень рентабельності. На відміну від показників характеристики стратегій діяльності фінансових посередників рівень рентабельності розглядається як ефективність, тобто прибуток співвідноситься до витрат, а неотримані доходи до понесених витрат. Виходячи з того, що в Україні суб'єкти господарювання штучно намагаються зменшити обсяг отриманого прибутку (з метою мінімізації податкового тягаря), а державні органи регулювання навпаки спрямовують свої зусилля на забезпечення прозорості діяльності фінансових посередників, рівень рентабельності цілком логічно виступає показником, високого рівня якого намагаються певною мірою досягти обидва «гравці». Для фінансових посередників рівень рентабельності це все ж таки показник ефективності власної діяльності, а для державних органів регулювання, крім показника прозорості бізнесу, ще й характеристика розвиненості відповідного сегменту ринку небанківських фінансових послуг.

Наступним шостим етапом процесу формалізації науково-методичного підходу до оцінювання дієвості інструментів державного регулювання ринку небанківських фінансових послуг України є формування регресійних рівнянь, необхідних для побудови платіжної матриці. Тобто, актуальності набуває визначення регресійної залежності рівня валових виплат від рентабельності та інтегрального показника характеристики інструментів державного регулювання страхового ринку; визначення регресійної залежності заборгованості за кредитами від рентабельності та інтегрального показника характеристики інструментів державного регулювання кредитних спілок; визначення регресійної залежності виплат до внесків від рентабельності інвестування активів та

інтегрального показника характеристики інструментів державного регулювання НПФ; а також визначення регресійної залежності суми активів суб'єктів ринку небанківських фінансових послуг до ВВП від узагальнюючого показника рентабельності діяльності фінансових посередників та інтегрального показника характеристики інструментів державного регулювання даного ринку.

В рамках даного етапу для реалізації вищезазначеної задачі дослідження в розрізі суб'єктів ринку небанківських фінансових послуг, по-перше, виникає необхідність формування вхідних даних, які пропонується систематизувати в табличному вигляді в розрізі результативних і факторних ознак (табл. 5.9–5.10, Д.4-Д.5).

Таблиця 5.9

Вхідні дані для визначення регресійної залежності рівня валових виплат від рентабельності та інтегрального показника характеристики інструментів державного регулювання страхового ринку

Рік	Рівень валових виплат, %	Рентабельність*	G_{st}	$\ln S_t$	$\ln G_{st}$	S_t^2	G_{st}^2
	F_{st}	S_t					
	Результативний показник	Факторні ознаки					
2008	29,40	20,83	0,02	3,04	-3,98	433,91	0,00
2009	33,00	18,71	0,20	2,93	-1,61	349,89	0,04
2010	26,40	14,53	0,61	2,68	-0,49	211,06	0,37
2011	21,40	23,87	0,41	3,17	-0,89	569,84	0,17
2012	23,90	33,51	0,25	3,51	-1,37	1123,18	0,06
2013	16,20	27,66	0,34	3,32	-1,08	765,20	0,12
2014	18,90	25,60	0,62	3,24	-0,48	655,38	0,38
2015	27,20	19,89	0,38	2,99	-0,96	395,43	0,15
2016	25,10	7,98	0,38	2,08	-0,96	63,68	0,15

Примітка: *прибуток/страхові платежі

Джерело: розроблено автором

Формування бази вхідних даних для визначення регресійної залежності суми активів суб'єктів ринку небанківських фінансових послуг до ВВП від узагальнюючого показника рентабельності діяльності фінансових посередників та інтегрального показника характеристики інструментів

державного регулювання даного ринку (табл. 5.9) вимагає проведення додаткових проміжних розрахунків (табл. 5.10): нормалізації показників природним методом; згортки нормалізованих показників характеристики інструментів державного регулювання ринку небанківських фінансових послуг до єдиного узагальнюючого показника методом середньої арифметичної простої.

Таблиця 5.10

Проміжні розрахунки інтегрального показника характеристики інструментів державного управління ринку небанківських послуг

Рік	Вихідні значення показників			Нормалізовані значення показників			Узагальнюючий показник рентабельності діяльності суб'єктів ринку небанківських фінансових послуг R_t
	S_t	K_t	N_t	S_t	K_t	N_t	
2008	20,83	109,62	274,68	0,5033	0,7783	0,0000	0,1602
2009	18,71	70,85	502,54	0,4200	0,0000	0,4598	0,1100
2010	14,53	103,58	770,27	0,2564	0,6571	1,0000	0,2392
2011	23,87	114,81	721,54	0,6224	0,8825	0,9017	0,3008
2012	33,51	120,66	681,89	1,0000	1,0000	0,8217	0,3527
2013	27,66	114,93	704,58	0,7708	0,8849	0,8675	0,3154
2014	25,60	111,43	740,35	0,6901	0,8147	0,9396	0,3056
2015	19,89	103,79	405,29	0,4663	0,6612	0,2635	0,1739
2016	7,98	115,74	439,76	0,0000	0,9012	0,3331	0,1543
Середнє значення							0,2347

Джерело: розроблено автором

Проміжні розрахунки, наведені в табл. 5.11, надають можливість розглядати усі чотири напрями запропонованого дослідження в єдиному аспекті та отримувати порівнювані результати. Тобто, як для страхових компаній, кредитних спілок та НПФ, так і для ринку небанківських фінансових послуг загалом отримано три інтегральні показники, що виступають вхідним інформаційним масивом реалізації «теорії ігор».

Таблиця 5.11

Вхідні дані для визначення регресійної залежності суми активів суб'єктів ринку РНФП до ВВП від узагальнюючого показника рентабельності діяльності фінансових посередників та інтегрального показника характеристики інструментів державного регулювання даного ринку

Рік	Сума активів суб'єктів ринку небанківських фінансових послуг до ВВП, %	Узагальнюючий показник рентабельності діяльності суб'єктів ринку небанківських фінансових послуг	G_{rt}	$\ln R_t$	$\ln G_{rt}$	R_t^2	G_{rt}^2
	F_{rt}	R_t					
	Результативний показник	Факторні ознаки					
2008	5,13	0,16	0,24	-1,83	-1,43	0,03	0,06
2009	5,15	0,11	0,20	-2,21	-1,60	0,01	0,04
2010	4,60	0,24	0,52	-1,43	-0,65	0,06	0,28
2011	3,99	0,30	0,31	-1,20	-1,17	0,09	0,10
2012	4,31	0,35	0,26	-1,04	-1,36	0,12	0,07
2013	4,85	0,32	0,35	-1,15	-1,04	0,10	0,12
2014	4,73	0,31	0,68	-1,19	-0,38	0,09	0,47
2015	3,26	0,17	0,32	-1,75	-1,15	0,03	0,10
2016	2,53	0,15	0,26	-1,87	-1,34	0,02	0,07

Джерело: розроблено автором

Побудову регресійних рівнянь залежностей показників характеристики дієвості інструментів державного регулювання ринку небанківських фінансових послуг України загалом та в розрізі його сегментів від рентабельності та показників діяльності фінансових посередників пропонується провести методом найменших квадратів за допомогою команди «Аналіз даних → Регресія» в MS Excel. Результати проведеного статистичного аналізу представимо у вигляді табл. 5.12, Д.6-Д.8.

Таблиця 5.12

Результати статистичного аналізу залежності рівня валових виплат від рентабельності та інтегрального показника характеристики інструментів державного регулювання страхового ринку

Y-перетин	Коефіцієнт <i>и</i>	Стандартна похибка	<i>t</i>-статистика	<i>P</i>-значення	Нижня 95 %	Верхня 95 %
	-63,49	110,23	-0,58	0,62	-537,79	410,80
S_t	-11,52	7,68	-1,50	0,27	-44,57	21,53
G_{st}	-120,38	119,09	-1,01	0,42	-632,81	392,04
$\ln S_t$	102,34	66,76	1,53	0,27	-184,91	389,60
$\ln G_{st}$	8,65	9,30	0,93	0,45	-31,38	48,68
S_t^2	0,13	0,10	1,35	0,31	-0,29	0,56
G_{st}^2	92,72	110,25	0,84	0,49	-381,65	567,09

Джерело: розроблено автором

Отже, виходячи з вищенаведених розрахунків, сформуємо послідовно кожне з регресійних рівнянь. Так, регресійна залежність рівня валових виплат від рентабельності та інтегрального показника характеристики інструментів державного регулювання страхового ринку набуває вигляду множинного нелінійного рівняння:

$$F_{st} = -63.49 - 11.52 \cdot S_t - 120.38 \cdot G_{st} + 102.34 \cdot \ln S_t + 8.65 \cdot \ln G_{st} + 0.13 \cdot S_t^2 + 92.72 \cdot G_{st}^2 \quad (5.3)$$

де F_{st} – рівень валових виплат страхових компаній за t -ий рік, %;

S_t – рентабельність страхових компаній за t -ий рік;

G_{st} – інтегральний показник характеристики інструментів державного регулювання страхового ринку за t -ий рік.

Визначення регресійної залежності заборгованості за кредитами від рентабельності та інтегрального показника характеристики інструментів

державного регулювання кредитних спілок набуває вигляду такої економетричної моделі:

$$F_{kt} = 7670.15 + 53.01 \cdot K_t - 511.02 \cdot G_{kt} - 2464.49 \cdot \ln K_t + 52.09 \cdot \ln G_{kt} - 0.14 \cdot K_t^2 + 423.13 \cdot G_{kt}^2 \quad (5.4)$$

де F_{kt} – заборгованість за наданими кредитами, %

K_t – рентабельність кредитних спілок за t -ий рік;

G_{kt} – інтегральний показник характеристики інструментів державного регулювання кредитних спілок за t -ий рік.

Переходячи до визначення регресійної залежності виплат до внесків від рентабельності інвестування активів та інтегрального показника характеристики інструментів державного регулювання НПФ, запишемо шукану залежність в такому вигляді:

$$F_{nt} = -2315.21 - 2.41 \cdot N_t + 110.56 \cdot G_{nt} + 510.21 \cdot \ln N_t - 13.65 \cdot \ln G_{nt} - 161.67 \cdot G_{nt}^2 \quad (5.5)$$

де F_{nt} – виплати до внесків, %

N_t – рентабельність інвестування активів, % за t -ий рік;

G_{nt} – інтегральний показник характеристики інструментів державного регулювання НПФ за t -ий рік.

Визначення останньої, але не менш важливої регресійної залежності суми активів суб'єктів ринку небанківських фінансових послуг до ВВП від узагальнюючого показника рентабельності діяльності фінансових посередників та інтегрального показника характеристики інструментів державного регулювання даного ринку набуває вигляду поліному другого ступеня:

$$F_{rt} = -160.18 + 200.70 \cdot R_t + 216.24 \cdot G_{rt} - 13.42 \cdot \ln R_t - 48.70 \cdot \ln G_{rt} - 275.71 \cdot R_t^2 - 113.47 \cdot G_{rt}^2 \quad (5.6)$$

де F_{rt} – сума активів суб'єктів ринку небанківських фінансових послуг до ВВП, %;

R_t – узагальнюючий показник рентабельності діяльності суб'єктів ринку небанківських фінансових послуг за t -ий рік;

G_{rt} – інтегральний показник характеристики інструментів державного регулювання ринку небанківських фінансових послуг за t -ий рік.

Завершальним сьомим етапом, реалізації запропонованого науково-методичного підходу є вибір оптимальної стратегії поведінки двох гравців (учасників конфліктної ситуації) – державних органів регулювання ринку небанківських фінансових послуг України та його суб'єктів (страхових компаній, кредитних установ та НПФ), кожен з яких намагається максимізувати ефективність свого функціонування.

Розглянемо більш детально механізм підвищення дієвості інструментів державного регулювання ринку небанківських фінансових послуг України шляхом визначення оптимальних стратегій на прикладі гри «страхова компанія – регулятор ринку небанківських фінансових послуг». В даній ситуації виникає конфліктна ситуація між зазначеними гравцями.

Показниками, які характеризують діяльність кожного із гравців, виступають: S_t - рентабельність страхових компаній за t -ий рік; G_{st} - інтегральний показник характеристики інструментів державного регулювання страхового ринку за t -ий рік.

Вибір оптимальних стратегій гравців потребує побудови платіжної матриці гри (рис. 5.7) – множини показників F_{st} (рівень валових виплат страхових компаній) залежно від можливих комбінацій S_t та G_{st} , визначених за допомогою застосування формули (5.3). Платіжні матриці гри інших фінансових посередників і Нацкомцінпослуг наведені на рис. Д.1-Д.3.

		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	max	
		S_i / G_{st}	0,02	0,20	0,61	0,41	0,26	0,34	0,62	0,38		0,38
2008	20,83	29,42	30,68	21,90	23,51	28,54	25,46	21,96	24,30	24,33	30,68	
2009	18,71	31,69	32,95	24,18	25,78	30,81	27,73	24,24	26,57	26,61	32,95	
2010	14,53	35,45	36,72	27,94	29,54	34,57	31,50	28,00	30,34	30,37	36,72	
2011	23,87	26,44	27,71	18,93	20,54	25,56	22,49	18,99	21,33	21,36	27,71	
2012	33,51	23,82	25,08	16,31	17,91	22,94	19,86	16,37	18,70	18,73	25,08	
2013	27,66	23,89	25,15	16,38	17,98	23,01	19,93	16,44	18,77	18,80	25,15	
2014	25,60	25,08	26,34	17,57	19,17	24,20	21,12	17,63	19,96	19,99	26,34	
2015	19,89	30,42	31,69	22,91	24,52	29,55	26,47	22,97	25,31	25,34	31,69	
2016	7,98	29,93	31,20	22,42	24,02	29,05	25,98	22,48	24,82	24,85	31,20	
max		35,45	36,72	27,94	29,54	34,57	31,50	28,00	30,34	30,37	max	36,72
											36,72	

Рис. 5.7. Платіжна матриця гри «страхова компанія – регулятор ринку небанківських фінансових послуг»

Джерело: розроблено автором

Оптимізація стратегій поведінки державних органів регулювання ринку небанківських фінансових послуг і страхових компаній передбачає таку послідовність розрахунків:

1) визначення максимального значення в розрізі кожного рядка платіжної матриці – максимального значення рівня валових виплат страхових компаній за заданої в межах кожного рядка величини рентабельності страхових компаній та різних можливих стратегій державних органів регулювання (значень інтегрального показника характеристики інструментів державного регулювання страхового ринку);

2) визначення максимального значення в розрізі кожного стовпчика платіжної матриці – максимального значення рівня валових виплат страхових компаній за заданої в межах кожного стовпчика величини інтегрального показника характеристики інструментів державного регулювання страхового ринку та різних можливих стратегій страхових компаній (рентабельності);

3) вибір максимальних значень в розрізі стовпчика, отриманого на першому етапі, та рядка, розрахованого на другому етапі. Зазначені максимальні значення співпадають, а отже, платіжна матриця має сідлову точку і ми можемо

однозначно визначити стратегії обох гравців (регулятора ринку небанківських фінансових послуг, з одного боку, і страхових компаній, з іншого), які максимізують рівні валових виплат страхових компаній (елементи платіжної матриці – показники дієвості інструментів державного регулювання ринку небанківських фінансових послуг).

Переходячи до аналізу результатів отриманих розрахунків (рис. 5.7, табл. 5.13), можна зробити висновок: максимальне значення рівня валових виплат страхових компаній складає 36,72 %, що перевищує середньостатистичний рівень за період з 2008 по 2016 рр. – 24,61 %. При цьому оптимальне значення рентабельності страхових компаній становить 14,53 % (середнє за розглянутий період 21,40 %), тоді як оптимальне значення інтегрального показника характеристики інструментів державного регулювання страхового ринку – відповідно 0,20 (середнє за розглянутий період 0,36).

Таким чином, узагальнюючи отримані результати реалізації науково-методичного підходу до оцінювання дієвості інструментів державного регулювання ринку небанківських фінансових послуг, слід зазначити, що:

1) для страхових компаній оптимальною, в даний час, є стратегія зменшення державного тиску. Незважаючи на незначне зменшення загальної рентабельності діяльності, це дозволить збільшити рівень валових виплат з 24,61 % до 36,72 %. За рахунок більшого покриття витрат по страхових випадках страховики зможуть підвищити довіру страхувальників, що особливо актуально в даний момент в Україні. В кризовій ситуації повноцінне виконання взятих страховими компаніями на себе зобов'язань є основним імпульсом подальшого розвитку страхового ринку. Таким чином, незважаючи на зниження рівня рентабельності та державного регулювання страхового ринку, основною метою в даний момент є збільшення довіри клієнтів за рахунок зростання рівня виплат;

Таблиця 5.13

**Систематизація результатів підвищення дієвості інструментів державного регулювання ринку
небанківських фінансових послуг України**

Фінансові посередники	Показник дієвості			Стратегії					
	Рівень валових виплат, %	36,72	Середнє значення	Рентабельність	14,53	Середнє значення	Інтегральний показник характеристики інструментів державного регулювання страхового ринку	0,20	Середнє значення
Страхові компанії									24,61
Кредитні спілки	заборгованість за наданими кредитами, %	1,00	Середнє значення	Рентабельність	120,66	Середнє значення	Інтегральний показник характеристики інструментів державного регулювання кредитних спілок	0,35	Середнє значення
			22,58			107,27			0,33
НПФ	виплати до внесків, %	43,51	Середнє значення	Рентабельність інвестування активів	770,27	Середнє значення	Інтегральний показник характеристики інструментів державного регулювання НПФ	0,03	Середнє значення
			19,65			582,32			0,26
Ринок небанківських послуг	сума активів суб'єктів РНФП до ВВП, %	8,30	Середнє значення	Узагальнюючий показник рентабельності діяльності суб'єктів ринку небанківських фінансових послуг	0,30	Середнє значення	інтегральний показник характеристики інструментів державного регулювання ринку небанківських послуг	0,20	Середнє значення
			4,28			0,23			0,35

Джерело: розроблено автором

2) для кредитних спілок ситуація є кардинально протилежною. З метою зменшення рівня заборгованості за наданими кредитами, рівень державного регулювання повинен збільшитись (значення інтегрального показника характеристики інструментів державного регулювання кредитних спілок повинно зрости з 0,33 од. до 0,35 од.). Крім того, дані дії дозволять збільшити рентабельність діяльності даних фінансових посередників. Це зумовлено значною нерозвиненістю даного сегменту ринку небанківських фінансових послуг України та суттєвою його деформацією під впливом деструктивних чинників фінансової кризи;

3) для НПФ оптимальною в умовах сучасного розвитку ринку небанківських фінансових послуг України є стратегія зменшення рівня державного регулювання. Так, мінімальне втручання держави в діяльність даних фінансових посередників забезпечить як підвищення рентабельності інвестування активів, так і рівня виплат до внесків. Дана стратегія державного регулювання в умовах початкової стадії розвитку недержавного пенсійного забезпечення в Україні є логічною, оскільки держава повинна в першу чергу стимулювати даний процес за відсутності об'єктів для контролю;

4) для ринку небанківських фінансових послуг загалом, рівень державного регулювання повинен зменшуватись. Підвищення значимості ринку небанківських фінансових послуг для економіки України та подолання його низької капіталізації, безумовно, не може здійснюватись без державного регулювання, проте втручання державних органів регулювання повинно бути на рівні створення сприятливих умов функціонування фінансових посередників, а не жорсткого контролю за їх діяльністю. Зазначені дії вплинуть на підвищення рівня рентабельності фінансових посередників та вагомість ринку небанківських фінансових послуг в структурі економіки України в цілому.

Розроблений науково-методичний підхід на основі теорії ігор дозволяє визначити не тільки рівень дієвості використовуваних

регулятором ринку небанківських фінансових послуг інструментів, але й встановити вектори подальшого розвитку державного регулювання ринку небанківських фінансових послуг України та його сегментів, зважаючи на інтереси кожного з суб'єктів.

Провівши в межах п'ятого розділу дисертаційної роботи детальне дослідження: варіативності державного регулювання і саморегулювання ринку небанківських фінансових послуг (деталізованої в розрізі принципів, функцій, методів та інструментів регулювання); проблем та рівня ефективності застосування інструментарію регулювання ринку небанківських фінансових послуг України, а також перспективних напрямів розвитку системи регулювання даного ринку, цілком логічним, на наш погляд, є узагальнення даних напрацювань у вигляді формалізації сучасного механізму регулювання та нагляду за ринком небанківських фінансових послуг України (рис. 5.8).

Таким чином, удосконалений механізм регулювання та нагляду за ринком небанківських фінансових послуг України базується на спільних і для саморегулювних організацій, і для державних органів влади принципах, які, на нашу думку, виступають основою всієї майбутньої діяльності інститутів регулювання. На базі зазначених принципів формуються чотири рівня забезпеченості даного механізму: нормативно-правове забезпечення, організаційно-інфраструктурне забезпечення, методичне забезпечення та інформаційно-аналітичне забезпечення, які взаємодіючи між собою, створюють усі необхідні передумови ефективного реалізації методів, важелів та інструментів регулювання і нагляду за ринком небанківських фінансових послуг України.

Отже, розглянемо даний механізм більш детально. В першу чергу, зауважимо, що чотири виділених рівня забезпечення державного регулювання та нагляду ефективно виконують покладені на них функції тільки за умови виконання виділених для них принципів.

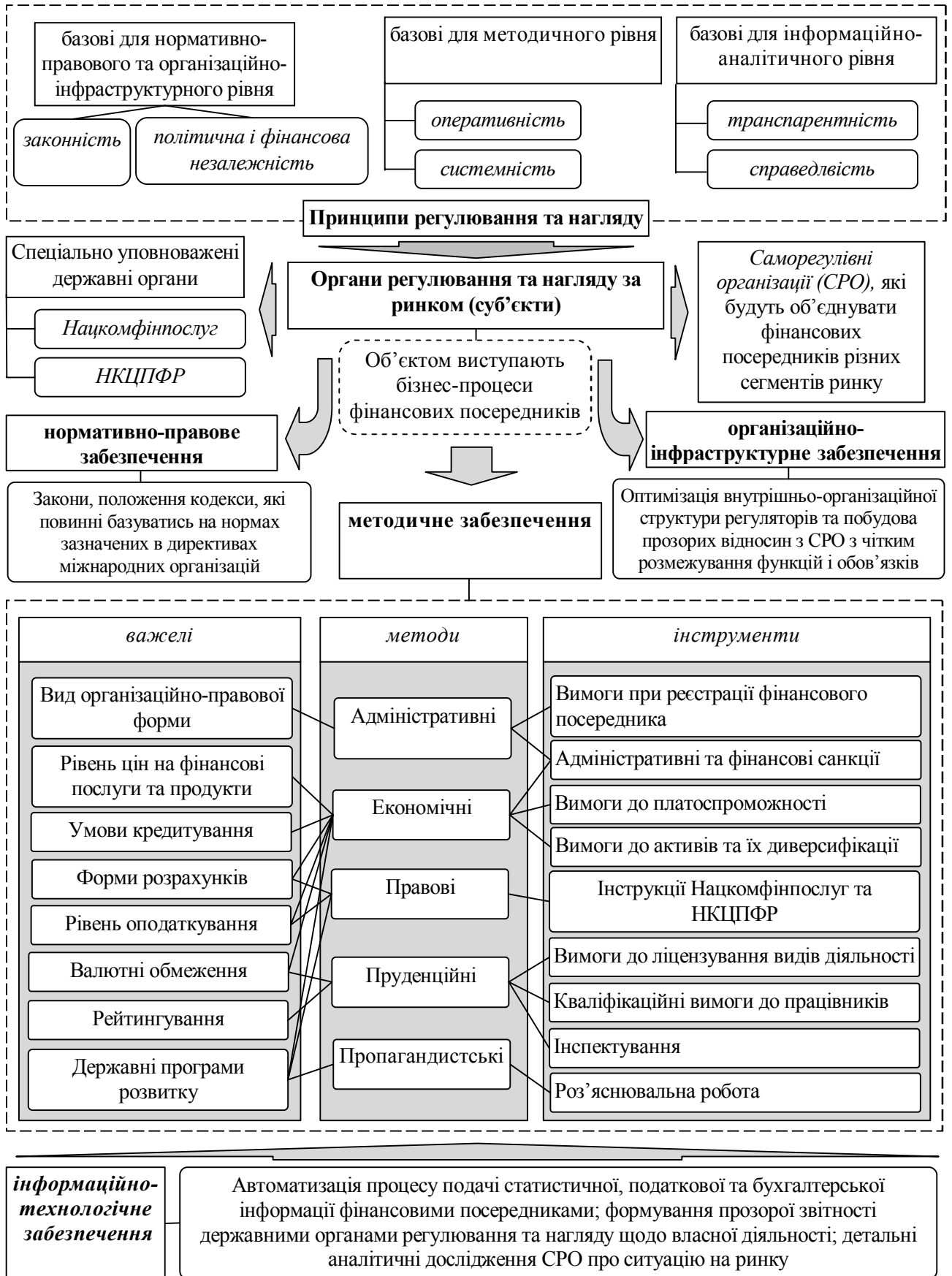


Рис. 5.8. Механізм регулювання та нагляду за ринком небанківських фінансових послуг України

Джерело: розроблено автором

Так, для нормативно-правового та організаційно-інфраструктурного рівня базовими виступають принцип законності та політичної і фінансової незалежності. Тільки за умови чіткого виконання вже існуючих правових документів та формування нових положень на основі норм Конституції України та директив міжнародних організацій сучасна законодавча база регулювання та нагляду за ринком небанківських фінансових послуг буде дієвою. Крім того, тільки за умови політичної незаангажованості та фінансової достатності працівники державних органів регулювання та нагляду спроможні результативно та чесно виконувати свою роботу.

Для організаційно-інфраструктурного рівня забезпеченості досліджуваного механізму зазначені принципи є базовими з точки зору збалансування: з одного боку, державних витрат у випадку Нацкомфінпослуг і НКЦПФР та витрат фінансових посередників у випадку саморегульованих організацій, а з іншого боку, рівнем результативності діяльності регуляторних інститутів для ринку небанківських фінансових послуг загалом, а також кожного фінансового посередника, зокрема.

Для інформаційно-аналітичного рівня принцип транспарентності актуальний з точки зору основної функції, яку повинна виконувати інформація на ринку, а саме вільний доступ до неї усіх зацікавлених осіб та повнота її представлення. В свою чергу, у розрізі виконання принципу справедливості, інформаційно-аналітичний рівень повинен забезпечувати рівні можливості суб'єктів ринку небанківських фінансових послуг використовувати новітні технології та організовувати їх впровадження у власні бізнес-процеси.

Зупиняючись на найбільшому із запропонованих рівнів забезпечення – методичному, зауважимо, що в умовах теперішніх вимог, основним, на наш погляд, є пруденційний метод та інструменти, які з ним пов'язані. Інші методи є базовими, та такими, без застосування яких неможливо

здійснювати регулювання та нагляд за ринком небанківських послуг. Наприклад, вимоги при реєстрації в межах нормативів мінімального статутного капіталу, якості активів тощо; вимог до диверсифікації інвестиційної діяльності та рівня платоспроможності; роз'яснювальна робота. Тобто, це ті вимоги, які систематично повинні застосовуватись інститутами регулювання та переглядатись тільки концептуально у разі переходу ринку небанківських фінансових послуг на новий рівень розвитку. В той же час, пруденційне регулювання та нагляд вимагає систематичного використання інструментів впливу. Дані інструменти повинні бути направлені на ідентифікацію ймовірності настання фінансових ризиків для кожного з фінансових посередників та ринку загалом. Інститути регулювання повинні здійснювати систематичні безвиїзні перевірки, займатись рівнем підвищення кваліфікації працівників компаній з метою посилення внутрішнього антикризового менеджменту, проводити фільтрацію видів діяльності фінансових посередників за допомогою зміни вимог до ліцензування. Як результат можливо сформувати рейтинг фінансових посередників на основі статистичної, бухгалтерської та податкової звітності, за результатами якого, вже переходити до виїзних перевірок і санкцій.

Три інші рівні забезпечення механізму регулювання та нагляду за ринком небанківських фінансових послуг є невід'ємною частиною ефективною реалізації методичного рівня, але все ж таки мають допоміжне значення. Проте, тільки за умови, по-перше, реалізації розглянутих методів та інструментів в рамках закону та правових норм; по-друге, ефективною організації системи регулювання та нагляду з розвинутою інфраструктурою державних органів контролю та саморегулювних організацій; по-третє, підтримки процесу регулювання та нагляду новітніми системами збору та обробки інформації, розроблений механізм буде комплексно впливати на

всіх суб'єктів ринку небанківських фінансових послуг, підтримуючи їх високий рівень фінансової стійкості та успішності реалізації бізнес-процесів.

Формалізація практичного впровадження сформованих наукових положень державного регулювання та нагляду за ринком небанківських фінансових послуг повинна здійснюватись за допомогою розробки відповідної стратегії.

Безумовно, стратегія розвитку РНФП України може бути розроблена громадськими або саморегульвними організаціями та реалізовуватись державними органами влади у співпраці з учасниками ринку, проте, в умовах становлення українського РНФП фінансові посередники неспроможні самостійно здійснювати організаційно-контролюючу діяльність на макрорівні.

Додатково зауважимо той факт, що на даному етапі розвитку РНФП України, навіть часткове його самостійне регулювання вимагає ще значного удосконалення законодавчої бази та чіткого визначення вимог до виконання нормативно-правових документів. Крім того, зазначимо, що на РНФП України роль саморегульвних організацій незначна, це обумовлює їх діяльність більше як ініціаторів ринкових зрушень через звернення до державних органів регулювання та нагляду, а не через встановлення безпосередніх правил діяльності фінансових посередників.

Таким чином, в Україні стратегія розвитку РНФП майже повністю включає стратегію державного регулювання даного ринку. 19 березня 2015 р. Нацкомфінпослуг прийняла «Стратегію реформування державного регулювання ринків небанківських фінансових послуг на 2015–2020 роки» [419], яка декларує значну кількість нагальних питань розвитку РНФП України, проте механізми реалізації поставлених завдань та формування аналітичної бази оцінювання їх ефективності в даному документі не

запропоновані. Виходячи з цього проведемо критичний аналіз існуючих чотирьох напрямків стратегії реформування державного регулювання РНФП.

Отже, дослідивши напрями та завдання Стратегії реформування державного регулювання ринків небанківських фінансових послуг на 2015–2020 роки [419], справедливо зауважити, що основним її недоліком є відсутність чітко сформованих механізмів реалізації поставлених цілей. Тобто, методології та інструментарію, яким чином Нацкомфінпослуг та інші органи державної влади будуть здійснювати визначені заходи не встановлено. Крім того, намагання державних органів влади здійснити в даний час дерегуляцію на РНФП виглядає досить суперечливо. Так, якщо з мінімізацією реєстраційних та дозвільних процедур можливо погодитись, то зі зменшенням державного регулювання в сфері контролю за платоспроможністю, рівнем ліквідності активів, механізмом управління ризиком погодитись дуже складно.

Паралельно з вищезазначеним, необхідно зауважити, що кількість завдань, які задекларовані в стратегії, дуже велика, а їх обсяг недосяжний для повноцінного виконання Нацкомфінпослуг. Наприклад, моніторинг суспільної думки, щодо роботи фінансових посередників на РНФП та залучення громадськості до розробки нормативно-правових документів вимагає, по-перше, підвищення фінансової грамотності населення, по-друге, значних людських та інформаційних ресурсів. За умови сучасної форми функціонування Нацкомфінпослуг, реалізація даного завдання на високому рівні неможлива.

Таким чином, сформуємо схему використання методичного інструментарію механізму державного регулювання та нагляду за РНФП в реалізації основних напрямів і завдань запропонованої Нацкомфінпослуг стратегії (рис.5.9).



Рис. 5.9 Використання методичного інструментарію механізму регулювання та нагляду за РНФП у реалізації основних напрямів і завдань «Стратегії реформування державного регулювання ринків небанківських фінансових послуг на 2015–2020 роки».

Складено на основі [419]

Таким чином, сформований механізм регулювання та нагляду за ринком небанківських фінансових послуг в Україні та методичний інструментарій реалізації Стратегії реформування державного регулювання ринків небанківських фінансових послуг на 2015–2020 роки, дозволять вирішити сучасні проблеми РНФП України та сформувати гнучку систему протидії майбутнім внутрішнім і зовнішнім шокам.

Висновки до розділу 5

1. Проведене дослідження поглядів науковців щодо визначення сутності державного регулювання ринків небанківських фінансових послуг дозволяє зробити висновок, що це сукупність методів, форм та інструментів, які використовують органи державної влади до діяльності небанківських фінансових установ, до яких належать усі юридичні особи, які відповідно до законодавства України не є банками і внесені до Державного реєстру фінансових установ, для забезпечення сталого розвитку ринку небанківських фінансових послуг.

2. Обґрунтовано, що регулювання ринку небанківських фінансових послуг повинно здійснюватися на засадах тісної взаємодії між державними органами влади та саморегулювальними організаціями. Водночас, проблемою сучасного розвитку саморегулювання є той факт, що об'єднання професійних учасників ринку не спроможні охопити усіх учасників певного сегменту ринку небанківських фінансових послуг, тому держава не може делегувати їм свої повноваження. Така ситуація підтверджує доцільність запровадження обов'язковості приналежності усіх учасників до саморегулювальних організацій та здійснення їх реєстрації.

3. Виявлено, що у зв'язку з кризовими явищами в економіці України, низьким рівнем інфраструктурного розвитку існуючої системи державного

регулювання та високої ймовірності монополізації державної влади з подальшим зловживанням нею, система державного регулювання ринку небанківських фінансових послуг не готова до перебудови секторальної моделі на мегарегуляторну модель. Зусилля існуючої секторальної моделі державного регулювання повинні зосереджуватись на підвищенні фінансової забезпеченості діяльності Нацкомфінпослуг та НКЦПФР, а також узгодженої взаємодії даних інститутів регулювання і нагляду з НБУ, Держфінмоніторингом, ДФС та силовими структурами України, що надасть можливість вчасно протидіяти правопорушенням фінансових посередників на ринку небанківських фінансових послуг.

4. Аналіз процесу вдосконалення стану державного регулювання установ, які надають небанківські фінансові послуги в історичному аспекті, дозволив виявити, що процес еволюції почався з моменту набуття Україною незалежності, однак для різних сфер ринку мав не однаковий рівень розвитку. Найбільшим досягненням протягом досліджуваного періоду було прийняття ЗУ «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг», яким було розроблено засади пруденційного нагляду та створення у подальшому центрального державного органу регулювання – Держфінпослуг.

5. Встановлено, що основні функції щодо регулювання на ринку небанківських фінансових послуг здійснює Нацкомфінпослуг, розповсюдженими інструментами впливу якого є: розробка та прийняття нормативно-правових актів і контроль за їх виконанням; реєстрація та ведення Державного реєстру фінансових установ; ліцензування діяльності та надання відповідних дозволів; визначення та встановлення порядку розрахунку обов'язкових нормативів; застосування штрафних санкцій та заходів впливу; тимчасове відкликання чи анулювання ліцензії; відсторонення керівництва установи від управління та введення тимчасової адміністрації; примусова ліквідація фінансової установи.

6. Аналіз сучасного стану системи регулювання фінансових посередників в Україні, які надають небанківські фінансові послуги, дозволив

виявити характерні їм слабкі сторони у різних сферах. Крім того, у дисертації розроблено шляхи вирішення проблем та здійснено прогноз можливих результатів та напрямів розвитку. Виконання рекомендованих підходів для врегулювання недоліків кожного з сегментів ринку небанківських фінансових послуг України дозволить створити умови для стабільного розвитку фінансових посередників, покращити їх фінансовий стан, збільшити довіру з боку населення та розширити межі діяльності.

7. Розроблено науково-методичний підхід до оцінювання дієвості інструментів державного регулювання ринку небанківських фінансових послуг на основі теорії ігор, який дозволив врахувати як інтереси регулятора ринку небанківських фінансових послуг щодо розвитку даного ринку, так і інтереси фінансових посередників у зростанні власного доходу. Встановлено, що для страхових компаній і НПФ необхідно знизити рівень державного регулювання, а для кредитних спілок і ринку небанківських фінансових послуг загалом підвищити.

8. Удосконалено механізм регулювання та нагляду за ринком небанківських фінансових послуг України, в основу якого покладені принципи: законності, політичної та фінансової незалежності, системності, транспарентності, оперативності, справедливості, а також узгоджене, симбіотичне функціонування органів державного регулювання та саморегулювних організацій на засадах нормативно-правового забезпечення, організаційно-інфраструктурного забезпечення, функціонально-методичного забезпечення та інформаційно-технологічного забезпечення. Комплексне використання усіх елементів розробленого механізму дозволить ефективно здійснювати пруденційний нагляд, якому відведена особлива роль в процесі регулювання ринку небанківських фінансових послуг України. Це дозволяє фінансовим посередникам вчасно корегувати процес власного менеджменту бізнес-процесів у відповідь на дію деструктивних чинників.

Результати, отримані автором і представлені в даному розділі, були опубліковані у таких працях [31, 35, 37, 89, 233, 255, 259, 261, 254, 258, 260]

ВИСНОВКИ

У дисертації запропоновано нове вирішення важливої науково-практичної проблеми поглиблення теоретико-методологічних засад становлення і функціонування РНФП та розробки на цій основі науково-методичних і практичних рекомендацій щодо формування стратегії його розвитку й удосконалення механізму регулювання та нагляду за цим ринком.

Основні висновки і результати, одержані в процесі дослідження, полягають у такому.

1. У процесі систематизації наукових підходів до тлумачення сутності фінансового ринку і ринку фінансових послуг встановлено три підходи до аналізу взаємозв'язку цих понять: 1) ототожнення ринку фінансових послуг і фінансового ринку; 2) розгляд ринку фінансових послуг як сегмента фінансового ринку; 3) розгляд ринку фінансових послуг і фінансового ринку як різних, але пов'язаних між собою понять. Ринок фінансових послуг запропоновано розглядати як систему економічних відносин із задоволення індивідуальних потреб споживачів фінансових послуг (постачальників і користувачів фінансових ресурсів) в акумуляції і перерозподілі фінансових ресурсів, що реалізується при посередництві фінансово-кредитних установ банківського та небанківського кредитного, страхового і інвестиційного секторів у сформованому економічному та нормативно-правовому середовищах.

2. Ринок небанківських фінансових послуг запропоновано визначати як сегмент ринку фінансових послуг, на якому відбуваються операції з купівлі/продажу спеціалізованих фінансових послуг (кредитних, страхових, послуг інвестиційного характеру), та основними суб'єктами якого виступають споживачі фінансових послуг (постачальники і користувачі фінансовими ресурсами) та небанківські фінансово-кредитні установи. Встановлено, що

роль фінансових посередників на РНФП полягає у здійсненні хеджування фінансових ризиків і диверсифікації фінансових активів, збільшенні дохідності капіталу, прискоренні руху грошових коштів, зростанні їх мобільності, зменшенні витрат на проведення фінансових трансакцій, а також збалансуванні попиту і пропозиції на фінансові ресурси.

3. Аналіз тенденцій та закономірностей розвитку РНФП необхідно здійснювати з урахуванням дії таких принципів: системності, об'єктивності, еволюційності, альтернативності та безперервності. На сучасному етапі розвитку РНФП складається переважно із страхових та фінансових компаній (разом понад 70 % ринку за активами). НПФ, факторингові компанії, ломбарди та ІСІ, незважаючи на незначний обсяг власних активів, мали випереджаючі темпи зростання своєї діяльності в 2014-2016 роках. Визначено, що у процесі розвитку РНФП виникають такі проблеми: фрагментарність та недосконалість законодавчої бази, політична і економічна нестабільність у країні, низька платоспроможність потенційних покупців небанківських фінансових послуг, недостатня капіталізація фінансових посередників, їх низька ліквідність, низький рівень довіри до небанківських фінансових установ, низький рівень захищеності прав споживачів небанківських фінансових послуг, наявність недобросовісної конкуренції, а також недосконала система андеррайтингу.

4. Прогнозування тенденцій розвитку РНФП доцільно проводити на основі побудови регресійної моделі, що передбачає врахування не лише поточних тенденцій розвитку та їх екстраполяцію на майбутні періоди, а й вплив показників макроекономічного характеру (обсяг заощаджень населення, індекс реальної заробітної плати, рівень рентабельності суб'єктів господарювання, індекс реального ефективного обмінного курсу гривні, дефлятор ВВП, індекс споживчих цін). Встановлено, що у 2018 рр. РНФП України зростатиме повільними темпами. Активний висхідний тренд розвитку буде характерний тільки для діяльності ломбардів. Позитивна динаміка також простежуватиметься в роботі страхових компаній, НПФ та ІСІ. Жодних

позитивних зрушень не відбуватиметься в діяльності кредитних спілок, факторингових та лізингових компаній.

5. Методологічні засади оцінки ефективності функціонування РНФП повинні базуватися на використанні методу багатокритеріальної оптимізації та побудові на його основі інтегрального показника, який складається з релевантних показників характеристики рівня результативності розвитку страхових компаній, НПФ, кредитних спілок, фінансових компаній та ломбардів. Розроблений методологічний підхід передбачає реалізацію таких етапів: формування вхідного масиву даних, нормалізація показників, розрахунок інтегрального показника характеристики кожного з сегментів РНФП, визначення вагових коефіцієнтів, кількісна та якісна оцінка функціонування РНФП на основі побудови інтегрального показника. Протягом 2008–2015 рр. ефективність функціонування РНФП оцінено як достатню, тобто значення інтегрального показника перебувало у діапазоні 0,25–0,50 од., проте у 2009–2010 рр. – як низьку, що спричинено наслідками фінансової кризи.

6. Оцінку перспективних векторів розвитку небанківських фінансових посередників потрібно здійснювати на основі структурного моделювання, яке дозволяє ідентифікувати ступінь впливу кожного фінансового інституту на інших учасників. Запропонований науково-методичний підхід передбачає поетапне виконання таких кроків: постановка завдання дослідження перспективних напрямів розвитку небанківських фінансових посередників та формування переліку показників їх характеристики в розрізі трьох секторів (кредитного, страхового та інвестиційного); фільтрація показників характеристики небанківських фінансових посередників за допомогою побудови коваріаційної матриці вхідних даних; графічна інтерпретація моделі завдяки побудові діаграми шляхів; визначення багатофакторних регресійних залежностей між показниками, що характеризують напрями розвитку небанківських фінансових посередників; перевірка адекватності структурної моделі.

Розрахунки засвідчили, що розвиток страхового сектору активізує роботу інвестиційних фондів та знижує обсяг операцій кредитних спілок, ломбардів та лізингових компаній.

7. Під впливом глобалізації діяльність небанківських фінансових посередників змінилася в інституційному та структурному аспектах так: впровадження крос-продажів фінансових послуг; об'єднання бізнес-процесів компаній, їх клієнтських баз даних, каналів збуту та централізації ІТ-платформи; розробка нових бізнес-моделей для моніторингу, аналізу та контролю за фінансовими операціями; оцифрування фінансових відносин; посилення ролі та кількості краудфандингових майданчиків; розробка мобільних додатків, програмного забезпечення та інших інструментів для самообслуговування споживачів фінансових послуг; фінансовий інжиніринг; надання комплексних фінансових послуг; передача другорядних функцій в аутсорсинг.

8. Теоретико-методологічні засади поступального розвитку РНФП доповнено методикою оцінювання рівня його відкритості, що створює основу для прийняття ефективних управлінських рішень щодо можливості розширення діяльності фінансовими посередниками та імовірності залучення зовнішніх інвестиційних ресурсів. Визначення рівня відкритості страхового ринку України доцільно здійснювати на основі гравітаційного моделювання, вхідний інформаційний потік для якого складатиметься з: індексу глобальної конкурентоспроможності, індексу сприйняття корупції, індексу легкості ведення бізнесу, обсягу вхідного перестраховування, а вихідний потік відповідно – виплат, компенсованих перестраховувальникам-нерезидентам, та частки іноземного капіталу в статутних капіталах страхових компаній. Рівень розриву між страховим ринком України та зарубіжними ринками повинен бути формалізований за допомогою індексу економічної свободи.

9. Стратегія розвитку РНФП України в умовах трансформаційних змін фінансового середовища повинна включати такі елементи: аналіз ендо- та екзогенних факторів впливу на ринок, визначення пріоритетних завдань

стратегії, організація системи управління реалізацією стратегії, встановлення цільових таргетів, оцінка ризиків реалізації стратегії, вибір альтернатив розвитку ринку. Це забезпечить активізацію процесів зростання місткості РНФП України, підвищить його конкурентоспроможність та створить адекватний захист прав споживачів. У свою чергу, розвиток небанківських фінансових посередників в Україні обумовлений: зростанням частки фінансових послуг у ВВП, збільшенням кількості зайнятого населення у сфері фінансових послуг, посиленням регуляторних вимог до діяльності фінансових посередників, інтеграцією інформаційних технологій у бізнес-процеси компаній, консолідацією активів суб'єктів господарювання, розширенням використання механізму аутсорсингу у фінансовому секторі, дезінтермедіацією, появою інноваційних фінансових інструментів та послуг.

10. З урахуванням специфіки діяльності страхових компаній інформаційна база науково-методичного підходу до оцінювання рівня їх конкурентоспроможності повинна включати п'ять груп показників: 1) ринкової активності компанії; 2) фінансово-господарської діяльності; 3) організаційно-управлінського забезпечення; 4) маркетингової діяльності; 5) інформаційного забезпечення. Наступні етапи розробки методичних засад формалізації процесу оцінки конкурентоспроможності страхових компаній охоплюють: нормалізацію вхідного масиву даних, зважування даних показників на відповідні вагові коефіцієнти, формування комплексного показника конкурентоспроможності страховиків на основі адитивної згортки нормалізованих зважених показників, якісна інтерпретація результатів. Проведена оцінка конкурентоспроможності окремих вітчизняних страхових компаній дозволила визначити, що вони перебувають на вище середнього та високому рівнях. Результати розрахунків засвідчили, що більшість страхових компаній України за 2010–2016 рр. досягли найкращих показників діяльності в 2011 р., оскільки рівень їх конкурентоспроможності оцінено як високий.

11. Формування оптимальної маркетингової стратегії фінансових посередників здійснено на прикладі страхових компаній, а саме залежно від

рівня їх активності на ринку у розрізі таких індикаторів: експрес-оцінка, рейтинг з погляду нагляду, рівень платоспроможності, ймовірна оцінка активності, різниця суми страхових платежів та страхових виплат, рівень конкурентоспроможності. Виходячи з характеристик діяльності страхових компаній за наведеними показниками, запропоновано чотири стратегії поведінки компанії на ринку: «пасивний екстраверт», «екстраверт-адаптація», «перспективний екстраверт», «безперспективний екстраверт». Рівень стратегічного управління розвитком фінансових посередників на ринку небанківських фінансових послуг запропоновано підвищувати за рахунок формування цільових показників дохідності фінансових посередників. Таке стратегічне планування необхідно здійснювати за допомогою моделі аналізу поведінки Карно, параметрами рівноваги для якої будуть оптимальні обсяги реалізації страхових продуктів та оптимальні ціни на них. Держава в цьому процесі повинна використовувати податкові важелі впливу на дохідність фінансових посередників.

12. Для гарантування прав споживачів послуг небанківських фінансових посередників необхідно створити спеціалізоване відомство із захисту їх прав у фінансовій сфері; надавати споживачам при купівлі нових фінансових послуг письмові рекомендації стосовно того, куди вони можуть звернутися зі скаргами; проводити роботу з підвищення захисту прав споживачів та фінансової грамотності населення; зобов'язати професійні асоціації розробити паспорти фінансових послуг; розширити повноваження органів, що здійснюють нагляд за ринком цінних паперів, а також з розслідування схем фінансових пірамід та протидії легалізації коштів, отриманих незаконним шляхом за участю небанківських фінансових установ.

13. Визначено, що механізм регулювання та нагляду за РНФП України повинен базуватися на принципах: законності, політичної та фінансової незалежності, системності, транспарентності, оперативності, справедливості та функціонувати на основі симбіотичної взаємодії державних органів влади та саморегулювальних організацій на засадах нормативно-

правового, організаційно-інфраструктурного, методичного та аналітичного забезпечення. Це надасть можливість сформуванню науково обґрунтованого базису для узгодження діяльності усіх суб'єктів РНФП України та розвинути методичні засади їх подальшого ефективного функціонування. Водночас при побудові високоефективної системи використання інструментарію державного регулювання та нагляду за РНФП потрібно враховувати високу ймовірність монополізації державної влади з подальшим зловживанням нею. Зауважено, що система державного регулювання РНФП не готова до перебудови секторальної моделі на мегарегуляторну. Виходячи з цього, інструментами впливу Нацкомфінпослуг та НКЦПФР на РНФП визначено такі: розробка та прийняття нормативно-правових актів і контроль за їх виконанням; реєстрація та ведення Державного реєстру фінансових установ; ліцензування діяльності та надання відповідних дозволів; визначення та встановлення порядку розрахунку обов'язкових нормативів; застосування штрафних санкцій та заходів впливу; тимчасове відкликання чи анулювання ліцензії; відсторонення керівництва установи від управління та введення тимчасової адміністрації; примусова ліквідація фінансової установи.

14. Доведено, що дієвість інструментів державного регулювання РНФП доцільно проводити за допомогою теорії ігор, оскільки вона надає можливість паралельно врахувати інтереси державного регулятора щодо розвитку ринку та фінансових посередників з приводу зростання доходів. Це дозволило отримати висновки щодо необхідності знизити рівень державного регулювання для страхових компаній і НПФ та посилити заходи впливу для кредитних спілок і ринку небанківських фінансових послуг загалом.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. A World Bank glossary : glossary of finance and debt [Electronic resource] // World Bank Glossary. Washington, DC : The World Bank. – Access mode: <http://documents.worldbank.org/curated/en/425331467994597169/A-World-Bank-glossary-glossary-of-finance-and-debt>
2. Alchian, A. A. Production, information costs, and economic organization / A. A. Alchian, H. Demsetz. – American economic Review, 1972. – № 6. – v. 62.
3. Alchian, A. A. The firm is dead, long live the firm: a review of O. Williamson's The economic institutions of capitalism / A. A. Alchian, S. Woodward. – Journal of economic Literature, 1988. – v. 26. – № 1. – P. 70.
4. Association of Executive Search Consultants (AESC) [Electronic resource]. – Access mode : <http://www.aesc.org/eweb/>.
5. Basel Committee on Banking Supervision. Basel III : A global regulatory framework for more resilient banks and banking system [Electronic resource] / Bank for International Settlements. – 2010. – Mode of access : <http://www.bis.org/publ/bcbs189.pdf>
6. Churchill C. Protecting the poor : Amicroinsurance compendium [Electronic resource] / C. Churchill // Munich Re Foundation. – 2006. – 655 p. – Mode of access : <http://www.munichre-foundation.org/dms/MRS/Documents-/ProtectingthepoorAmicroinsurancecompendiumFullBook.pdf>
7. Consumer credit and personal insolvency review : summary of responses on consumer credit and formal response on personal insolvency // July 2011.
8. Convergence of Insurance and Capital Markets [Electronic resource]. – 2008. – Mode of access : http://www3.weforum.org/docs/WEF_InsuranceCapitalMarketsConvergence_Report_2008.pdf - Title from the screen.
9. Cooperative Information Centre [Electronic resource]. – Access mode : <http://www.uwcc.wisc.edu/icic/orgs/intl/woccu.html>.

10. Cournot, A. Recherches sur les principes mathématique de la theorie des ricliesses. – Paris, 1938.

11. Credit Unions in Europe [Electronic resource]. – Access mode : http://www.creditunionnetwork.eu/cus_in_europe - Title from the screen.

12. Dale R. The UK Financial Services Authority: Unified regulation in the new market environment Journal of Banking Regulation [Text] / R. Dale, S. Wolfe // Volume 4. – Number 3. – p. 200–224.

13. EC calls for advice on review of IORP directive [Electronic source]. – Access mode : <http://www.puntersouthall.com/Insights%20and%20views/Insight%20Attachments/EC%20IORP%20directive%20-%20May%202011-1.pdf> – Title from the screen.

14. EC releases Omnibus II directive [Electronic resource]. – Access mode : <http://www.ey.com/GL/en/Industries/Financial-Services/Insurance/Omnibus-II-directive-proposal-on-19-January-2011> - Title from the screen.

15. Fifteen Principles for the Regulation of Private Occupational Pensions [Electronic resource] / Organisation for Economic Co-operation and Development // Insurance and private pensions compendium for emerging economies. – Book 2, Part 1 : 1) a. – 2001. – p. 11. – Access mode : <http://www.oecd.org/dataoecd/50/15/1815625.pdf>.

16. Financial Literacy around the World : insights from The Standard&Poor's rating services Global Financial Literacy Survey / L. Klapper, A. Lusardi, P. Oudheusden [Electronic resource]. – Access mode : <http://www.FinLit.MHFI.com>.

17. Global Pensions Asset Study – 2013. <http://www.towerswatson.com/en/Insights/IC-Types/Survey-Research-Results/2013/01/Global-Pensions-Asset-Study-2013>

18. Good Practices in Risk Management of Alternative Investments by Pension Funds [Electronic resource] / International Organisation of Pension Supervisors. – p. 7. – Access mode : <http://www.iopsweb.org/dataoecd/47/20/40010212.pdf>.

19. Guidelines for the Supervisory Assessment of Pension Funds [Electronic resource] / Organisation of Pension Supervisors. – 2008. – p. 17. – Access mode : <http://www.iopsweb.org/dataoecd/38/47/41042660.pdf>.
20. Horne J. Financial market rates and flows / James C. Van Horne. – New Jersey, Prentice-Hall, Inc. Englewood Cliffs, 1978. – 250 p.
21. Insurance and financial services (% of commercial service exports) [Electronic resource]. – Access mode : <http://data.worldbank.org/indicator/BX.GSR.INSF.ZS?view=chart>
22. IOPS Principles of Private Pension Supervision [Electronic resource] / Organisation of Pension Supervisors. – 2006. – p. 10. – Access mode : <http://www.oecd.org/dataoecd/51/9/44495715.pdf>.
23. IOPS Principles of Private Pension Supervision [Electronic resource] / Organisation of Pension Supervisors. – 2010. – p. 15. — Access mode : <http://www.iopsweb.org/dataoecd/59/7/40329249.pdf>
24. IORP Directive [Electronic resource]. – Access mode : <http://www.efrp.org/KeyIssues/IORPDirective.aspx> - Title from the screen.
25. Issues in the Unification of Financial Sector Supervision [Electronic resource]. – Режим доступа : www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2000/wp00213.pdf.
26. Kostyuk, A. Key issues of British reforms of corporate governance in financial crisis: the board issue [Text] / A. Kostyuk, M. Oleschuk, O. Ruban // Corporate Ownership and Control. – Special Conference issue The First Annual Online International Conference on Corporate Governance and Regulation in Banks. – Sumy. – May 27-June 2, 2010. – p. 6–16.
27. L'Encyclopedia Universalis. 25 vols. Volume 10. – P.: Editeur A, 1968. – P. 488-491.
28. Leaseurope : Key facts and figures 2010 [Electronic resource]. – Mode of access : http://www.leaseurope.org/uploads/documents/FF_Leaseurope_2010.pdf
29. Levchenko V. Formation of the optimal portfolio of insurer's services of the voluntary types of insurance / V. Levchenko, M. Ostapenko // Insurance Markets

and Companies: Analyses and Actuarial Computations. – 2016. – volume 7. Issue 1 – p. 45-51

30. Levchenko V. Openness of the insurance market for foreign entities: methodology and experience of Ukraine/ V. Levchenko, T. Vieriezubova, // Financial Markets, Institutions and Risks. – 2017. - Volume 1, Issue 2. – P. 87-95

31. Levchenko V. Improvement of the efficiency of regulation of nonbank financial sector / V. Levchenko // Theory and practice of financial transformations in the conditions of interdependence strengthening of national economics : materials of the fourth international scientific and practical conference (14-18 December 2010). – Cologne-Irpin : National University of State Tax Service of Ukraine, 2010. – P. 37–39.

32. Levchenko V. Information asymmetry on the market of non-banking financial services in Ukraine: causes, consequences, methods of control / V. Levchenko, M.Ostapenko // Public and Municipal Finance. – 2016. – volume 5. Issue 1 – p. 29-37

33. Levchenko V. Methodological background for integration of Ukraine's non-banking financial services market into international financial environment / V. Levchenko // Innovative Marketing. – 2015. – volume 1. – P. 50-58.

34. Levchenko V. Non-banking financial services market efficiency evaluation / V. Levchenko // Problems and Perspectives in Management. International Research Journal. – 2015. – volume 13, Issue 1 – P. 78-85.

35. Levchenko V. The main priorities of the state regulation of the market of non-bank financial services at the present stage / V. Levchenko // Theorie und Praxis der finanziellen Reformen in einer zunehmenden Fusion der nationalen Volkswirtschaften. – Wissenschaftliche Wirtschaftskonferenz. – Akademie für Beratung & Qualifizierung GmbH – ABEQ. – Köln, 2010.– P. 86-94.

36. Levine R. Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda / R. Levine. – Journal of Economic Literature. – June 1997. – №35, 2 – PP. 688-726.

37. Lewczenko W. Rola regulatora w podwyższeniu pewności rynku ubezpieczeniowego Ukrainy / W. Lewczenko // Rynek ubezpieczeń. Współczesne problemy. – Redakcja naukowa Wanda Sulkowska. – Difin SA . – Warszawa, 2013. – P. 390-398.

38. M&A Statistics by insurance industry // Institute for Mergers, Acquisitions and Alliances [Electronic resource]. – Access mode : <https://imaa-institute.org/m-and-a-by-industries/>

39. Microinsurance : a mechanism to manage risks [Electronic resource] // ILO-STEP. – 2006. – 40 p. – Mode of access : <http://www.social-protection.org/gimi/gess/RessFileDownload.do?resourceId=91>

40. Non-bank financial institutions : Assessment of their impact on the stability of the stability of the financial system [Electronic resource]. – Access mode : http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/economic_paper/2012/pdf/ecp472_en.pdf - Title from the screen.

41. OECD Guidelines for Pension Fund Governance [Electronic resource] / Organisation for economic co-operation and development. – 2009. – p. 13. – Access mode : <http://www.oecd.org/dataoecd/18/52/34799965.pdf>.

42. OECD/IOPS Good Practices for Pension Funds' Risk Management Systems [Electronic resource] / International Organisation of Pension Supervisors. – 2011. – p. 20. – Access mode : <http://www.iopsweb.org/dataoecd/19/7/-46864307.pdf>.

43. OECD/IOPS Good Practices for Pension Funds' Risk Management Systems [Electronic resource] / International Organisation of Pension Supervisors. – 2011. – p. 20. – Access mode : <http://www.iopsweb.org/dataoecd/19/7/-46864307.pdf>.

44. OECD–IOPS Guidelines on the Licensing of Pension Entities [Electronic resource] / Organisation for economic co-operation and development. – 2008. – p. 16. – Access mode : <http://www.oecd.org/dataoecd/7/34/40434531.pdf>.

45. Organization for economic co–operation and development [Electronic resource]. – Access mode : <http://stats.oecd.org/Index.aspx>.

46. Pindyck R.S. Microeconomics: 5th ed. / Robert S. Pindyck, Daniel L. Rubinfeld. – London Prentice Hall International, 2001. – 700 p.
47. Private Pensions. OECD Classification and Glossary [Electronic resource] / Organisation for economic co-operation and development. – ISBN 92–64–01699–6 – No. 53610. – 2005. p. 96. – Access mode : <http://www.oecd.org/dataoecd/0/49/38356329.pdf>.
48. Ranking of Top European leasing companies 2011 [Electronic resource]. – Mode of access : <http://www.leaseurope.org/uploads/documents/ranking-/Leaseurope%20Ranking%20Survey%202011.pdf> - Title from the screen.
49. Robinson R. Financial markets: the accumulation and allocation of wealth / Roland I. Robinson, Dwayne Wrightsman. – New York, McGraw-Hill, 1974. – 512 p.
50. Rusconi R. Savings in microinsurance : lessons from India [Electronic resource] / R. Rusconi // Microinsurance Paper. – 2012. – № 14. – 22 p. – Mode of access : http://www.ilo.org/public/english/employment/mifacility/download/mpaper-14_india.pdf
51. Shaffle A. Das Gesellschaftliche System der Menschlichen Wirtschaft / A. Shaffle. – 1873. – 850 p.
52. Sharing deal insight : European Financial Services M&A news and views [Electronic resource] – 2012. – Mode of access : http://www.pwc.com/en_GX/gx/financial-services/mergers-acquisitions-reports/pdf/pwc-sharing-deal-insight-feb-2012.pdf - Title from the screen.
53. Singhal S. Convergence in Financial Services Industry. Trends and Issues in Regulation and Supervision [Text] / S. Singhal, M. Vij // Journal of Management Research. – Volume 6, –Number 1. – April 2006. – p. 48–56.
54. Solvency II FSA [Electronic resource]. – Access mode : <http://eurlex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2009:335:0001:0155:EN:PDF>.
55. Statistical Report 2009 [Electronic resource] / World Council of Credit Union's (WOCCU). – Access mode : <http://www.woccu.org/publications/statreport>.

56. Stocks traded, total value (% of GDP) [Electronic resource]. – 2011. – Access mode : <http://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.TRAD.GD.ZS?display=default> – Title from the screen.

57. The Global Competitiveness Report. – WEF [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.weforum.org/reports/global-competitiveness-report>.

58. The Development and Regulation of Non-Bank Financial Institutions [Electronic resource]. – Access mode : http://ru.scribd.com/doc/16060096/Development-and-Regulation-of-NonBank-Financial-Institutions-#outer_page_58

59. The Financial Development Report 2012 [Электронный ресурс] / WEF Forum. – Режим доступа:

http://www3.weforum.org/docs/WEF_FinancialDevelopmentReport_2012.pdf.

60. The future of Financial Infrastructure. An ambitious look at how blockchain can reshape financial services / World Economic Forum [Electronic resource]. – Access mode :

http://www3.weforum.org/docs/WEF_The_future_of_financial_infrastructure.pdf

61. The world bank open data [Electronic resource]. – Access mode : <http://data.worldbank.org>.

62. Tindergen J. Shaping the World Economy: Suggestions for an International Economic Policy / J. Tindergen. – New York, The Twentieth Century Fund, 1962. – P. 34 – 58.

63. Tobin J. Financial Intermediaries and the Effectiveness of Monetary Controls / J. Tobin, W. Brainard // The American Economic Review. – 1963. – Vol. LIII, No 2 – P. 383 – 400.

64. Transition indicators methodology [Электронный ресурс] / European Bank for Reconstruction and Development. – Режим доступа: <http://www.ebrd.com/cs/Satellite?c=Content&cid=1395237866249&pagename=EBRD%2FContent%2FContentLayout>.

65. Von Stackelberg H. Marktform und Gleichgewicht. – Wien; Berlin, 1934.

66. Абрамов А. Подходы к разработке современной стратегии развития финансового посредничества в России / А. Абрамов // Экономическая политика. – 2010. – № 2. – С. 95–113.
67. Адамик Б. П. Національний банк і грошово-кредитна політика : [навчальний посібник] / Адамик Б. П. – Тернопіль : Карт-бланш, 2002. – 278 с.
68. Адамович В. Залучення іноземного капіталу до сектора страхових послуг України та Польщі : переваги й ризики [Електронний ресурс] / В. Адамович. – Режим доступу : <http://soskin.info/ea/2004/6/20040613.html>
69. Айвазян С. А. Прикладная статистика и основы эконометрики : учебник / С. А. Айвазян, В. С. Мхитарян. – М. : ЮНИТИ, 2010. – 1022 с.
70. Александрова М. М. Страхування : [навчально-методичний посібник] / Александрова М. М. – К. : ЦУЛ, 2002 – 208 с.
71. Аналітичний огляд ринку спільного інвестування : Аналітичні матеріали Української асоціації інвестиційного бізнесу [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.uaib.com.ua/analituaib-/analytics/kvartal_anal.html.
72. Андрійко О. Ф. Державний контроль: нові погляди на його сутність і призначення / О. Ф. Андрійко // Державний контроль у сфері виконавчої влади: наукова доповідь / За заг. ред. В. Б. Авер'янова. – К. : Юрнаукацентр, 2000. – С. 10 – 13
73. Андрушків Т. І. Роль банків у розвитку фінансового ринку України : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. економ. наук / Т. І. Андрушків. – К., 2001. – 18 с.
74. Ансофф И. Новая корпоративная стратегия / И. Ансофф ; [пер. с англ.]. – СПб. : Питер Ком, 1999. – 416 с.
75. Антонов В. М. Інтелектуально-математичний менеджмент : Кіберакмеологічна концепція : монографія. – К. : КНТ. – 2007. – С.361-402.
76. Аржевітін С. Побудова системи нагляду за фінансовою сферою / С. Аржевітін // Вісник Національного банку України. – 2009. – № 1. – С. 46-49.

77. Архипов А. П. Андеррайтинг в страховании. Теоретический курс и практикум : научное пособие / Архипов А. П. – М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2007. – 240 с.
78. Базилевич В. Д. Страхова справа : монографія / В. Д. Базилевич, К. С. Базилевич. – 6-те вид., стер. – К. : Знання, 2008. – 351 с.
79. Базилевич В. Д. Страхування: підручник / за ред. В. Д. Базилевича. – К. : Знання, 2008. – 1019 с.
80. Базилевич В. Розвиток фінансового ринку в сучасних умовах України / В. Базилевич // Фінанси України. – 2009. – № 12. – С. 5–12.
81. Бакаєв О. О. Економіко-математичні моделі економічного зростання: монографія / О. О. Бакаєв, В. І. Гриценко, Л. І. Бажан, Л. О. Бакаєв, К. А. Бобер – К. : Видавництво «Наукова думка», 2005. – 189 с.
82. Банківське право : українське та європейське : навчальний посібник / [за ред. П. Д. Біленчука]. – К. : Атіка. – 1999. – 400 с.
83. Банківський нагляд : навчальний посібник / [В. І. Міщенко та ін.]. – К. : Знання, 2004. – 406 с.
84. Баранова В.Г. Финансовый механизм функционирования страховой системы: монография / В.Г. Баранова. – Одесса: Издательство «ВМВ», 2010. — 380 с. — Библиогр. : С. 345-375
85. Барановський О. І. Діяльність небанківських фінансових установ за обставин непереборної сили / О. І. Барановський, В. П. Левченко, Є. А. Поліщук //Актуальні проблеми економіки. – 2015. – №6 (168). – С. 332-340.
86. Барановський О. І. Фінансова безпека в Україні (методологія оцінки та механізми забезпечення) : монографія / Барановський О. І. – К. : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2004. – 759 с.
87. Барановський О. І. Предтечіфінансових криз/ О. І. Барановський// Фінанси України. – 2009. – № 3. – С. 3–22.
88. Барановський О. І. Фінансова безпека держави / О. І. Барановський // Фінанси України. – 1996. – № 11. – С. 19–34.

89. Барановський О. І. Розвиток методичного інструментарію підвищення дієвості методів державного регулювання ринку небанківських фінансових послуг України / О. І. Барановський., В. П. Левченко // Інноваційна економіка. – 2016. – № 11–12. – С. 25–33.

90. Барановський О. І. Трансформація державного регулювання в контексті інтеграції ринку небанківських фінансових послуг України у світовий фінансовий простір / Барановський О. І., Левченко В. П. // Економіка. Фінанси. Право. – 2017. – № 12/3. – С. 4–10.

91. Бачо Р. Й. Оцінка розвитку інститутів саморегулювання кредитної кооперації України [Електронний ресурс] / Р. Й. Бачо // Науковий вісник Ужгородського університету. Сер. : Економіка. – 2014. – Вип. 3. – С. 126–137. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvuues_2014_3_31

92. Бачо Р. Й. Сутність та принципи регулювання ринків небанківських фінансових послуг [Електронний ресурс] / Р. Й. Бачо // Финансы, учет, банки. – 2014. – Вып. 1. – С. 37-42. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Fub_2014_1_6

93. Безпалова О. І. Законодавче забезпечення реалізації правоохоронної діяльності / О. І. Безпалова. // Вісник ХНУВС. – 2013. – № 2 (61). – С. 22–32

94. Безрук В. С. Засоби господарського регулювання діяльності кредитних спілок при наданні фінансових кредитів / В. С. Безрук // Право та інноваційне суспільство. – 2015. – № 1. – С. 209–215. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/pric_2015_1_34

95. Безчасний Л. К. Тенденції на світовому ринку капіталів та їх вплив на інвестиційну діяльність в Україні / Л. К. Безчасний, С. В. Онишко // Економіка України. – 2001. – № 3. – С. 4–12.

96. Березянюк Т. Корпоративне управління як індикатор інституціональних змін в економіках перехідного періоду / Т. Березянюк // Актуальні проблеми економіки. – 2009. – № 1 (91). – С. 36–42.

97. Бернд Р. Банковская система и контроль за банковской деятельностью в условиях рыночной экономики / Бернд Р. – Мюнхен, 1994. – 426 с.

98. Биконя С. Інститути парабанківської системи в економічному зростанні / С. Биконя // Актуальні проблеми економіки. – 2005. – № 9. – С. 37–49.
99. Бігдаш В. Д. Страхування : [навчальний посібник] / В. Д. Бігдаш. – К. : МАУП, 2006. – 448 с.
100. Бланк И. А. Инвестиционный менеджмент : [монографія] / Бланк И. А. – К. : МП «ИТЕМ» ЛТД, «Юнайтед Лондон Трейд Лимитед», 1995. – 448 с.
101. Боди З. Финансы / З. Боди, Р. Мертон : [пер. с англ.]. — М. : Вильямс, 2000. — 595 с.
102. Боднар І. Наслідки фінансової глобалізації для України / І. Боднар // Фінанси України. – 2009. – № 8. – С. 68–75.
103. Бокушева Р. Актуальные тенденции развития рынка страхования в сельском хозяйстве [Электронный ресурс] / Р. Бокушева, О. Хайдельбах. – Режим доступа : agroinsurance.com
104. Брагін С. Недержавні пенсійні фонди на неефективному фондовому ринку : приклад України / С. Брагін, О. Макаренко // Вісник Національного банку України. – 2011. – № 1. – С. 18–24.
105. Бугір М. К. Посібник по розв'язуванню задач з математичного програмування : уавч.посібник / М. К. Бугір, Ф. П. Якімов, 1997. – 208 с.
106. Бурчевський В. З. Когнітивне моделювання в стратегічному аналізі страхового бізнесу / В. З. Бурчевський // Фінанси, облік і аудит. – 2010. – № 16. – С. 209–214.
107. Бурчевський В. З. Кокурентоспроможність страхової компанії як об'єкт стратегічного аналізу [Електронний ресурс] / В. З. Бурчевський – Режим доступу : http://www.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/Foa/2009_13/13_23.pdf.
108. Бюджетна система: Навчальний посібник для студентів напряму підготовки 6.030508 «Фінанси і кредит» / В. І. Оспішев, В. П. Левченко, І. Л. Шевчук. – Х.: ХДУХТ, 2012, – 304 с.

109. Бюлетеня кредитних спілок України / Національна асоціація кредитних спілок України (НАКСУ) [Електронний ресурс] // Режим доступу : <http://www.unascu.org.ua/>
110. Бюлетень НБУ (електронне видання), статистичні матеріали, грудень 2015 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://www.bank.gov.ua/files/stat.pdf>
111. Васильев В. Вариант упорядочения страховых организаций по надежности на основе доступной публичной отчетности / В. Васильев // Финансовые услуги, № 9–10. – 1998. – С. 18–23.
112. Васильєва Т. А. Діяльність банківських установ на ринку інноваційного інвестування : методологічні засади : дис. ... доктора економ. наук : спец. 08.00.08. Васильєва Т. А. – Суми, 2008. – 504 с.
113. Ващук Ф.Г. Математичне програмування та елементи варіаційного числення : Навчальний посібник / Ф. Г. Ващук, О. Г. Лавер, Н. Я. Шумило. – К. : Знання, 2008. – С. 74-76.
114. Вдовин В. Н. К вопросу об экономической сущности банковского контроля и уровнях ее реализации в экономической системе / В. Н. Вдовин // Вестник ТИСБИ. – 2000. – № 3. – С. 22–26.
115. Верченко П. І. Багатокритеріальність і динаміка економічного ризику (моделі та методи) : Монографія. – К. : КНЕУ, 2006. – 272 с.
116. Вірченко В. В. Інституційна структура фінансового ринку та її роль у комерціалізації результатів інтелектуальної діяльності // “Фінанси України”. – 2013. – № 5. – С. 69-79
117. Вітлінський В.В. Моделювання економіки: Навч.посібник. – К.: КНЕУ, 2003. – 408 с.
118. Вовчак О.Д. Функції фінансового посередництва України / О. Д. Вовчак, Л. М. Крентовська // Науково-виробничий журнал «Інноваційна економіка». – № 5. – 2013. – С. 125–131.
119. Волков Я. Результаты оценки неявного пенсионного долга России / Я. Волков // Вопросы экономики. – 2010. – № 5. – С. 123–137.

120. Вплив світової кризи ліквідності на Україну та шлях до економічного відновлення [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.usubc.org/reports/TBFPPositionPaperForum09Ua.pdf>

121. Виговська В. В. Економічна раціональність як критерій забезпечення безпеки страхового ринку / В. В. Виговська // Науковий вісник Полісся. – 2016. – Вип. 2. – С. 31–37.

122. Виговська В. В. Проблемні питання оцінювання безпеки страхового ринку / В. В. Виговська // Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. – 2017. – № 23. – С. 153–157.

123. Виговська В.В. Теоретико-методологічні засади та прагматика забезпечення безпеки страхового ринку України : монографія. Виговська В.В. – Київ: Кондор-Видавництво, 2016. – 358 с.

124. Виговська В. В. Теоретичне позиціонування страхового ринку у фінансовій системі країни / В. В. Виговська // Науковий вісник Полісся. – 2016. – №1 (5). – С. 119–124

125. Габбард Р. Глен. Гроші, фінансова система та економіка : підручник / Габбард Р. Глен ; [пер. з англ.]; наук. ред. пер. М. Савлук, Д. Олесевич. – К. : КНЕУ, 2004. – 889 с.

126. Гавриленко Т. Аутсорсинг як інструмент зниження витрат у системі стратегічного управління / Т. Гавриленко // Актуальні проблеми економіки. – 2009. – № 1 (91). – С. 104–109.

127. Гаманкова О. О. Ринок страхових послуг України: теорія, методологія, практика : монографія / О. О. Гаманкова. – К. : КНЕУ, 2009. – 283 с.

128. Гаманкова О. О. Фінанси страхових організацій : навч. посіб. / О. О. Гаманкова. – К. : КНЕУ, 2007. – 328 с.

129. Гаманкова О. О. Проблеми переходу до наглядової консолідації на фінансовому ринку України / О. О. Гаманкова // Інноваційні напрямки розвитку страхового ринку України : зб. матеріалів III Міжнар. наук.-практ. конф. (19–20 квіт. 2016 р., м. Київ) / М-во освіти і науки України, ДВНЗ «Київ. нац. екон. ун-

т ім. Вадима Гетьмана» ; [редкол.: О. О. Гаманкова (голова) та ін.]. – Київ : КТ «Забеліна-Фільковська Т. С. і компанія Київська нотна фабрика», 2016. – С. 68–72.

130. Гаманкова О. А. Страхование и управление рисками: проблемы и перспективы: монографія / под. ред. С. А. Белозерова, Н. П. Кузнецовой. – М.: Проспект. – 2017. – С. 70–88. – 527 с.

131. Гаманкова О. О. Проблеми побудови в Україні трирівневої пенсійної системи / О. О. Гаманкова, О. В. Димніч // Фінанси, облік і аудит: зб. наук. пр. / редкол.: В. М. Федосов (голов. ред.) та ін. – 2017. – № 30. – С. 58–72.

132. Гаманкова О. О. Фінансова інфраструктура України: стан, проблеми та перспективи розвитку: [монографія] / за заг. ред. В. Опаріна, В. Федосова – К.: КНЕУ, 2016. – С. 462–488.

133. Гаманкова О. А. Исследование финансовых рынков: теория, методология, практика: коллективная монография / под науч. ред. д-ра экон. наук, доц. Н. Б. Болдыревой, д-ра экон. наук, проф. Г. В. Черновой. Тюмень: Издательство Тюменского государственного университета, 2014. – С. 229–249. – 356 с.

134. Гарин В. М. Экология для технических вузов. Серия «Учебники для технических вузов». [Гарин В. М., Клёнова И. А., Колесников В. И., под ред. В. И. Колесникова] / Ростов н/Д. : «Феникс», 2001. – 384 с

135. Гармаш Д. В. Страховая защита профессиональных участников финансового рынка в Российской Федерации : дис. ...на соискание учен. степени канд. эконом. наук / Д. В. Гармаш – М. : Финансовая академия при правительстве РФ, 2005.

136. Гитман Лоренс Дж. Основы инвестирования: пер. с англ. / Лоренс Дж. Гитман, Майк Д. Джонк; пер.: Буклемишев О. В. [и др], науч. ред. Ивашковская И. В.; Акад. нар. хоз-ва при Правительстве Рос. Федерации. – Москва: Дело, 1999. – 991 с.

137. Гладчук О. Парабанківська система як важлива складова фінансового сектору / О. Гладчук // Вісник ТНЕУ. – 2007. – № 1. – С. 40–45.

138. Глущенко О. В. Вектори розвитку інституційної архітектури ринку фінансових послуг України [Електронний ресурс] / О. В. Глущенко // Вісник Харківського національного університету ім. В. Н. Каразіна. – 2011. – № 961. – Режим доступу: <http://dspace.univer.kharkov.ua/bitstream/123456789/6907/2/Gluschenko%20O.V.pdf>
139. Глущенко О. В. Фінансова архітектоніка: теоретико-методологічний аспект / О. В. Глущенко // Наука й економіка. – 2013. – Вип. 4(1). – С. 43–52.
140. Гмурман В. Е. Теория вероятностей и математическая статистика / Гмурман В. Е. – М. : Высшая школа, 1998. – 479 с.
141. Горбатов В. М. Конкуренентоспособность и циклы развития интегрированных структур бизнеса : [монографія] / В. М. Горбатов. – Х. : ИД «ИНЖЭК», 2006. – 592 с.
142. Горбач Л. М. Ринок фінансових послуг: Навч. Посібник / Л. М. Горбач, О. Б. Каун. – К. : Кондор, 2006. – 436 с.
143. Гриценко К. Г. Моделювання оцінки конкурентоспроможності страхових компаній на основі нечіткої логіки / К. Г. Гриценко // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України : збірник наукових праць. – Суми : УАБС, 2010. – Вип. 29. – С. 103–113.
144. Гроші та кредит: підручник / М. І. Савлук, А. М. Мороз, М. Ф. Пуховкіна та ін.; за заг. ред. М. І. Савлука. – К. : КНЕУ, 2001. – 604 с.
145. Декларація про запровадження Єдиного кооперативного стандарту кредитних спілок-учасників / Об'єднання кредитних спілок «Програма захисту вкладів»: від 17.06.2008 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.pzv.net.ua/filearea/File/Docs/Deklaracia.pdf>.
146. Джох Р. В. Трансферне ціноутворення : причини виникнення й історія розвитку правового регулювання / Р. В.ю Джох // Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. Сер. : Юриспруденція. – 2015. – № 15. – С. 101–104.

147. ДК 009:2010 «Класифікація видів економічної діяльності» : Наказ Державного комітету України з питань технічного регулювання та споживчої політики від 11.10. 2010 року № 457.

148. ДК 012–97 «Класифікація послуг зовнішньоекономічної діяльності» : Наказ Держстандарту від 02.06.1997 року № 324.

149. Дмитриева О. Переход от распределительной пенсионной системы к накопительной : результаты и критерии эффективности / Дмитриева О., Петухова Н., Ушаков Д. // Вопросы экономики. – 2010. – № 4. – С. 43–60.

150. Долан Э. Дж. Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика / Э. Дж. Долан, К. Д. Кэмпбелл; Пер. с англ. Лукашевич В. и др.; Ред. Лукашевич В. – СПб. : Санкт-Петербург оркестр, 1994. – 496 с.

151. Домбровський В. С. Аналіз доцільності створення в Україні мегарегулятора ринку фінансових послуг / В. С. Домбровський, О. Л. Пластун // Вісник Сумського національного аграрного університету. – 2008. – № 2. – С. 129–133.

152. Дорош О. Л. Небанківські фінансові інститути в економічній системі України : дис. ... канд. економ. наук : 08.00.08 / О. Л. Дорош. – Львів, 2003. – 225 с.

153. Дорошенко І. В. Теоретико-методологічні основи концепції розвитку фінансових ринків в умовах глобальної кризи / І. В. Дорошенко // Фінанси України. – 2009. – № 3. – С. 77–90.

154. Дубовик В. П. Вища математика : навчальний посібник / В. П. Дубовик, І. І. Юрик. – К. : А.С.К., 2004. – 648 с.

155. Економіко-математичне моделювання: навчальний посібник / Клебанова Т.С., Раєвнева О.В., Прокопович С.В., Степура С.О., Яценко Р.М., Чуйко І.М. – Х. : ВД «ІНЖЕК», 2010. – 352 с.

156. Економіка України після кризи: орієнтири стратегічних реформ / Я. А. Жаліло, Д. С. Покришка, Я. В. Белінська [та ін.]; за ред. Я. А. Жаліла. – К. : НІСД, 2010. – 104 с.

157. Ермакова С. М. Математические методы в социально-экономических исследованиях : сборник научных статей / под ред. проф. С. М. Ермакова и д-ра физ.-мат. наук В. Б. Меласа. – Санкт-Петербург, ТОО ТК «Петрополис», 1996. – С.8-33.
158. Ерпылева Н. Ю. Международное банковское право : [учебное пособие] / Н. Ю. Ерпылева. – М. : Форум-ИНФРА-М, 1998. – 264 с.
159. Ефимов С. Энциклопедический словарь. Экономика и страхование / С. Ефимов. – М., 1996. – 525 с.
160. Еш С. М. Фінансовий ринок. Навч. посіб. 2-ге вид. / С. М. Еш. – К.: Центр учбової літератури, 2011. – 528 с
161. Європейські стандарти платоспроможності страхових компаній (Solvency 1 та Solvency 2) [Електронний ресурс] – Режим доступу : http://ufin.com.ua/analit_mat/sdu/015.htm.
162. Єрмошенко А. Концептуальні основи аналізу та оцінки конкурентної позиції страхових організацій / А. Єрмошенко // Світ фінансів. – 2006. – Вип. 2 (7). – С. 149–155.
163. Журавка О. С. Вплив іноземного капіталу на розвиток страхового ринку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://dspace.uabs.edu.ua/handle/123456789/3418>
164. Журко Т. В. Меры по снижению рисков страховых компаний / Т. В. Журко // Аудит и финансовый анализ. – 2008. – № 2. – С. 280–284.
165. Забезпечення фінансової стабільності в Україні в умовах посткризової економіки / Я. В. Белінська, Д. С. Покришка, О. О. Молдован [та ін.]. – К. : НІСД, 2011. – 88 с
166. Загородній А. Г. Фінансовий словник / А. Г. Загородній, Г. Л. Вознюк, Т. С. Смовженко.– 3-тє вид., виправл. та доповн. – К. : Знання, КОО, 2000. – 587 с.
167. Зайняте населення за видами економічної діяльності (КВЕД-2010) [Електронний ресурс] : Державна служба статистики України. – Режим доступу: <http://ukrstat.gov.ua/>

168. Залетов О. М. Макропруденційний нагляд та регулювання страхового ринку [Електронний ресурс] / О. М. Залетов // Фінансовий простір. – 2014. – № 1. – С. 68-71. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Fin_pr_2014_1_9

169. Захист прав споживачів в Європейському Союзі та Україні : Спільний проект Європейського Союзу та Програми розвитку Організації Об'єднаних Націй (2007 р.) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.consumerinfo.org.ua/upload/iblock/377/ConsumerProtectionReport-ua.pdf>

170. Зимовець В. В. Фінансове посередництво : навч. посіб. / В. В. Зимовець, С. П. Зубик. – К. : КНЕУ, 2004. – 288 с.

171. Иванов В. М. Деньги и кредит [Електронний ресурс] : [підручник] / Иванов В. М. – Режим доступу : <http://fingal.com.ua/content/view/663/83/1/1/>

172. Иванов В. М. Финансовый рынок : [конспект лекцій] / В. М. Иванов. – К. : МАУП, 1999. – 112 с.

173. Іваницька О. М. Фінансові ринки : [навчальний посібник] / О. М. Іваницька. – К. : Вид-во УАДУ, 1999. – 96 с.

174. Іваницька О. М. Державне регулювання розвитку фінансової інфраструктури : монографія / О. М. Іваницька. - К. : Вид-во НАДУ, 2005. - 276 с

175. Ільчук В. П. Проблеми розвитку регіональної системи небанківських фінансових установ / В. П. Ільчук, М. В. Дубина // Вісник Чернігівського державного технологічного університету. – 2010. – № 41. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/Vcndtu/2010_41/1.htm – (Серія «Економічні науки»).

176. Інтеграційні процеси на фінансовому ринку України: монографія / за заг. редакцією д-ра екон. наук А. О. Єпіфанова, д-ра екон. наук І. О. Школьник і д-ра екон. наук Ф. Павелки ; [А. О. Єпіфанов, І. О. Школьник, Ф. Павелка та ін.]. – Суми : ДВНЗ «УАБС НБУ», 2012. – 258 с.

177. Інформаційна довідка щодо розвитку фондового ринку України / Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.nssmc.gov.ua/fund/analytics>

178. Інформація про стан і розвиток страхового ринку України за період 2005-2015 рр. / Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг [Електронний ресурс] / – Режим доступу : <http://nfp.gov.ua/content/informaciya-pro-stan-i-rozvitok.html>

179. Інформація про стан і розвиток кредитних установ України за період 2005-2015 рр. / Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері у сфері ринків фінансових послуг [Електронний ресурс] / – Режим доступу : <http://nfp.gov.ua/content/stan-i-rozvitok-kreditnih-spilok.html>

180. Інформація про стан і розвиток недержавного пенсійного забезпечення України за період 2005-2015 рр. / Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері у сфері ринків фінансових послуг [Електронний ресурс] / – Режим доступу : <http://nfp.gov.ua/content/stan-i-rozvitok-npz.html>

181. Інформація про стан і розвиток фінансових компаній, лізингодавців та ломбардів України за період 2005-2015 рр. / Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері у сфері ринків фінансових послуг [Електронний ресурс] / – Режим доступу : <http://nfp.gov.ua/content/stan-i-rozvitok-finansovih.html>

182. Інформування громадськості про діяльність небанківських фінустанов // Цінні папери України. – № 45 (639) [Електронний ресурс] / – Режим доступу : http://www.securities.org.ua/securities_paper/review.php?id=-639&pub=4846.

183. Іткін І. Д. Стратегічні підходи до проблеми функціонування кредитно-фінансових установ / І. Д. Іткін // Фінансові ринки и цінні папери. – 2007. – № 5. – С. 12-17

184. Кабанов В. Діяльність міжнародних фінансових організацій на вітчизняному ринку фінансового капіталу / В. Кабанов // Фінанси України. – 2009. – № 9. – С. 98–107.
185. Кабанов В. Методологічні засади ідентифікації кризових явищ на ринку фінансових інвестицій України / В. Кабанов // Фінанси України. – 2009. – № 4. – С. 109–117.
186. Капелинский Ю. И. Финансовый инжиниринг с использованием ценных бумаг : дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 // Ю. И. Капелинский. – М., 1998. – 129 с.
187. Каракулова І. С. Небанківські фінансові інститути на ринку фінансових послуг України : дис. ... канд. економ. наук : 08.00.08 / І. С. Каракулова. – К., 2008. – 217 с.
188. Картамишева О. Державний нагляд і контроль за діяльністю небанківських фінансово-кредитних установ / О. Картамишева // Підприємництво, господарство і право. – 2009. – № 8. – С. 90–93.
189. Картамишева О. Правові фактори, що зумовлюють необхідність державного регулювання та нагляду за діяльністю небанківських фінансових установ / О. Картамишева // Підприємництво, господарство і право. – 2010. – № 1. – С. 53–57.
190. Квинтин М. Должны ли органы регулирования финансового сектора быть независимыми? [Електронний ресурс] / М. Квинтин, М. У. Тейлор. – Международный валютный фонд, 2004. – 20 с. – Режим доступа: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/issues/issues32/rus/issue32r.pdf>.
191. Кидуэлл Д.С., Петерсон Р.Л., Блэкуэлл Д.У. Финансовые институты, рынки и деньги. – СПб: Издательство «Питер», 2000. – 752 с.
192. Кизима Г. М. Моделі регулювання фінансових ринків: суність та особливості [Електронний ресурс] / Г. М. Кизима. – Режим доступу: <http://www.dy.nayka.com.ua/?op=1&z=369>.

193. Кириченко О. Деякі аспекти злиття та поглинання компаній у світлі побудови нової інтеграційної системи економіки / О. Кириченко, Е. Ваганова // Актуальні проблеми економіки. – 2009. – № 2 (92). – С. 45–56.
194. Класики менеджмента / [под ред. М. Уорнера ; пер. с англ. под ред. Ю. Н. Каптуревського]. – СПб. : Питер, 2001. – 1168 с.
195. Клименко О. В. Розвиток системи регулювання ринків небанківських фінансових послуг в Україні [Електронний ресурс] / О. В. Клименко // Економіка України. – 2014. – № 5. – С. 58-69. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/EkUk_2014_5_5
196. Клочко В. До виміру глибини глобалізаційних змін в економіці / В. Клочко // Актуальні проблеми економіки. – 2009. – № 9 (99). – С. 27–34.
197. Клочков В. Система органів державного нагляду та контролю / В. Клочков // Право України. – 2010. – № 2. – С. 204–207.
198. Ключко Л. А. Моделювання фінансової стійкості комерційного банку на підставі кількісного аналізу та прогнозування тенденцій основних показників його діяльності / Л. А. Ключко // Вісник Національного банку України. – 2000. – № 5. – С. 55–56.
199. Коваленко Ю. М. Інституціалізація фінансового сектору економіки: [монографія] / Юлія Михайлівна Коваленко / Національний університет ДПС України. – Ірпінь, 2013. – 608 с
200. Коваленко Ю. М. Інституціалізація фінансового сектору економіки: [монографія] / Ю. М. Коваленко / Національний університет ДПС України. – Ірпінь, 2013. – 608 с.
201. Коваленко Ю. М. Фінансова система і фінансовий сектор: організаційно-інституційний підхід / Ю. М. Коваленко // Фінанси України. – 2011. – № 4 (185).
202. Коваленко Ю. М. Фінансовий ринок і ринок фінансових послуг: сутність, сегменти, суб'єкти / Ю. М. Коваленко // Фінанси України. – 2013. – № 1 (206). – С. 101–112.

203. Коваленко Ю. Фінансові послуги: сутність і класифікація / Ю. Коваленко // Світ фінансів. – 2012. – Вип. 3. – С. 162–169.
204. Козловський С.В. Фінансова математика: навч. посібник. – К. : Знання України, 2006. – 308 с.
205. Козьменко О. В. Рейтингування страхових компаній і розрахунок страхових тарифів на базі використання економіко-математичних методів : [монографія] / Козьменко О. В. – Суми : УАБС НБУ, 2008. – 95 с.
206. Козьменко О. В. Страховий ринок України у контексті сталого розвитку [монографія] / Козьменко О. В. – Суми : УАБС НБУ, 2008. – 350 с.
207. Колб У. Р. Финансовые деривативы / У. Р. Колб. // Учебник. Издание 2-е; Перевод с англ. – М.: Информационно-издательский дом «Филинь», 1997. – 360 с.
208. Колодізев О.М. Гроші і кредит: Підручник / О.М. Колодізев, В.Ф. Колесніченко. — К. : Знання, 2010. — 615 с
209. Консультації щодо підвищення ефективності регулювання та нагляду за фінансовим сектором в Україні: Зелена книга. – К.: Національний банк України, 2010. – 28 с.
210. Концепція Державної цільової соціальної програми інформування громадськості про діяльність небанківських фінансових установ і ризику та переваги, пов'язані з наданням ними фінансових послуг [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www.dfp.gov.ua/217.html?&tx_ttnews\[tt_news\]=12497&tx_ttnews\[backPid\]=62&cHash=ddfa194b6b](http://www.dfp.gov.ua/217.html?&tx_ttnews[tt_news]=12497&tx_ttnews[backPid]=62&cHash=ddfa194b6b).
211. Концепція запровадження пруденційного нагляду за небанківськими фінансовими установами : Розпорядженням Нацкомфінпослуг : від 15.07.2010 р. № 585. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.uaib.com.ua/files/articles/1301/85_4.pdf.
212. Концепція захисту прав споживачів небанківських фінансових послуг в Україні : Розпорядження Кабінету Міністрів України : від 03.09.2009 р. № 1026-р [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?page=39&user=1278349801428324>

213. Концепція розвитку системи кредитної кооперації : Розпорядження Кабінету Міністрів України : від 07.06.2006 р. № 321-р [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.ufin.com.ua/koncersia/005.doc.

214. Конюховский П. В. Математические методы исследования операций в экономике : [учебное пособие] / Конюховский П. В. – СПб. : Питер, 2000. – 208 с.

215. Корищенко К. Новые вызовы и регулирование финансового сектора в условиях кризиса / К. Корищенко, И. Соловьева // Вопросы экономики. – 2010. – № 4. – С. 100–112.

216. Корнєєв В. В. Фінансові посередники як інститути розвитку: монографія / В. В. Корнєєв. – К. : Основа. – 2007. – 192 с.

217. Корнєєв В. В. Модифікація форм фінансового посередництва в Україні / В. В. Корнєєв // Фінанси України. – 2008. – № 1. – С. 77–85.

218. Королюк Т. О. Формування сучасної інституціональної фінансової архітекτονіки як шлях забезпечення національної конкурентоспроможності / Т. О. Королюк // Теоретичні та прикладні питання економіки. Збірник наукових праць. – Вип. 23. – 2010. – С. 265–271.

219. Котлер Ф. Маркетинг менеджмент. Анализ, планирование, внедрение, контроль / Ф. Котлер. – 2-е русск. изд.; 9-е межд. изд. – СПб. : Питер Ком, 2004. – 896 с.

220. Кремень В. М. Співвідношення між поняттям "фінансовий нагляд" і поняттями "фінансове регулювання" та "фінансовий контроль" [Електронний ресурс] / В. М. Кремень // Бізнес Інформ. – 2014. – № 4. – С. 372–375. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/binf_2014_4_65

221. Крупка І. Фінансовий ринок України та міжнародні фінансові потоки / І. Крупка // Фінанси України. – 2009. – № 12. – С. 104–116.

222. Кузнєцова Л. В. Вплив фінансової глобалізації, інтернаціоналізації та інтеграції на розвиток банківської системи України / Л. В. Кузнєцова // Вісник Національного університету «Львівська політехніка». Менеджмент та

підприємництво в Україні : етапи становлення і проблеми розвитку. – 2007. – № 606. – С. 294–299.

223. Кузьменко О. В. Дослідження проблем і визначення рівня відкритості ринку перестраховання на основі гравітаційного моделювання / О. В. Кузьменко // Вісник Української академії банківської справи. – 2013. – № 1. – С. 125–134.

224. Кузьменко О. В. Економіко-математичне забезпечення функціонування перестрахового ринку: монографія / О. В. Кузьменко. – Суми : Університетська книга, 2014. – 430 с.

225. Курно А. Исследование математических принципов теории богатства. Естественные монополии : теория и проблемы регулирования / Курно А. – М. : Новый век, 2003. – 452 с.

226. Курс экономики : учебник / [под ред. Б. А. Райзберга]. – М. : ИНФРА – М, 1997. – 720 с.

227. Лаврушин О.И. взаимодействие денежно-кредитной и финансовой политики // Финансы и кредит. – 2006. – №1 (205). – С. 2-6.

228. Лазебна М. Деякі питання формування ефективної системи недержавних пенсійних фондів / М. Лазебна // Формування ринкових відносин в Україні. – 2003. – № 10. – С. 91–94.

229. Лапішко М. Л. Методика оцінки конкурентоспроможності небанківських фінансових установ [Електронний ресурс] / М. Л. Лапішко, О. П. Сідельник // Вісник УБС НБУ. – Київ, 2009. – № 2 (5). – С. 136–142. – Режим доступу : http://www.nbu.gov.ua/portal/Soc_Gum/UbsNbU/2009_2/VUBSNBU5

230. Лапішко М. Л. Механізм державного забезпечення конкурентоспроможності небанківських фінансових установ / М. Л. Лапішко, О. П. Сідельник // Зб. наук.-техн. праць Національного лісотехнічного університету України. – 2009. – Вип. 19.8. – С. 194–202.

231. Левченко В. П. Ринок небанківських фінансових послуг України: теорія, методологія, практика: монографія / Валентина Петрівна Левченко;

Державна фіскальна служба України Університет державної фіскальної служби України. – Тернопіль : Осадца Ю.В., 2017. – 430 с.

232. Левченко В. П. Страхове посередництво в умовах інтеграції фінансових ринків / В. П. Левченко // Матеріали науково-практичної конференції «Бюджетно-податкові чинники активізації розвитку фінансових ринків та фінансового посередництва» . Ірпінь, 27–28 березня 2008. – С. 126–128.

233. Левченко В. П. Антикризові заходи у сфері діяльності небанківських фінансових установ України / В. П. Левченко // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України. – Збірник тез доповідей XIII Всеукраїнської науково-практичної конференції (28–29 жовтня 2010 року) : у 2 т. / Державний вищий навчальний заклад «Українська академія банківської справи Національного банку України». – Суми : ДВНЗ «УАБС НБУ», 2010. – Т. 2. – С. 122–123.

234. Левченко В. П. Визначення ринку небанківських фінансових послуг як частки фінансового ринку / В. П. Левченко // Особливості функціонування національних фінансових систем в умовах поглиблення глобалізаційних процесів: матеріали III Міжнародної науково-практичної конференції: в 2 ч.-Ірпінь: Національний університет ДПС України, 2010. – С. 442-445.

235. Левченко В. П. Вплив наслідків фінансової кризи на пенсійні накопичення учасників недержавних пенсійних фондів / В. П. Левченко // Фінансово-кредитний механізм в соціально-економічному розвитку країни. – Збірник тез доповідей Міжнародної науково-практичної конференції (16-17 лютого 2011 р.) : у 2 т. / Макіївка : Макіївський економічно-гуманітарний інститут. – 2011. – С. 52–54.

236. Левченко В. П. Інституційні та структурні перетворення на ринку фінансових послуг / В. П. Левченко // Формування ринкової економіки: зб. наук. пр. – Спец. вип. Страховий ринок України в умовах фінансової глобалізації. – К. : КНЕУ, 2012. – С. 201–208.

237. Левченко В. П. Ключові ознаки банківсько-страхової інтеграції в контексті забезпечення розвитку фінансового сектору / В. П. Левченко, К. В. Багмет // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України : Збірник тез доповідей XIV Всеукраїнської науково-практичної конференції (27–28 жовтня 2011 року) : у 2 т. / Державний вищий навчальний заклад «Українська академія банківської справи Національного банку України». – Суми : ДВНЗ «УАБС НБУ», 2011. – Т. 2. – С. 94–96.

238. Левченко В. П. Математична формалізація оптимальної стратегічної поведінки страховика з точки зору державного нагляду (на основі аналізу Карно) / В. П. Левченко // Вісник Східноєвропейського університету економіки і менеджменту. – Серія: економіка і менеджмент. – 2012. – № 3(13). – С. 124–130

239. Левченко В. П. Мікростраховання як інструмент соціального захисту малозабезпечених громадян / В. П. Левченко // Страховий ринок України в умовах фінансової глобалізації : збірник матеріалів Міжнародної науково-практичної конференції (10–12 жовтня 2012 р., м. Київ). – К. : КНЕУ, 2012. – С. 107–109.

240. Левченко В. П. Мінімізація ризиків у сфері страхування в умовах нестабільності економічної системи / В. П. Левченко // Страховий ринок України в умовах фінансової глобалізації: збірник матеріалів 11 міжнар. наук.-практ. конф. (10–11 квітня 2014р., м. Київ). – К. : Лазурит Поліграф, 2014. – С. 190–191.

241. Левченко В. П. Моделювання і прогнозування маркетингових стратегій розвитку страхових компаній: аналіз Штакельберга / В. П. Левченко // Вісник Української академії банківської справи. – 2012. – №2 (33). – С. 74–78

242. Левченко В. П. Моральні ризики в страховій діяльності / В. П. Левченко // Збірник наукових праць Національного університету Державної податкової служби України. – 2010. – № 1. – С. 193–202.

243. Левченко В. П. Проблеми та перспективи розвитку страхового ринку України в умовах фінансової нестабільності / В. П. Левченко // Збірник

наукових праць Національного університету державної податкової служби України. – електронне наукове фахове видання. – 2011. – № 1. – С. 257–266.

244. Левченко В. П. Розвиток фінансового лізингу України в розрізі спільного Європейського ринку / В. П. Левченко // Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України, – 2012. – № 2. – С. 175–183.

245. Левченко В. П. Роль держави в підвищенні захисту прав споживачів небанківських фінансових послуг / В. П. Левченко // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. – Серія Економіка. – 2013. – № 135. – С. 11–14.

246. Левченко В. П. Система показників та індикаторів функціонування ринку небанківських фінансових послуг / В. П. Левченко // Науковий вісник Національного університету державної податкової служби України (економіка, право). – електронне наукове фахове видання. – 2010. – № 3 (50). – С. 42–49.

247. Левченко В. П. Стратегічні орієнтири розвитку небанківських фінансових послуг України в контексті євроінтеграційних процесів / В. П. Левченко // Матеріали першої міжнародної науково-практичної конференції «Бізнес та умови його розвитку: національний та міжнародний дискурси», Донецький національний університет економіки і торгівлі ім. Туган-Барановського. Донецьк, 2010. – С. 175–177.

248. Левченко В. П. Страхування професійної відповідальності, її місце на ринку страхових послуг України / В. М. Левченко, О. О. Файєр // Науковий вісник Національного університету ДПС України (економіка, право), 2008. – № 4(43). – С. 59–63.

249. Левченко В. П. Страхування туризму як новітня тенденція на ринку небанківських страхових послуг / В. П. Левченко, Д. Р. Абрамітова // Економіка та менеджмент: перспективи розвитку: матеріали II Міжнародної науково-практичної конференції, м. Суми, 22–24 червня 2012 року. – Суми: СумДУ, 2012. – С. 76–77.

250. Левченко В. П. Тенденції розвитку ринку небанківських фінансових послуг України в умовах фінансової нестабільності / В. П. Левченко // Фінансова політика в контексті глобальних перетворень суспільного розвитку. – Матеріали Міжнародної науково-практичної конференції (23–24 березня 2011 р.) : Національного університету державної податкової служби України. – 2011. – С. 142–44.

251. Левченко В. П. Теоретико-прагматичні підходи до формування конкурентоспроможності страховика / В. П. Левченко // Світ фінансів. – Тернопіль, ТНЕУ. 2013.– Випуск 1 – С. 169-174.

252. Левченко В. П. Формування оптимальної стратегії страхової компанії / В. П. Левченко // Наукові записки. Серія «Економіка» : збірник наукових праць. – Острог : Видавництво Національного університету «Острозька академія», 2013. – Випуск 22. – С. 157–161.

253. Левченко В. П. Діяльність фінансових посередників на ринку фінансових послуг України / В. П. Левченко // Вісник Української академії банківської справи. – 2010. – №2 (29). – С. 33–37.

254. Левченко В. П. Управління ризиком у діяльності недержавних пенсійних фондів на фінансовому ринку / В. П. Левченко // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України. – Збірник наукових праць. – Державний вищий навчальний заклад «Українська академія банківської справи Національного банку України». – Суми : ДВНЗ «УАБС НБУ», 2010. – випуск 30. – С. 200–208.

255. Левченко В. П. Державне регулювання страхового ринку України / В. П. Левченко // Збірник наукових праць міжнародної науково-практичної конференції «Розвиток системи вищої та післядипломної освіти в сфері страхування та актуарних наук». – Харківський національний університет ім. В. Н. Каразіна, Харківський союз страховиків. – 2006. – С. 18–22

256. Левченко В. П. Дослідження методичних засад оцінювання перспективних напрямів розвитку небанківських фінансових посередників в сучасних умовах / В. П. Левченко // Науковий вісник Чернівецького

університету. (Серія : Економіка). –Вип. 777-778 – Чернівці : Чернівецький нац. ун-т, 2016. – С. 113–119.

257. Левченко В. П. Експрес-оцінка діяльності страхової компанії [Електронний ресурс] / В. П. Левченко // Інноваційна економіка. – 2013. –№ 6. – С. 278–283. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/inek2013_6_69.pdf

258. Левченко В. П. Концептуальні засади державного регулювання страхового та перестрахового ринків в Україні / В. П. Левченко // Страховий і перестраховий ринки в епоху глобалізації : монографія / за загальною редакцією О. В. Козьменко, С. М. Козьменко, Т. А. Васильєвої. – Суми : Університетська книга, 2011 р. – С. 331–357.

259. Левченко В. П. Науково-методичний підхід до оцінювання незалежності регулювання і нагляду на ринку небанківських фінансових послуг [Електронний ресурс] / В. П. Левченко, В. М. Кремень // Ефективна економіка. – 2015. – № 3. – Режим доступу :

<http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=3921>

260. Левченко В. П. Розвиток ринку небанківських фінансових послуг України: монографія / В. П. Левченко – К.: Центр учбової літератури, 2013. – 368 с.

261. Левченко В. П. Роль регулятора в підвищенні надійності страхового ринку України / В. П. Левченко // Економіка. Фінанси. Право. – 2015. – № 4/1. – С. 46–50.

262. Левченко В. П. Сутність та місце контролінгу в управлінні підприємством. Напрями активізації реструктуризаційних процесів підприємств України / В. П. Левченко // Фінанси підприємств: проблеми та перспективи: Монографія : Т. 3 – Антикризове управління підприємством в умовах ринку / За науковою ред.. д.е.н., проф. М. Д. Білик. – Київський національний університет технологій та дизайну. – К.: ТОВ «ПанТот», 2013. – С. 278–307.

263. Левченко В. П. Формалізація взаємозв'язку чинників ринку небанківських послуг на базу структурного аналізу / В. П. Левченко // Збірник

наукових праць Черкаського державного технологічного університету. Серія: Економічні науки. – Черкаси: ЧДТУ, 2012. – Вип. 31., Частина II. – С. 116–122.

264. Левченко В. П. Щодо концепції єдиної національної програми професійної сертифікації бухгалтерів України. / В. П. Левченко., О. Г. Величко // Трансформаційні перетворення обліково-аналітичного забезпечення управління в умовах євроінтеграційних процесів: збірник матеріалів ІV міжнародної науково-практичної конференції (25 листопада 2016 р., м.Київ) – К.: КНЕУ, 2016. – С. 173–176.

265. Левченко В. Запровадження МСФЗ у небанківських фінансових установах / В. Левченко // Фінансовий ринок України. – 2009. – № 12. – С. 18–21.

266. Левченко В. П. Визначення ринку небанківських фінансових послуг як сегменту фінансового ринку / В. П. Левченко // Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України. – 2009. – № 2. – С. 183–190.

267. Левченко В. П. Посередники на ринку фінансових послуг / В. П. Левченко // Міжнародна банківська конкуренція: теорія і практика: збірник тез доповідей V Міжнародної науково-практичної конференції (27–28 травня 2010 р.) : у 2-х т. – Суми : УАБС НБУ, 2010. – Т. 1. – С. 88–90.

268. Левченко В. П. Ринок небанківських фінансових послуг України: поточний стан і перспективи розвитку / В. П. Левченко // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: зб. наук. праць / Державний вищий навчальний заклад «Українська академія банківської справи Національного банку України». – Суми, 2010. – Вип.29. – С.379–393.

269. Левченко В.П. Стратегічні напрями поліпшення інструментарію державного регулювання і нагляду за ринком небанківських фінансових послуг України / В. П. Левченко // Вісник університету банківської справи. – 2017. – № 3(30) – С. 14–22.

270. Лейн Т. Моральный риск. Способствует ли финансирование МВФ неосмотрительности заемщиков и кредиторов? [Электронный ресурс] / Т. Лейн, С. Филипс. – Режим доступа : // <http://www.imf.org>.

271. Лисенков Ю. М. Валютно-фінансовий механізм зовнішньоекономічної діяльності: навч. посібник / Ю. М. Лисенков. – К.: Зовнішня торгівля, 2005. – 232 с.

272. Лозова О. М. Еволюція економічних концепцій державного регулювання економіки [Текст] / О. М. Лозова // Формування ринкових відносин в Україні. – 2007. – № 6. – С. 133-137

273. Лунченко В. М. Перспективи розвитку небанківських фінансово-кредитних установ в Україні [Електронний ресурс] / В. М. Лунченко // Режим доступу : <http://libfor.com/index.php?newsid=67>.

274. Лустюк Н. В. Економічна сутність послуги та критерії, що визначають її цінність / Н. В. Лустюк, Т. М. Новікова // Проблеми раціонального використання соціально-економічного та природно-ресурсного потенціалу регіону : фінансова політика та інвестиції // Збірник наукових праць. Випуск XVI. – К. : СЕУ ; Рівне : НУВГП, 2010. – № 4. – С. 187–196.

275. Лютий І. О. Вплив держави на ринок фінансового капіталу України / І. О. Лютий, Н. В. Дрозд // Фінанси України. – 2010. – № 8. – С. 63–73.

276. Ляско А. Доверие и транзакционные издержки / А. Ляско // Вопросы экономики. – 2003. – № 1. – С. 42–58.

277. Мак Т. Математика рискованного страхования / пер. с нем. / Т. Мак. – М. : ЗАО «Олим-Бизнес», 2005. – 432 с

278. Макаренко І. О. Становлення ринку похідних фінансових інструментів в Україні // Шляхи та інструменти модернізаційного прориву економіки України : матеріали міжнародної конференції м. Одеса, 21 – 22 жовтня 2010 р. / Інститут проблем ринку та еколого-економічних досліджень Національної академії наук України. – м. Одеса : ІПРЕЕД НАН України, 2010. – с. 176 -178. - ISBN 978-966-02-5789-4, 0,13 д. а.

279. Маковський П. Як облаштувати кредитну кооперацію / П. Маковський // Економічна правда. –2001. – 14 вересня [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.epravda.com.ua/columns/2010/09/14/248259/>.
280. Малий Р. Діяльність недержавних пенсійних фондів (зарубіжний досвід) / Р. Малий // Формування ринкових відносин в Україні. – 2005. – № 8. – С. 68–70.
281. Мамотенко Д. Ю. Глобалізація міжнародних фінансових ринків / Д. Ю. Мамотенко // Гуманітарний вісник ЗДІА, 2009. - №39. С. 229-237.
282. Мамута М. О проблемах и перспективах развития кредитной кооперации в России [Электронный ресурс] / М. О. Мамута // Режим доступа : http://www.creditcoop.ru/index.php?option=com_content&view=article&id=465:mamuta-conference&catid=36:risks&directory=37.
283. Марена Т. В. Сучасні комплексні методики оцінки рівня конкурентоспроможності фінансових ринків / Т. В. Марена // Вісник Маріупольського державного університету, Серія: економіка, 2013. - № 5. – С. 44-48.
284. Маршалл А. Принципы экономической науки / Маршал А. – М. : Прогресс, 1993. – 415 с.
285. Маслова С.О., Опалов О.А. Ринок фінансових послуг: Навчальний посібник. - К.: Кондор, 2006. – 192 с.
286. Матрица регулирования [Электронный ресурс] / Всемирный Совет кредитных союзов (WOCSSU). – Режим доступа : www.wocssu.org/functions/view_document.php?id=Matrix-Russian.
287. Мегарегулятор: за и против [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://bankir.ru/news/article/1143420>.
288. Меньшиков И.С. Финансовый анализ ценных бумаг: Курс лекций. – М.: Финансы и статистика, 1998. – 360 с.
289. Мескон М. Х. Основы менеджмента / М. Х. Мескон, М. Альберт, Ф. Хедоури ; пер. с англ. – М. : Дело, 2007. – 720 с.

290. Міжнародний стандарт бухгалтерського обліку 39 (МСБО 39) . Фінансові інструменти: визнання та оцінка [Електронний ресурс] // IASB; Стандарт, Міжнародний документ від 17.10.2013 – Режим доступу: http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/929_015

291. Мітюков І. О. Фінансові послуги України : енциклопедичний довідник : у 6-ти томах / І. О. Мітюков. – К. : Укрбланковидав, 2001 – Т. 6. – 278 с.

292. Міщенко С. В. Проблеми вдосконалення системи саморегулювання на фінансовому ринку [Електронний ресурс] / С. В. Міщенко // Фінанси України. – 2009. – № 9. – С. 43-52. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Fu_2009_9_6

293. Міщенко В. І. Особливості ліцензування банківських операцій у небанківських установах / В. І. Міщенко // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України. – Т. 5. – С. 83–87.

294. Моделювання оцінки ризиків використання банків з метою легалізації кримінальних доходів або фінансування тероризму : монографія / [С. О. Дмитров та ін.] ; ред. О. М. Бережний. – Суми : УАБС НБУ, 2008. – 75 с.

295. Мозговий О. М. Фондовий ринок [Текст] : навч. посіб. / О. М. Мозговий ; Київський національний економічний ун-т. - К. : КНЕУ, 1999. – 316 с.

296. Моисеев С. Мегарегулятор без... рынка [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.spekulant.ru/archive/2005_03_st4.html.

297. Моисеев С. Р. Контрциклическое регулирование: динамические резервы и резервный капитал / С. Р. Моисеев. – 11/11/2009 // Банковское дело. – 2009. – № 10. – С. 12–20. .

298. Мостовенко Н. А. Передумови формування фінансової архітекτονіки / Н. А. Мостовенко, М. С. Забедюк // Економічний форум. – 2014. – № 3. – С. 270–275.

299. Мошенский С. З. Рынок ценных бумаг : трансформационные процессы / С. З. Мошенский. – М. : Экономика, 2010. – 240 с.

300. Мошенський С. З. Моделі державного регулювання діяльності фінансових установ / С. З. Мошенський // Фінанси України. – 2008. – № 6. – С. 90–98.
301. Музичук О. М. Поняття та особливості контролю в державному управлінні / О. М. Музичук // Адміністративне право. – 2011. – № 2. – Ч. 1. – С. 46–51.
302. Нагляд за діяльністю у фінансовому секторі України: чи допоможе об'єднання наглядових органів? [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ier.kiev.ua>
303. Наконечний С. І. Економетрія : навчально-методичний посібник / С. І. Наконечний, Т. О. Терещенко. // – К. : КНЕУ, 2001. – 192 с.
304. Науменкова С. В. Ринок фінансових послуг : навч. посіб. / С. В. Науменкова, С. В. Міщенко. – К. : Знання, 2010. – 532 с.
305. Науменкова С. В. Системи регулювання ринків фінансових послуг зарубіжних країн: Навчальний посібник / С. В. Науменкова, В. І. Міщенко. – К. : Центр наукових досліджень НБУ, Університет банківської справи НБУ, 2010. – 170 с.
306. Науменкова С. В. Формування нової фінансової архітектури: основні питання та можливі виклики для України / С. В. Науменкова // Вісник Національного банку України. – 2010. – № 1 (167). – С. 8–13.
307. Науменкова С. В. Ринок фінансових послуг : [навчальний посібник] / С. В. Науменкова, С. В. Міщенко. – К. : Знання, 2010. – 532 с.
308. Національні рахунки України / Державна служба статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://ukrstat.gov.ua/>
309. Нечипорук Л. В. Страхування та його роль у процесі управління кредитним ризиком [Електронний ресурс] / Л. В. Нечипорук, О. Г. Доброрез // Вісник Національного університету "Юридична академія України імені Ярослава Мудрого" . Сер. : Економічна теорія та право. – 2014. – № 1. – С. 34–41. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vnyua_etp_2014_1_5

310. Ніколаєва С. Становлення та сучасний стан небанківських фінансових інститутів в Україні / С. Ніколаєва, І. Каракулова // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України. – Т. 19. – С. 288–297.

311. Онишко С. В. Управління фінансовими активами як інструмент забезпечення ефективності фінансового ринку / С. В. Онишко // Науковий вісник Чернігівського державного інституту економіки і управління. – 2014. – № 2 (22). – С. 105–110

312. Онишко С. В. Гнучкість фінансового ринку в умовах циклічного розвитку економіки / С. В. Онишко, О. А. Лактіонова // Наукові записки Національного університету «Острозька академія» (серія «Економіка»). – 2014. – Вип. 27. – С. 89–95.

313. Опарін В. М. Фінанси (Загальна теорія): [навчальний посібник] / Опарін В. М. – 2-ге вид., доповн. і переробл. – К. : КНЕУ, 2001. – 240 с.

314. Орлюк О. П. Банківська система України. Правові засади організації / Орлюк О. П. – К. : Юрінком Інтер, 2003. – 376 с.

315. Паєнтко Т. В. Небанківські фінансові посередники та особливості оподаткування їхньої діяльності [Електронний ресурс] / Т. В. Паєнтко // Інвестиції: практика та досвід. - 2011. - № 9. - С. 42-44. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/ipd_2011_9_13

316. Пайк Р. Корпоративные финансы и инвестирование / Р. Пайк, Б. Нил [4-е изд.; Пер. с англ.]. – СПб. : Питер, 2006. – 784 с.: ил. – (Серия «Академия финансов»). – С. 63-64.

317. Паливода К. Вплив інфляції на інвестиційну активність у сучасному суспільстві / К. Паливода // Фінанси України. – 2009. – № 12. – С. 96–103.

318. Пасечник Т. Європейська інтеграція фондового ринку України як механізм зниження ризиків / Т. Пасечник, О. Копилова // Фінанси України. – 2009. – № 6. – С. 77–84.

319. Пасічна О. Структурний підхід до формування зовнішньоекономічної стратегії держави в умовах глобалізації / О. Пасічна // Актуальні проблеми економіки. – 2009. – № 3 (93). – С. 17–27.

320. Пахненко О. М. Концептуальні засади управління ризиками, прийнятими на страхування / О. М. Пахненко // Вісник Української академії банківської справи. – 2011. – № 2. – С. 96–100.

321. Перелік страховиків, що мають право страхувати подорожуючих до країн ЄС / Ліга страхових організацій України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://uainsur.com/zakonodavstvo/schengen/>.

322. Піратовський Г. Л. Розвиток страхового підприємства як економічна категорія і об'єкт управління // Актуальні проблеми економіки. 2004. № 1(31). С. 76–85.

323. План антикризових заходів у сфері діяльності небанківських фінансових установ, піднаглядних Нацкомфінпослуг : Розпорядження Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України : від 24.04.2009 р. № 276 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.dfp.gov.ua>

324. План заходів щодо врегулювання проблемних питань кредитної кооперації [Електронний ресурс] : Розпорядження Кабінету Міністрів України : від 22.06.2011 р. № 580-р. – Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=580-2011-%F0>

325. План заходів щодо реалізації Концепції захисту прав споживачів небанківських фінансових послуг в Україні : Розпорядження Кабінету Міністрів України : від 20.01.2010 р. № 135-р [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.dfp.gov.ua/fileadmin/downloads/smi/plan_05.02.10.pdf

326. План роботи Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України на 2011 рік, затверджений розпорядженням Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України від 09.12.2010 р. № 939.

327. Пластун В. Л. Іноземний капітал на страховому ринку України / В. Л. Пластун, В. С. Домбровський // Актуальні проблеми економіки. – 2007. - №3. – С. 182-189.
328. Плиса В. Й. Страхування : підручник / В. Й. Плиса. – К.: Каравелла, 2010. – 472 с.
329. Пожидаєва М. Локальні акти банків і небанківських фінансових установ : їх правова природа / М. Пожидаєва // Підприємництво, господарство і право. – 2009. – № 11. – С. 157–160.
330. Пойда-Носик Н. Н. Регулювання та безпека розвитку страхового підприємництва регіону: монографія / Н. Н. Пойда-Носик, Р. Й. Бачо, М. В. Тимчак. – Ужгород: Мистецька Лінія, 2012. – 242 с.
331. Полетаєв О. О. Особливості структури послуг фінансових посередників в Україні [Електронний ресурс] / О. О. Полетаєв // Наукові праці : Економіка. – Том № 38. – Режим доступу : <http://bibl.kma.mk.ua/pdf/naukpraci/economy/2005/38-25-10.pdf>.
332. Полетаєв О. О. Послуги фінансових посередників : теоретико-методологічний аспект [Електронний ресурс] / О. О. Полетаєв // Наукові праці. Том № 64. // Режим доступу : <http://bibl.kma.mk.ua/pdf/naukpraci/economy/2007/64-51-22.pdf>
333. Полицатто В. П. Разумное регулирование и банковский надзор. Создание институциональных рамок для банков / Полицатто В. П. – Вашингтон : ИЭР МБ, 1992. – 148 с.
334. Поліщук Є. А. Саморегулівні організації як складова концепції розвитку небанківських фінансових установ [Електронний ресурс] / Є. А. Поліщук, В. П. Левченко // Стратегія економічного розвитку України. – 2014. – № 35. – С. 187-195. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/seru_2014_35_26
335. Положення про критерії та фінансові нормативи діяльності кредитних спілок та об'єднаних кредитних спілок: Розпорядження Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України від 16.01.2004 р. № 7

[Електронний ресурс]. – Режим доступу:
<http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/z0148-04>.

336. Портер М. Международная конкуренция / Портер М. – М. : Международные отношения, 1993. – 896 с.

337. Портер М. Е. Конкуренция / М. Е. Портер ; [пер. с англ.] /– М. : Вильямс, 2000. – 495 с.

338. Приймак В.І. Математичні методи економічного аналізу: навч. посіб. / В.І. Приймак. – К. : Центр учбової літератури, 2009. – 296 с.

339. Приказюк Н. В. Державне регулювання страхового ринку України: тенденції та перспективи розвитку [Електронний ресурс] / Н. В. Приказюк // Фінанси України. – 2010. – № 7. – С. 101-108. – Режим доступу:
http://nbuv.gov.ua/UJRN/Fu_2010_7_11

340. Примерное регулирование для кредитных союзов / Всемирный Совет кредитных союзов (WOCU) [Электронный ресурс]. – Режим доступа :
www.woccu.org/functions/view_document.php?id=Matrix-Russian.

341. Про затвердження ліцензійних умов провадження діяльності з адміністрування недержавних пенсійних фондів : Розпорядження Держкомфінпослуг України від 13.11.2003 № 118 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/z1805-12>

342. Про затвердження Вимог до технічного забезпечення та інформаційних систем для ведення персоніфікованого обліку учасників недержавного пенсійного фонду : Розпорядження Держкомфінпослуг від 22.06.2004 № 1101. [Електронний ресурс]. – Режим доступу:
<http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/z0855-04>

343. Про банки та банківську діяльність : Закон України : від 07.12.2000 р. № 2121-III [Електронний ресурс]. – Режим доступу :
<http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi>

344. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо консолідації функцій із державного регулювання ринків фінансових послуг:

Проект Закону № 2413а від 20.07.2015. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=56124

345. Про господарські товариства: Закон України від 18.09.1991 № 1560-ХІІ, редакція від 05.11.2008 на підставі 639-17. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=1576-12>

346. Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні : Закон України : від 30.10.1996 р. № 448/96-ВР // Відомості Верховної Ради України, – 1996, – № 51.

347. Про довірчі товариства : Декрет Кабінету міністрів України від 17.03.93 № 23-93. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/23-93>.

348. Про загальнообов'язкове державне пенсійне страхування: Закон від 09.07.2003 № 1058-IV [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/1058-15>

349. Про започаткування та здійснення діяльності кредитних установ : Директива 2006/48/ЄС Європейського Парламенту та Ради : від 14.06.2006 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=994_862

350. Про засади державної регуляторної політики у сфері господарської діяльності : Закон України : від 11.09.2003 р. № 1160-IV // Відомості Верховної Ради України. – 2004, – № 9. – Ст. 79.

351. Про затвердження Кваліфікаційних вимог до членів рад недержавних пенсійних фондів та фахівців з питань адміністрування недержавних пенсійних фондів : Розпорядження Держкомфінпослуг від 27.11.2003 № 137. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/z1164-03>

352. Про затвердження концепції пруденційного нагляду за небанківськими фінансовими установами та програми розвитку системи пруденційного нагляду за небанківськими фінансовими установами : Розпорядження Національної комісії, що здійснює державне регулювання у

сфері ринків фінансових послуг України : від 15.07.2010 р. № 585 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.uaib.com.ua/files/articles/1301/85_4.pdf

353. Про затвердження Ліцензійних умов провадження страхової діяльності: Розпорядження Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг № 40 від 28.08.2003 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.dfp.gov.ua>

354. Про затвердження положення про вимоги до осіб, що здійснюють професійну діяльність з управління активами інституційних інвесторів (діяльність з управління активами) щодо складу та структури активів недержавних пенсійних фондів, якими вони управляють : Рішення ДКЦПФР від 10.12.2003 № 560. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/z0787-12>

355. Про затвердження Положення про Державну комісію з регулювання ринків фінансових послуг України: Указ Президента України від 04.04.03 № 292. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.uazakon.com>

356. Про затвердження Положення про обов'язкові критерії та нормативи достатності, диверсифікованості та якості активів, якими представлені страхові резерви з видів страхування, інших, ніж страхування життя: Розпорядження Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг № 741 від 08.10.2009 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.dfp.gov.ua>

357. Про затвердження примірного статуту кредитної спілки: Розпорядження Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України від 02.10.2003 №67 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.uazakon.com/documents/date_bp/pg_gwcong.htm

358. Про захист прав споживачів : Закон України : від 12.05.1991 р. № 1023-ХІІ. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi>

359. Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди) [Електронний ресурс] : Закон України : від 15.03.2001 р. № 2299-III. – Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=2299-14>

360. Про координування законів, постанов та адміністративних положень щодо початку та ведення діяльності кредитних установ : Перша директива Ради 77/780/ЄЕС : від 12.12.1977 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=994_297

361. Про кредитні спілки: Закон України від 20.12.2001 р. № 2908-III [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2908>.

362. Про споживче кредитування: Закон України від 15.11.2016 р. № 1734-VIII [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/1734-19/page>

363. Про Національну комісію, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг: Указ Президента України від 23.11.2011 р. № 1070/2011 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/1070/2011>.

364. Про недержавне пенсійне забезпечення Закон України від 9 липня 2003 р. № 1057-IV [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/1057-15>

365. Про об'єднання громадян: Закон України від 16.06.1992 № 2460-XII [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2460-12>

366. Про особливості здійснення діяльності з управління активами інституційних інвесторів : Положення, прийняте рішенням Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 02.11.2006 р. № 1227 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=z1252-06>

367. Про пенсійне забезпечення : Закон України від 05.11.1991 р. №1788-XII – [Електронний ресурс] // Офіційний сайт Верховної Ради України. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/1788-12>

368. Про Положення про погодження Статуту кредитних спілок з питань кредитування та розрахунків і надання позичок кредитними спілками: Постанова Правління Національного банку України № 25 від 07.02.94 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0041500-94>

369. Про створення Комітету у справах нагляду за страховою діяльністю : Постанова Кабінету Міністрів України від 17 вересня 1993 р. № 743. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua>.

370. Про Стратегію сталого розвитку "Україна - 2020": указ Президента України від 12.01. 2015 № 5/2015 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/5/2015>

371. Про страхування : Закон України : від 07.03.1996 р. № 85. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua>.

372. Про фінансовий лізинг [Електронний ресурс] : Закон України : від 16.12.1997 р. № 723/97-ВР. – Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=723%2f97-%D0%B2%D1%80>

373. Про фінансові послуги і державне регулювання ринків фінансових послуг України [Електронний ресурс] : Закон України : від 12.07.2002 р. № 2664. – Режим доступу : [http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.-cgi?nreg=2664-14](http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=2664-14)

374. Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг : Закон України : від 12.06.2001 р. № 2664-III [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=2664-14>

375. Про функціонування фондових бірж : Положення, прийняте рішенням Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 19.12.2006 р. № 1542 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=z0035-07>

376. Про цінні папери та фондовий ринок : Закон України : від 23.02.2006 р. № 3480-IV [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?page=1&nreg=3480-15>

377. Проскура К. П. Окремі аспекти проблеми захисту прав споживачів фінансових послуг / К. П. Проскура // ScienceRise. - 2015. - № 3(3). - С. 88-94.

378. Размытие границ: как компании сегмента FinTech влияют на сектор финансовых услуг / Консалтинговая компания PricewaterhouseCoopers [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://www.pwc.ru/banking/publications/fintech-global-report-rus.pdf>

379. Райзберг Б. А. Современный экономический словарь / Б. А. Райзберг, Л. Ш. Лозовский, Е. Б. Стародубцева – 2-е изд., испр. – М.: ИНФРА-М. – 1999. – 479 с.

380. Регулятивний потенціал фінансового ринку в умовах глобальних викликів: [монографія] / за заг. ред. д.е.н., професора С. В. Онишко. – Ірпінь: Вид-во НУДПСУ, 2016. – 452с.

381. Рейтинг лизинговых компаний на 01.01.2012 г. [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.all-leasing.ru/leascompany/rating.php>

382. Рейтинг лізингових компаній за результатами 2011 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.leasing.org.ua/ua/rating/2011/>

383. Рейтинги страховых компаний Фориншурер [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://forinsurer.com/ratings/>

384. Рейтингове агенство «Кредит-Рейтинг» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.credit-rating.ua>.

385. Рейтингове агенство «Експерт-Рейтинг» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.expert-rating.com>.

386. Реформирование системы контроля платежеспособности страховых компаний в странах ЕС [Электронный ресурс]. – Режим доступа : http://bibl.at.ua/load/ehkonomika/ehkonomika/reformirovanie_sistemy_kontrolja_platzhеспособности_strakhovykh_kompanij_v_stranakh_es/9-1-0-376.

387. Резникова В. В. Послуга як правова категорія і ознака посередницьких договорів / В. В. Резникова // Університетські наукові записки. – 2007. – № 4 (24). – С. 234–241.

388. Рикардо Д. Начала политической экономии и налогового обложения / Рикардо Д. – М : ЭКСМО, 2007. – 960 с.

389. Ринок фінансових послуг : парадигма євроінтеграції : монографія / [Леонов Д. А., Львовчкін С. В., Хоружий С. Г. та ін.] ; за ред. В. М. Федосова. – К. : УІРФК, 2008. – 848 с.

390. Річардсон Д. Система моніторингу діяльності кредитних спілок (PEARLS) [Електронний ресурс] / Д. Річардсон. – Режим доступу : <http://www.ufin.com.ua/index.htm>

391. Річні звіти Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України протягом 2005-2016 рр. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://nfp.gov.ua/content/rzviti-derzhfinposlug.html>

392. Річні звіти Національної Комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг за період 2012-2015 рр. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://nfp.gov.ua/content/rzviti-nackomfinposlug.html>

393. Розвиток небанківських фінансових установ в Україні. Стратегія реформування політики і план дій : робочий документ Світового банку. – 2006. – № 81 [Електронний ресурс] / [М. Ноель, З. Кантур, А. Пригожина, С. Рутледж, О. Фурсова]. – Вашингтон, Округ Колумбія. – 141 с. – Режим доступу : <http://siteresources.worldbank.org/INTUKRAINE/INUKRAINIAN/147271-1090234722397/20992422/NonbankFinancialInstitutionsUkr.pdf>.

394. Розвиток фондового ринку і небанківських фінансових інститутів в Україні : ключові перешкоди і пріоритетні напрями подальшого реформування [Електронний ресурс] // Матеріали 10-го Міжнародного форуму учасників ринку капіталу, 21 вересня 2007 року, Алушта. – Режим доступу : http://www.finrep.kiev.ua/download/capmarkets_conferencepaper_sept2007_ua.pdf

395. Рубанов П.М. Види та роль фінансових посередників на сучасному етапі розвитку фінансової системи / П.М. Рубанов // Вісник Запорізького національного університету. Економічні науки. – 2012. – № 3. – С. 204-209.
396. Руководство по денежно-кредитной и финансовой статистике. – Вашингтон, округ Колумбия, США: Международный Валютный Фонд, 2000. – 157 с.
397. Рыжанская Л.Ю. О повышение роли финансового рынка в мобилизации и эффективном использовании инвестиционных ресурсов// Финансы и кредит. – 2003. – № 6(96). – С. 19-34.
398. Самуэльсон П. Экономикс : в 2-х т. / Самуэльсон П. ; пер. с англ. – М. : АЛГОН ; Машиностроение, 1997. – Т. 1. – 334 с.
399. Семенов А. Ю. Діяльність небанківських фінансових установ у контексті економічного зростання / А. Ю. Семенов // Вісник Запорізького національного університету. – (Серія «Економічні науки»). – 2011. – № 1(1). – С. 139–148.
400. Симановский А. Ю. Кризис и реформа регулирования : отдельные аспекты / А. Ю. Симановский // Деньги и кредит. – 2010. – № 12. – С. 7–15.
401. Слав'янська Н. Г. Сучасні тенденції регулювання та нагляду сектору небанківських фінансових установ / Н. Г. Слав'янська, А. Незнамова // Вісник Національного банку України. – 2011. – № 4. – С. 52–57.
402. Смит А. Исследование о природе и причинах богатства народов / А. Смит // Антология экономической классики. – М. : Эконом, 1993. – Т. 1. – 546 с.
403. Смолянська О. Ю. Фінансовий ринок : [навчальний посібник] / Смолянська О. Ю. – К. : Центр навчальної літератури, 2005. – 384 с.
404. Смоляр Ю. Особливості інвестиційної діяльності недержавних пенсійних фондів : зарубіжний досвід і вітчизняна практика / Ю. Смоляр, Г. Терещенко // Фінанси України. – 2008. – № 3. – С. 43–52.
405. Советское административное право / Под ред. В. М. Манохина. – М. : Юрид. лит., 1977. – 544 с

406. Соловьев А. К. Проблемы развития пенсионной системы : реальные и мнимые / А. К. Соловьев // Финансы. – 2010. – № 9. – С. 7–12.
407. Співак Л. Функціонування та взаємодія банків і небанківських фінансових інститутів в Україні / Л. Співак, І. Каракулова // Вісник Національного банку України. – 2006. – № 7. – С. 46–48.
408. Стандартная формула Solvency II. Практика использования моделей для оценки платежеспособности страховщика и перестраховика [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://forinsurer.com/public/09/07/21/3843>.
409. Старинський М. В. Порівняльне банківське право : [навчальний посібник] / М. В. Старинський. – Суми : Мрія-1 ЛТД, 2004. – 168 с.
410. Статистика [Електронний ресурс] / сайт Organization for economic co-operation and development. — Режим доступу : <http://stats.oecd.org/Index.aspx>.
411. Стецько М. В. Ринок фінансових послуг : опорний конспект лекцій [Електронний ресурс] / Стецько М. В. – Режим доступу : http://www.ukrreferat.com/lib/finans/ryn_fin_posl_lekc/index.htm
412. Стиглиц Дж. Доклад Стиглица о реформе международной валютно-финансовой системы: уроки глобального кризиса / Дж. Стиглиц / Пер. с англ. Ю. М. Юмашева. – М. : Международные отношения, 2010. – 324 с.
413. Столярова А. А. Информирование населения в области пенсионного обеспечения : зарубежный и отечественный опыт / А. А. Столярова, Е. В. Галишникова // Финансы. – 2010. – № 2. – С. 60–63.
414. Стратегия развития финансового сектора Украины до 2015 года [Электронный ресурс]. – Режим доступа : http://banker.ua/bank_news/banks-/2011-/03/15/1180448159/
415. Стратегічне управління страховою компанією: Кол. монографія / [В.М. Фурман, О.Ф. Філонюк, М.П. Ніколенко, О.І. Барановський та ін.]; Наук. ред. та кер. авт. д-р екон. наук В. М. Фурман. – К.: КНЕУ, 2008. – 440 с.
416. Стратегія розвитку пенсійної системи : Розпорядження Кабінету Міністрів України : від 15.12.2005 р. № 525-р [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=525-2005-p>

417. Стратегія розвитку страхового ринку України на 2011-2020 роки [Електронний ресурс]. – Режим доступу : ufu.org.ua
418. Стратегія розвитку фінансового сектору України до 2015 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://ndei.me.gov.ua/downloads/strategy.pdf>.
419. Стратегія реформування державного регулювання ринків небанківських фінансових послуг на 2015-2020 роки [Електронний ресурс]. – Режим доступу : https://nfp.gov.ua/files/Стратегія_final.doc
420. Стратегія розвитку фондового ринку України на середньострокову та довгострокову перспективу (проект) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.capitalmarkets.kiev.ua/>
421. Страховий і перестраховий ринки в епоху глобалізації : монографія / Козьменко О. В., Козьменко С. М., Васильєва Т. А. та ін.. – Суми : Університетська книга, 2011. – 388 с.
422. Страхування : підручник / [за ред. В. Д. Базилевича]. – К. : Знання, 2008. – 1019 с.
423. Страхування : підручник / [за ред. С. С. Осадець]. – 2-ге вид., переробл. і доповн. – К. : КНЕУ, 2002. – 599 с.
424. Структурная модернизация финансовой системы России / [Ведеев А., Данилов Ю., Масленников Н., Моисеев С.] // Вопросы экономики. – 2010. – № 5. – С. 26–42.
425. Суржинський М. Поняття і сутність банківського регулювання та банківського нагляду в Україні / М. Суржинський // Юридичний журнал. – 2004. – № 8. – С. 14–18.
426. Сухонос С. Л. Механізм державного регулювання ринку страхових послуг / С. Л. Сухонос. Науковий вісник Національного університету ДПС України (економіка, право). - 2010. - №1(48). - С.134.
427. Суэтин А. А Наука о финансовых рынках: теория и практика / А. А. Суэтин // Финансы и кредит. – 2008. – № 25. – С. 6-10.

428. Табах А. Накопительные пенсионные системы за рубежом и их внедрение в России / А. Табах // Вопросы экономики. – 2010. – № 5. – С. 138–148.

429. Тимчасове Положення про кредитні спілки в Україні: Указ Президента України від 20.09.1993 № 377/93 // Діло. – 1993. – № 77(184) від 1 жовтня.

430. Ткаченко Н. В. Забезпечення фінансової стійкості страхових компаній : теорія, методологія та практика : монографія / Н. В. Ткаченко: Нац. банк України. Ун-т банк, справи. – Черкаси : Черкаський ЦНТЕГ. 2009. – 570 с.

431. Ткаченко Н. В. Страхування : навч. посібник. – К. : Ліра-К, 2007. – 376 с.

432. Ткаченко Н.В. Концепти сучасних уявлень про економічну природу фінансового посередництва / Н.В. Ткаченко // Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія «Економіка»: науковий журнал. – Острого : Вид-во НУ«ОА», вересень, 2016. – № 2(30). – С.103-108.

433. Ткаченко Н.В. Розвиток методичних засад рейтингування недержавних пенсійних фондів за рівнем інвестиційного потенціалу / Н.В. Ткаченко, О.В. Шабанова // Актуальні проблеми економіки. – 2016. – №2(176). – С. 450–458.

434. Ткаченко Н.В. Сучасна прагматика страхового посередництва при страхуванні життя в Україні / Н.В. Ткаченко, О.В. Кривицька // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Серія Економіка. – 2017. – №5(194). – С. 45–50.

435. Третяк Г. С. Державне регулювання економіки та економічна політика [Текст]: навч. посіб. / Г. С. Третяк, К. М. Бліщук. – Львів : ЛРІДУ НАДУ, 2011. – 128 с

436. Угода про асоціацію між Україною та Європейським Союзом [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.kmu.gov.ua/kmu/control/ru/publish/article?art_id=246581344

437. Уманців Ю. Економічна конкуренція в умовах фінансової глобалізації / Ю. Уманців // Фінанси України. – 2009. – № 10. – С. 95–106.
438. Унінець-Ходаківська В.П., Костюкевич О.І., Лятамбор О.А. Ринок фінансових послуг: теорія і практика. Вид. 2-ге, доп і перероб: Навчальний посібник. – Центр учбової літератури, 2009. – 392 с.
439. Федеральная служба по финансовым рынкам России [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.fcsm.ru/ru/about/structure/>
440. Федорова Т. А. Страхование : учебник / [под ред. Т. А. Федоровой]. – 2-е изд., перераб. и доп. – М. : Экономистъ, 2004. – 875 с.
441. Федосов В. Фінансова реструктуризація в Україні: проблеми і напрями: Монографія / За наук. ред. В. Федосова. – К.: КНЕУ, 2002. – 387 с.
442. Фінанси : навчальний посібник / А. С. Крутова, О. П. Близнюк., Л. І. Лачкова та ін.. –Х.:Видавництво «Лідер», 2013. – 560 с.
443. Фінансова безпека підприємств і банківських установ : монографія / [Єпіфанов А. О., Пластун О. Л., Домбровський В. С. та ін.]; за заг. ред. А. О. Єпіфанова. – Суми : ДВНЗ «УАБС НБУ», 2009. – 295 с.
444. Фінансова грамотність та захист прав споживачів у Польщі : Проект розвитку фінансового сектору. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://finrep.kiev.ua/download/finlit_poland_sep2012_ua.pdf
445. Фінансові інструменти. Положення (стандарту) бухгалтерського обліку 13 : наказ Міністерства фінансів України : від 30.11.2001 р. № 559. [Електронний ресурс] – Режим доступу : www.rada.gov.ua.
446. Халафян А. А. STATISTICA 6. Статистический анализ данных : учебник / А. А. Халафян. – М. : ООО «Бином-Пресс». – 2007. – 512 с.
447. Харлашин Ф. О. Финансовый механизм негосударственного пенсионного обеспечения в России и пути его совершенствования / Ф. О. Харлашин // Деньги и кредит. – 2010. – № 7. – С. 36–42.
448. Хмыз О. В. Роль институциональных инвесторов в меняющейся мировой финансовой архитектуре / О. В. Хмыз // Вестник МГИМО-

Університет. – 2010. – № 6. [Электронный ресурс]. – Режим доступа : http://www.vestnik.mgimo.ru/fileserver/15/28_khmuz.pdf

449. Ходаківська В. П. Ринок фінансових послуг : навчальний посібник / В. П. Ходаківська, О. Д. Данілов. – Ірпінь : Академія ДПС України, 2001. – 501 с.

450. Ходаківська В. П. Ринок фінансових послуг : теорія і практика : навчальний посібник / В. П. Ходаківська, В. В. Беляєв. – К. : ЦУЛ, 2002. – 616 с.

451. Ходаківська В. П. Територіальна організація фінансового ринку України : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук / В. П. Ходаківська. – К., 2000. – 18 с.

452. Хомутенко А. В. Стан та перспективи розвитку фінансового контролю у небанківських фінансових установах України – кредитних спілках / А. В. Хомутенко // Економіст. – 2009. – № 2. – С. 49–52.

453. Хюпкес Е. Механізми подотчетности органов регулирования финансового сектора [Електронний ресурс] / Е. Хюпкес, М. Квинтин, М. У. Тейлор. – Международный валютный фонд, 2006. – 26 с. – ISBN 1-58906-525-5 – Режим доступа: http://www.imf.org/external/pubs/ft/issues/issues39/rus/ei39_rus.pdf

454. Цікановська Н. А. Організація нагляду за діяльністю недержавних пенсійних фондів [Електронний ресурс] / Н. А. Цікановська // Чернігівський науковий часопис Чернігівського державного інституту економіки і управління. Сер. 1 : Економіка і управління. – 2014. – № 1. – С. 101-108. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Chnch_ekon_2014_1_16

455. Цобер І. Ю. Аналіз підходів до оцінювання конкурентоспроможності підприємств / І. Ю. Цобер // Актуальні проблеми економіки. – 2009. – № 6. – С. 151–155.

456. Чаплигін К. М. Державне антикризове регулювання небанківських фінансових інститутів в Україні / К. М. Чаплигін // Сталий розвиток економіки. – 2012. – № 5. – С. 54–58.

457. Шелудько В.М. Фінансовий ринок: підручник. – 2-ге., стер. – К.: Знання, 2008. – 535 с.
458. Шелудько Н. М. Фінансові кризи на ринках, що розвиваються : теоретичні і емпіричні аспекти аналізу / Н. М. Шелудько, А. І. Шкляр // Фінанси України. – 2009. – № 2. – С. 3–22.
459. Шірінян Л. В. Понятійна сутність і теоретико-концептуальні засади фінансового регулювання страхового ринку [Електронний ресурс] / Л. Шірінян // Світ фінансів. – 2012. – Вип. 1. – С. 129-138. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/svitfin_2012_1_19
460. Шірінян Л.В. Фінансове регулювання страхового ринку України: проблеми теорії та практики: [монографія]. Київ: Видавництво «Центр учбової літератури», 2014. 458 с.
461. Шірінян Л. В. Вплив кількості страховиків на ефективність страхової галузі України // Актуальні проблеми економіки. 2011. № 12. С. 303–311.
462. Шірінян Л. В. Оцінка впливу конкуренції на макроекономічні показники страхової галузі України // Формування ринкових відносин в Україні. 2011. № 12. С. 153–159.
463. Шірінян Л. В. Комплексна оцінка факторів фінансової стійкості страхових компаній / Л. В.Шірінян, А. С. Глущенко // Економіка України. 2005. № 9. С. 31–38.
464. Шірінян Л. В. Рейтингова система і рейтинг-оцінка фінансової стійкості страхових компаній України // Світ Фінансів. 2007. Вип. 2 (11). С. 152–163.
465. Школьник І. О. Стратегія розвитку фінансового ринку України : дис. ... докт. екон. наук : 08.00.08 / Школьник І. О. – Суми, 2008. – 440 с.
466. Школьник І. О. Фінансовий ринок України : сучасний стан і стратегія розвитку : [монографія] / Школьник І. О. – Суми : Мрія, УАБС НБУ, 2008. – 348 с.

467. Школьник І.О. Взаємодія інститутів фінансового посередництва з реальним сектором економіки /І.О. Школьник, А.Ю. Семенов//Фінанси України. – 2011. - № 1. – С. 83 – 93

468. Шумелда Я. П. Страхування: навч. посіб. Видання друге, розширене / Я.П. Шумелда. – К.: Міжнародна агенція “БІЗОН”, 2007. – С.118

469. Щербан М. Д. Характеристика розвитку державнорегулювання кредитної кооперації в Україні / М. Д. Щербан // Науковий вісник Ужгородського університету. Сер : Економіка. – 2013. – Вип. 4. – С. 60-66. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvuuес_2013_4_13

470. Щодо річних звітів та консолідованих звітів банків та інших фінансових установ : Директива Ради 86/635/ЄЕС : від 08.12.1986 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=994_270

471. Щодо узгодження законів, підзаконних та адміністративних актів, які стосуються початку і здійснення діяльності кредитних установ : Друга директива Ради 89/646/ЄЕС : від 15.12.1989 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=994_277

472. Яворська Т. В. Адміністративні інструменти державного регулювання страхового підприємництва України [Електронний ресурс] / Т. В. Яворська // Збірник наукових праць Черкаського державного технологічного університету. Сер. : Економічні науки. – 2011. – Вип. 27(1). – С. 33-37. – Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Znpchdtu_2011_27\(1\)_10](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Znpchdtu_2011_27(1)_10)

473. Ящищак О. Р. Правовий статус саморегулювних організацій на ринку фінансових послуг [Електронний ресурс] / О. Р. Ящищак // Університетські наукові записки. – 2008. – № 4. – С. 229-233. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Unzap_2008_4_48

ДОДАТКИ

Аналіз підходів до трактування поняття «фінансовий ринок»

Таблиця А.1 – Систематизація підходів до визначення терміну «фінансовий ринок»

Центральна ідея визначення фінансового ринку	Процес, що відбувається на ринку	Об'єкт відносин	Характеристика об'єкта відносин	Учасники відносин	Автор визначення
Сукупність відносин щодо обміну та перерозподілу	купівля-продаж	фінансові ресурси	–	–	В. М. Опарін [313]
Система організації руху, розподілу та перерозподілу	рух грошових ресурсів країни	грошові кошти	постійний рух, зміна	посередники - фінансові інституції	Т. І. Андрушків [73]
Система економічних відносин	формування попиту і пропозиції	специфічний продукт – фінансові послуги	пов'язані з процесом купівлі-продажу, розподілу та перерозподілу фінансових активів	прямі учасники ринку	В. П. Ходаківська [451; 450; 449]
Організована або неформальна система	торгівля; відбувається обмін грошима, надання кредиту та мобілізація капіталу	фінансові інструменти	різні форми короткострокового та довгострокового інвестування – облігації, векселі, казначейські зобов'язання, акції	–	О. Ю. Смолянська [403]
Мережа спеціальних (банківсько-фінансових) інститутів	забезпечення взаємодії попиту і пропозиції та їхнє взаємне врівноваження	гроші	специфічний товар	–	О. М. Іваницька [173]
Сукупність соціально-економічних відносин	трансформація в позичковий капітал на основі попиту та пропозиції	грошові кошти	бездієві	кредитно-фінансові інститути	В. М. Іванов [172]

Продовження таблиці А.1

Центральна ідея визначення фінансового ринку	Процес, що відбувається на ринку	Об'єкт відносин	Характеристика об'єкта відносин	Учасники відносин	Автор визначення
Система економічних відносин	мобілізація, розподіл і перерозподіл	потоки грошових коштів	фінансові інструменти, які реалізують форму тих або інших фінансових активів, у рамках яких існує тільки один об'єкт купівлі-продажу – грошові кошти	власники (кредитори, інвестори) і користувачі (позичальники, емітенти)	Д. В. Гармаш [135]
Відображення	попит	фінансові ресурси	гроші, валюта, акції, облігації та інші цінні папери		Б. А. Райзберг [226]
Система економічних і правових відносин	купівля-продаж або випуск та обіг	фінансові активи	–	–	В. М. Шелудько [457]
Сукупність економічних відносин	перерозподіл між населенням (домогосподарствами), суб'єктами господарювання та державою	фінансові ресурси	тимчасово вільні	фінансові інститути	І. О. Шкільник [466]
Сукупність ринкових фінансових інститутів	скерування потоку коштів	кошти	–	кредитори і позичальники	А. Г. Загородній, Г. Л. Вознюк, Т. С. Смовженко [165]
Ринкові інститути	–	канали для потоку грошових ресурсів	–	кредитори і позичальники	Е. Дж. Доланта ін. [150]
Ринок	купівля-продаж	різноманітні фінансові інструменти і фінансові послуги	–	–	І. О. Бланк [100]

Джерело: складено автором на основі [206]

Таблиця Б.1 – Динаміка зміни кількісних та якісних показників ринку страхування у 2004–2016 рр.*

Показник	Рік												
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Кількість зареєстрованих страховиків, од., у т.ч.:	387	398	411	446	469	450	456	442	414	407	382	361	310
– компанії з ризикових видів страхування, од.	342	348	356	381	397	378	389	378	352	345	325	312	271
– компанії зі страхування життя, од.	45	50	55	65	72	72	67	64	62	62	57	49	39
Включено до Державного реєстру, од.	36	36	33	54	45	15	14	5	7	9	8	9	5
Виключено з Державного реєстру, од.	21	21	20	19	22	34	26	19	36	16	35	30	57
Рівень концентрації ринку з ризикових видів страхування (питома вага перших 200 компаній), %	83,0	75,5	74,7	74,4	72,7	98,7	99,1	99,2	91,0	99,2	92,7	87,9	99,9
Рівень концентрації ринку лайфового страхування (питома вага перших 10 компаній), %	93,0	91,2	90,1	86,4	79,8	80,9	83,7	87,1	90,4	90,9	99,6	99,9	89,4

* Джерело: складено автором на основі [178].

Таблиця Б.2 – Динаміка страхової діяльності за 2004–2016 рр.*

Показник	Рік												
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Кількість укладених договорів страхування (млн. шт.)	–	336,8	554,6	599,8	676	575	619,1	618	178	185	134,7	202,4	179,5
Валові страхові виплати, млн .грн.	1 540,3	1 894,2	2 599,6	4 213,0	7 050,7	6 737,2	6 104,6	4 864,0	5151,0	4651,8	5065,4	8100,5	8839,5
Рівень валових виплат, %	7,9	14,7	18,8	23,4	29,4	33	26,4	21,4	23,9	16,2	26,3	34,0	25,1

* Джерело: складено автором на основі [178].

Продовження Додатка Б

Таблиця Б.3 – Динаміка обсягу та структури валових премій України за видами страхування у 2005–2016 рр., млн. грн. *

Показник	Рік												Середній темп приросту за 2005-2016 рр., %
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
Страхування життя	321,3	450,8	783,9	1095,5	827,3	906,5	1346,4	1809,5	2476,7	2159,8	2186,6	2756,1	21,6
Види страхування інші, ніж страхування життя, у т. ч.:	12532,2	1 379,2	17224,3	22913,0	19614,7	22175,2	21347,1	19698,7	26185,1	24607,5	27549,4	32414,2	9,0
Добровільне особисте страхування	520,1	723,4	1021,2	1451,3	1442,3	1679,1	2329,1	2791,8	3627,1	3229,0	3225,0	4212,2	20,9
Добровільне майнове страхування	10526,1	11114,5	14150,9	18409,3	14769,8	16607,5	14388,3	12253,6	16961,3	15960,6	17111,3	20221,5	6,1
- в т. ч. страхування фінансових ризиків	4056,1	3446,4	3798,4	3705,5	2488,4	2894,3	2856,5	2263,0	3857,6	4339,9	3598,6	3596,7	-1,1
Добровільне страхування відповідальності	472,6	490,7	592,6	1018,8	1080,4	1116,1	1 329,3	1113,4	1933,5	1582,4	2290,8	2336,2	15,6
Недержавне обов'язкове страхування	931,1	954,2	1 427,2	2016,0	2314,7	2767,6	3295,8	3540,0	3663,2	3835,5	4922,4	5644,3	17,8
- в т. ч. страхування цивільної відповідальності власників транспортних засобів	558,9	578,1	970,6	1470,1	1683,8	2061,4	2609,9	2752,7	2934,1	3149,3	4044,2	4673,5	21,3
Державне обов'язкове страхування	82,3	96,3	32,4	17,7	7,5	4,9	4,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
УСЬОГО	12853,5	13830,0	18008,2	24008,6	20442,0	23081,7	22693,5	21508,2	28661,8	26767,3	29736,0	35170,3	9,6

* Джерело: складено автором на основі [178].

Продовження Додатка Б

Таблиця Б.4 – Динаміка обсягу та структури валових виплат України за видами страхування у 2005–2016 рр., млн. грн. *

Показник	Рік												Середній темп приросту за 2005-2016 рр., %
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
Страховання життя	9,7	16,0	23,9	37,7	62,7	52,6	70,6	82,1	149,2	239,2	491,6	418,3	40,8
Види страхування інші, ніж страхування життя, у т. ч.:	1884,5	2583,6	4189,0	7013,0	6674,6	6052,0	4793,4	5068,8	4502,6	4826,2	7608,9	8421,2	14,6
Добровільне особисте страхування	269,3	309,4	422,9	586,4	703,4	797,0	928,1	1113,5	1253,4	1356,7	1488,8	1718,3	18,4
Добровільне майнове страхування	1361,0	1977,5	3406,0	5843,6	5275,9	4360,7	2747,9	2857,7	2061,4	2205,0	4188,1	4731,7	12,0
- в т. ч. страхування фінансових ризиків	566,9	792,2	1076,7	1611,8	2115,1	2042,5	827,6	565,4	119,3	46,9	1402,6	935,4	4,7
Добровільне страхування відповідальності	48,8	35,0	47,1	34,1	25,7	27,3	32,1	41,1	41,6	56,6	516,5	88,1	5,5
Недержавне обов'язкове страхування	127,3	177,0	276,9	532,1	662,5	862,4	1 081,1	1056,1	1145,7	1207,9	1415,5	1883,1	27,8
- в т. ч. страхування цивільної відповідальності власників транспортних засобів	110,9	159,3	245,6	522,0	639,6	849,7	1 016,0	1039,6	1061,6	1184,7	1383,5	1818,2	29,0
Державне обов'язкове страхування	78,2	84,7	36,1	16,7	7,1	4,6	4,3	0,4	0,5	0,0	0,0	0,0	-
УСЬОГО	1894,2	2599,6	4212,9	7050,7	6737,3	6104,6	4864,0	5151,0	4651,8	5065,5	8100,5	8839,5	15,0

* Джерело: складено автором на основі [178].

Продовження Додатка Б

Таблиця Б.5 – Рівень валових виплат України за видами страхування у 2005–2016 рр., %*

Показник	Рік												Середній темп приросту за 2005-2016 рр., %
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
Страховання життя	3,0	3,6	3,0	3,4	7,6	5,8	5,2	4,5	6,0	11,1	22,5	15,2	15,9
Види страхування інші, ніж страхування життя, у т. ч.:	15,0	19,3	24,3	30,6	34,0	27,3	22,5	25,7	17,2	19,6	27,6	26,0	5,1
Добровільне особисте страхування	51,8	42,8	41,4	40,4	48,8	47,5	39,8	39,9	34,6	42,0	46,2	40,8	-2,1
Добровільне майнове страхування	12,9	17,8	24,1	31,7	35,7	26,3	19,1	23,3	12,2	13,8	24,5	23,4	5,6
- в т. ч. страхування фінансових ризиків	14,0	23,0	28,3	43,5	85,0	70,6	29,0	25,0	3,1	1,1	39,0	26,0	5,8
Добровільне страхування відповідальності	10,3	7,1	7,9	3,3	2,4	2,4	2,4	3,7	2,2	3,6	22,5	3,8	-8,7
Недержавне обов'язкове страхування	13,7	18,5	19,4	26,4	28,6	31,2	32,8	29,8	31,3	31,5	28,8	33,4	8,4
- в т. ч. страхування цивільної відповідальності власників транспортних засобів	19,8	27,6	25,3	35,5	38,0	41,2	38,9	37,8	36,2	37,6	34,2	38,9	6,3
УСЬОГО	14,7	18,8	23,4	29,4	33,0	26,4	26,4	23,9	16,2	18,9	27,2	25,1	5,0

* Джерело: складено автором на основі [178].

Продовження Додатка Б

Таблиця Б.6 – Динаміка та структура інвестування активів страхових компаній відповідно до визначеного статтею 31 Закону України «Про страхування» переліку у 2005–2016 рр., млн. грн. *

Показник	Рік												Середній темп приросту за 2005-2016 рр.
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
Грошові кошти на поточних рахунках	668,0	773,6	1444,2	1937,5	1526,8	1770,2	2116,3	1889,3	2184,7	2189,7	2531,3	2925,4	14,4
Банківські вклади (депозити)	3102,3	5453,7	6171,5	6963,7	5926,4	6464,6	7819,1	8746,1	9296,4	9031,8	12603,8	11528,6	12,7
Банківські метали	35,9	41,1	72,5	150,9	105,3	79,3	70,5	70,6	25,2	36,4	36,9	30,4	-1,5
Нерухоме майно	541,4	794,6	1157,6	1877,8	1997,8	2182,6	2054,0	2133,3	1965,3	2045,5	2216,4	2601,0	15,3
Акції	5752,8	7626,1	7078,7	8177,0	9521,8	10905,8	12529,0	29865,2	17834,3	18009,1	11901,4	7968,6	3,0
Облігації	272,6	363,5	517,8	825,8	556,5	652,7	780,3	1467,0	755,6	809,6	735,1	853,9	10,9
Іпотечні сертифікати	0,1	40,3	6,9	21,2	20,7	66,7	95,9	127,3	388,8	468,3	38,6	89,6	85,5
Цінні папери, що емітуються державою	79,9	183,4	210,2	387,8	869,5	1523,4	1447,5	2609,9	2355,4	3390,0	2604,3	5540,2	47,0
Права вимоги до перестраховиків	1860,6	2163,9	2582,7	3498,9	3067,7	3940,1	1647,3	1905,4	3038,5	3867,4	3740,6	3471,9	5,8
Інвестиції в економіку України за напрямками, визначеними КМУ	28,8	32,1	79,2	63,4	78,4	86,1	77,6	66,0	52,1	61,4	0,9	31,9	0,9
Кредити страхувальникам– громадянам, що видаються в порядку, визначеному Уповноваженим органом і погодженому з НБУ	2,3	2,2	0,9	0,9	5,1	5,0	4,6	4,6	4,6	4,6	0,3	11,7	15,9
Довгострокові кредити для житлового будівництва, у тому числі індивідуальних забудовників, що використовуються у порядку, визначеному КМУ	x	x	x	X	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0
Готівка в касі	1,8	13,6	0,0	0,0	13,8	18,3	0,0	14,5	13,1	16,2	9,1	18,5	23,6

* Джерело: складено автором на основі [178].

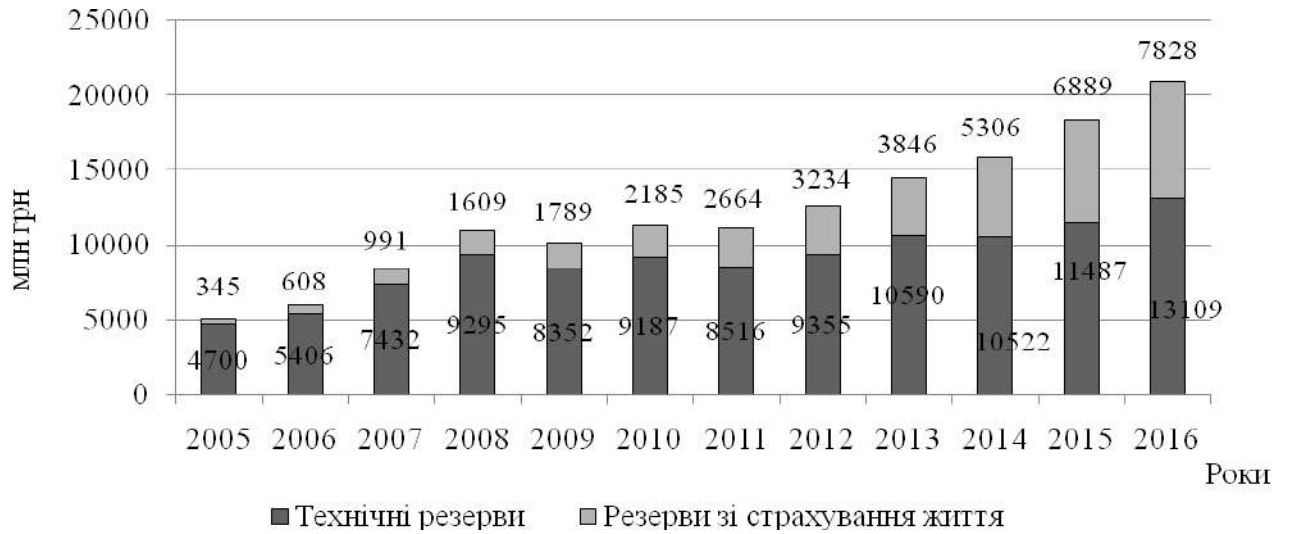


Рис. Б.1 – Динаміка обсягу сформованих страхових резервів та його структури в Україні у 2005-2016 рр.*

* Джерело: складено автором на основі [178].

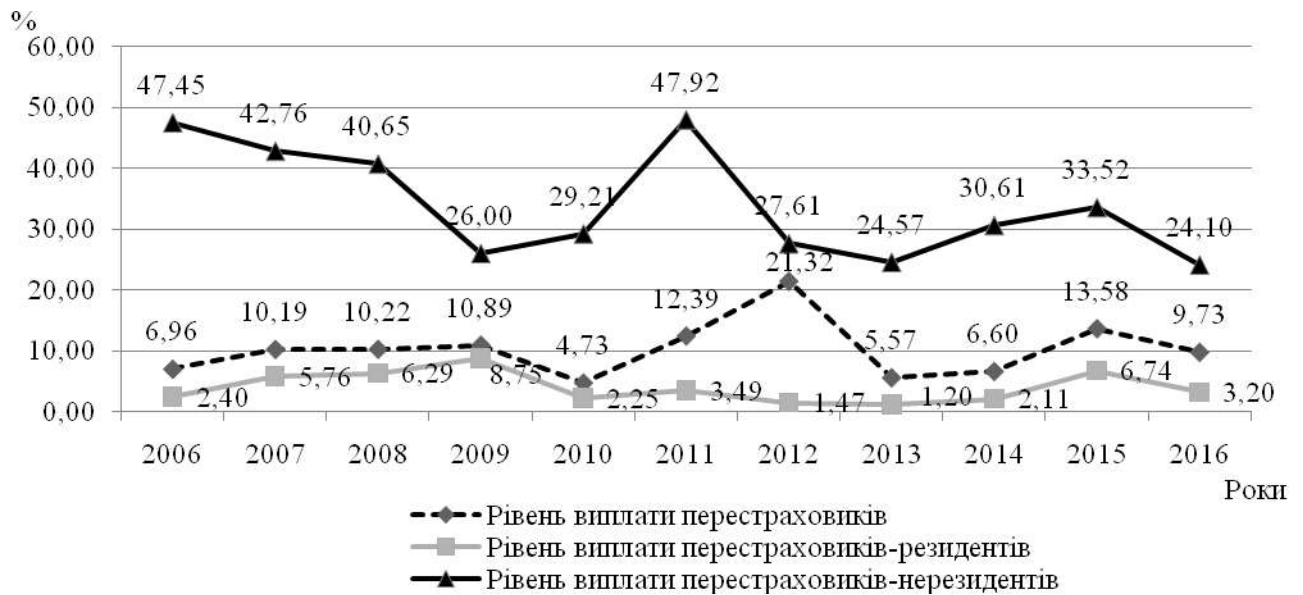


Рис. Б.2 – Динаміка рівня виплат перестраховиків і визначення їх структури в межах перестраховиків-резидентів і нерезидентів у 2006-2016 рр.*

* Джерело: складено автором на основі [178].

Продовження Додатка Б

Таблиця Б.7 – Основні показники діяльності недержавних пенсійних фондів України у 2005–2016 рр.*

Показник	Рік												Середній темп приросту за 2005-2016 рр., %
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
Кількість НПФ (на кінець періоду)	54	79	96	109	110	101	96	94	81	76	72	64	1,6
Кількість адміністраторів НПФ (на кінець періоду)	37	41	50	50	47	43	40	37	28	24	23	22	-4,6
Кількість учасників за укладеними пенсійними контрактами (наростаючим підсумком з початку діяльності) (тис. осіб)	88,4	193,3	278,7	482,5	497,1	569,2	594,6	584,8	840,6	833,7	836,7	834	22,6
Кількість укладених пенсійних контрактів (наростаючим підсумком з початку діяльності) (тис. шт.), з них:	30,6	41,5	55,9	62,3	62,5	69,7	75	61,4	61,4	55,1	59,7	62,6	6,7
– з фізичними особами	21,3	28,5	41,2	47,4	48,4	54,5	59,9	47,9	48,3	47,2	52,0	55,2	9,0
– фізичними особами-підприємцями	0,01	0,02	0,05	0,08	0,08	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	23,3
– з юридичними особами	9,3	13	14,7	14,9	14	15,2	15,1	13,4	13	7,8	7,6	7,3	-2,2
Загальна сума пенсійних внесків (наростаючим підсумком з початку діяльності) (млн. грн.)	36,4	114,4	234,4	582,9	754,6	925,4	1102	1313,7	1587,5	1808,2	1886,8	1895,20	43,2
– від фізичних осіб	2,2	5,3	14	26	31,8	40,7	50,6	58,6	66,5	71,4	80,3	92,2	40,4
– від фізичних осіб-підприємців	0,01	0,02	0,04	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	31,3
– від юридичних осіб	34,2	109,1	220,4	556,8	722,7	884,6	1051,2	1254,9	1520,5	1736,1	1806,3	1802,10	43,4
Сума інвестиційного доходу (наростаючим підсумком з початку діяльності) (млн. грн.)	9,7	45,3	68,1	86,8	236,7	433	559,9	727	953,3	1266	872,2	1080,50	53,5
Здійснено пенсійних виплат (наростаючим підсумком з початку діяльності), (млн. грн.)	1,7	4	9,1	27,3	90,1	158,2	208,9	251,9	300,2	421,4	557,1	629,9	71,2
Сума витрат, що відшкодовуються за рахунок пенсійних активів (наростаючим підсумком з початку діяльності), (млн. грн.)	1,3	6,1	16,6	31,6	47,1	64,6	86,6	106,6	135,5	171	215,2	245,7	61,0

* Джерело: складено автором на основі [180].

Продовження Додатка Б

Таблиця Б.8 – Основні показники функціонування кредитних спілок України у 2005–2016 рр.*

Показник	Рік												Середній темп приросту у за 2005-2016 рр., %.
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
Кількість членів КС ¹ , тис. осіб, з них	1 236,0	1 791,4	2 391,6	2 669,4	2 190,3	1 570,3	1 062,4	1 095,9	980,9	821,6	764,6	642,9	-5,8
– члени, які мають внески на депозитних рахунках	78,8	103	245,3	164	117	78,9	48	44,9	40,3	31,5	26,5	41,1	-5,7
– члени, які мають заборгованість за кредитами	496,5	566,1	561,5	578,1	423,6	343	249,3	254	233,6	186,6	162,2	148,6	-10,4
Частка членів кредитних спілок, які не користуються фінансовими послугами, але залишаються їх членами, %	53,5	62,6	66,3	72,2	75,3	73,1	74,1	76,8	76,1	73,4	75,3	76,9	3,4
Капітал, млн. грн.	671	1 097,9	1 551,5	1 714,0	765,8	1 117,3	942,9	1 088,7	1 055,6	1 048,7	1 040,9	1 044,4	4,1
Дохід КС, млн. грн.	456,8	759,7	1 288,5	1 799,9	1 086,1	706,2	689,4	755,1	764,6	692,1	633,4	715,6	4,2
Витрати КС, млн. грн.	368,7	610,9	1 073,1	1 642,0	1 533,0	681,8	686,7	625,8	665,3	621,1	610,3	618,3	4,8
Кредити надані членам КС (залишок на кінець періоду), млн. грн.	1 438,5	2 596,7	4 512,3	5 572,8	3 909,1	3 349,5	2 237,4	2 531	2 349,1	1 792,7	1 792,7	2 064,2	3,3
Внески членів КС на депозитні рахунки (залишок на кінець періоду), млн. грн.	1 137,6	1 926,5	3 451,2	3 951,1	2 959,3	1 945,0	1 185,5	1 287,5	1 330,1	989,8	1 094,9	831,8	-2,8
Заборгованість за неповерненими та простроченими кредитами (залишок на кінець періоду), млн. грн.	93,1	156,9	283,5	675	1 177,9	1 357,5	410,6	407,6	412,9	454,0	451,8	368,7	13,3
Питома вага простроченої заборгованості в загальному кредитному портфелі, %	6,5	6	6,3	12,1	30,1	40,5	18,4	16,1	17,6	22,8	25,4	20,5	11,0

¹ КС – кредитна спілка

* Джерело: складено автором на основі [109, 179].

Продовження Додатка Б

Таблиця Б.9 – Показники діяльності ломбардів України у 2006–2016 рр.*

Показник	Рік											Середній темп приросту за 2006-2016 рр., %
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
Кількість ломбардів (на кінець періоду)	309	309	314	373	426	456	473	479	477	482	456	4,0
Включено до Державного реєстру (за період)	19	19	7	29	10	4	9	3	1	27	30	4,7
Виключено з Державного реєстру (за період)	23	23	4	1	2	0	2	7	2	22	56	9,3
Активи по балансу, млн .грн.	367,7	367,7	525,3	618,9	888,2	1203,8	1558,4	1518,6	1710,3	2218,6	3317,7	24,6
Власний капітал, млн .грн.	97,0	97,0	222,2	349,9	627,5	842,6	1035,2	995,3	970,4	1100,2	1481,6	31,3
Сума наданих фінансових кредитів під заставу, млн. грн.	1404,3	1404,3	2134,5	3686,3	5362,2	7187,0	8842,9	8368,2	8410,8	12459,7	16718,0	28,1
Вартість майна, прийнятого в заставу, млн .грн.	1838,5	1838,5	2787,1	4726,1	6862,9	8965,5	11121,3	10885,7	10875,5	18446,6	31221,5	32,7
Сума погашених фінансових кредитів, млн. грн.	1369,5	1369,5	2008,5	3517,5	5223,1	6938,9	8672,9	8347,8	8202,3	12155,3	16414,7	28,2
з них: погашено за рахунок майна, наданого в заставу	111,9	111,9	165,1	267,3	456,1	647,5	656,9	602,8	660,0	842,0	1837,4	32,3
Сума нарахованих процентів за користування фінансовими кредитами, млн. грн.	155,4	155,4	271,1	491,1	731,8	930,6	1290,9	1370,9	1391,8	2055,7	2 643,3	32,8
Загальна сума отриманих доходів , млн. грн.	249,2	249,2	494,3	1035,9	1305,2	1600,5	1783,6	1770,6	1996,6	2500,9	3217,1	29,1
Загальна сума витрат, млн. грн.	252,0	252,0	470,1	992,3	1214,8	1464,8	1654,9	1658,3	1877,6	2290,7	3045,3	28,3
Кількість наданих фінансових кредитів під заставу, (тис. один.)	3913,2	3913,2	4834,7	7384,0	8961,0	9678,6	11408,8	12131,3	10930,1	10600	11943,6	11,8
Кількість договорів, погашених за рахунок майна, наданого в заставу (тис. один.)	520,2	520,2	1491,2	839,0	998,3	1058,3	1533,0	1164,7	1191,5	1164,8	1264,7	9,3
Середньозважена річна процентна ставка за кредитами, %	159,1	159,1	157,9	201,5	230,0	214,5	177,8	211,1	215,6	184,3	197,7	2,2

* Джерело: складено автором на основі [181]

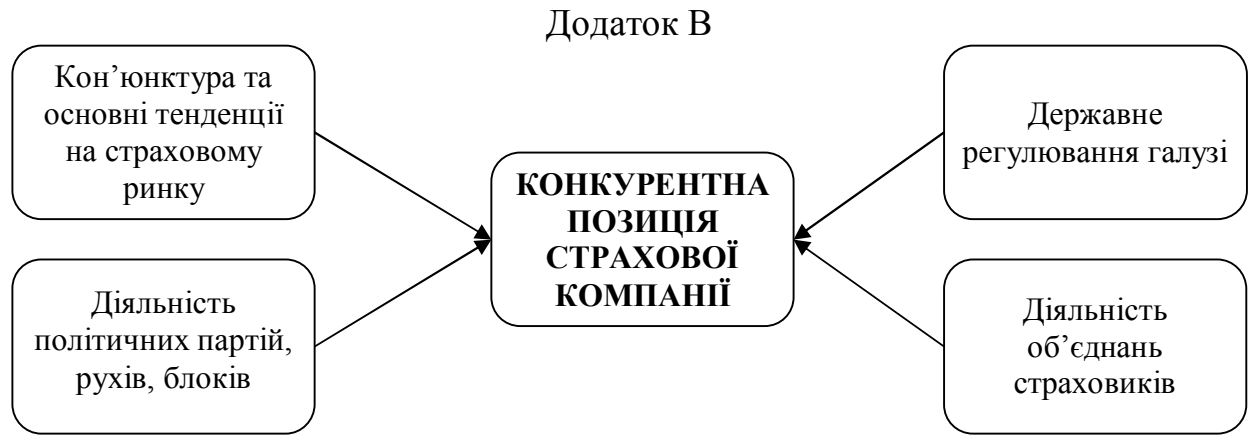


Рис. В.1 – Зовнішні чинники впливу на конкурентну позицію страхової компанії за Єрмошенко А. [162]



Рис. В.2. Модель «п'яти сил» для аналізу конкурентної боротьби на страховому ринку [162]

Таблиця В.1 – Фактори конкурентоспроможності страхової компанії за Бурчевським В. З. [107]

№	Фактори	Показники, характеристики
1. Фактори внутрішнього середовища		
1.1.	ознаки організаційно-правової форми	господарчі товариства
1.2.	характеристики інтегрованості	фінансово-промислові групи і т. п.
1.3.	ознаки організаційно-економічної форми	холдинг і т.п.
1.4.	ознаки національної належності капіталу	національні, іноземні
2. Фактори зовнішнього середовища		
2.1.	фактори операційної діяльності	<ul style="list-style-type: none"> – основний капітал; – страхові послуги; – кадровий потенціал; – послуги сторонніх організацій; – рівень андеррайтингу; – урегулювання збитків; – склад основних засобів та їх структура; – склад технологій, які використовуються; – інноваційний рівень; характеристики програми інноваційних заходів; – характеристика асортименту послуг; – обсяги послуг; – якість послуг; – собівартість послуг; – ціна послуг; – чисельний склад персоналу; – структура трудових ресурсів (віковий та професійний склад, рівень кваліфікації, склад персоналу у розрізі функцій); – характеристики використання трудових ресурсів; – рівень оплати праці
2.2.	фактори діяльності зі збуту та супроводу послуг	<p>Збутова діяльність:</p> <ul style="list-style-type: none"> – форми збутової діяльності; – технології збутової діяльності; – персонал; – послуги при збуті; – послуги із супроводу; – комплекс послуг; – якість послуг; – собівартість послуг; – ціна послуг (за видами послуг) <p>Реклама і комунікації:</p> <ul style="list-style-type: none"> – характеристики видів рекламної діяльності; – характеристики ЗМІ, які використовуються; – періодичність, частота реклами; – витрати на рекламу; – ефективність рекламної діяльності
2.3.	фактори управління	технології управління; управлінський персонал



Рис. В.3. Складові зовнішнього для страхової компанії середовища, що впливають на її конкурентоспроможність [107]

Додаток Г

Проміжні результати оцінювання конкурентоздатності страхових компаній

Таблиця Г.1 – Динаміка показників групи ринкової активності страхових компаній за період 2009-2015 рр.

Частка компанії на ринку (за обсягом активів), %							
Назва страхової компанії	Рік						
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
НАСК "ОРАНТА"	3,03	6,10	5,26	5,36	3,63	3,40	2,37
ПрАТ АСК "ІНГО Україна"	2,20	2,54	2,84	3,50	4,40	5,36	5,10
АТ "СГ "ТАС" (приватне)	1,91	2,67	3,28	2,57	2,58	2,86	2,48
ПАТ "СК "Універсальна"	2,57	2,03	2,14	2,17	2,13	2,60	2,09
ПрАТ "Європейське туристичне страхування"	0,10	0,10	0,11	0,12	0,14	0,19	0,25
АТ "СК "АХА Страхування"	2,11	2,08	4,00	3,83	4,03	4,63	4,85
ПрАТ "СК "Альфа Страхування"	1,19	1,08	1,02	1,10	1,29	1,46	1,23
ПрАТ "СК "Кардіф"	0,19	0,16	0,36	1,15	0,97	0,56	0,46
Рівень розгалуженості відділень та представництв в регіонах							
НАСК "ОРАНТА"	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	0,00	0,00
ПрАТ АСК "ІНГО Україна"	0,00	0,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
АТ "СГ "ТАС" (приватне)	1,00	0,00	0,00	1,00	1,00	1,00	1,00
ПАТ "СК "Універсальна"	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	0,00
ПрАТ "Європейське туристичне страхування"	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
АТ "СК "АХА Страхування"	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	0,00	0,00
ПрАТ "СК "Альфа Страхування"	1,00	1,00	1,00	1,00	0,00	0,00	1,00
ПрАТ "СК "Кардіф"	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Обсяг клієнтської бази (кількість договорів страхування)							
НАСК "ОРАНТА"	4443613	5608812	2754592	2430604	2430604	1945783	1823654
ПрАТ АСК "ІНГО Україна"	283379	256653	296657	342953	342953	339456	337415
АТ "СГ "ТАС" (приватне)	779200	1076477	1031873	1115296	1115296	1026541	1065987
ПАТ "СК "Універсальна"	650662	409682	633147	666528	666528	612658	556987
ПрАТ "Європейське туристичне страхування"	631549	4339999	5018314	6046678	6046678	5214011	4569871
АТ "СК "АХА Страхування"	555189	501272	587843	564340	564340	521457	545698
ПрАТ "СК "Альфа Страхування"	457841	498468	542135	1497014	1624238	2254781	884578
ПрАТ "СК "Кардіф"	31274	223871	18160	22980	682503	365874	412573

Продовження Додатка Г

Таблиця Г.2 – Динаміка показників групи фінансово-господарської діяльності страхових компаній за період 2009-2015 рр.

Рівень рентабельності продажу, %							
Назва страхової компанії	Рік						
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
НАСК "ОРАНТА"	-33,01	1,33	0,07	0,10	-31,13	11,56	-41,17
ПрАТ АСК "ІНГО Україна"	3,45	1,99	1,99	2,65	-2,95	9,06	8,19
АТ "СГ "ТАС" (приватне)	-93,64	37,22	45,86	-40,77	-1,78	6,05	-1,22
ПАТ "СК "Універсальна"	-12,64	0,09	0,26	1,06	0,09	0,02	0,30
ПрАТ "Європейське туристичне стр"	2,17	3,37	0,82	2,64	3,97	14,05	-0,85
АТ "СК "АХА Страхування"	15,46	0,23	0,88	0,11	0,36	0,03	8,35
ПрАТ "СК "Альфа Страхування"	24,17	0,07	-7,44	3,12	-5,38	-8,24	-11,55
ПрАТ "СК "Кардіф"	30,03	7,09	8,83	10,24	14,32	6,84	12,05
Рівень рентабельності активів, %							
НАСК "ОРАНТА"	-46,60	0,74	0,04	0,05	-18,68	6,00	-28,88
ПрАТ АСК "ІНГО Україна"	4,09	1,82	1,65	1,85	-1,95	4,54	4,95
АТ "СГ "ТАС" (приватне)	-83,14	25,59	24,71	-25,76	-1,27	3,93	-1,18
ПАТ "СК "Універсальна"	-7,83	0,06	0,14	0,64	0,05	0,01	0,22
ПрАТ "Європейське туристичне стр "	2,34	5,03	1,35	3,96	5,74	15,44	-0,77
АТ "СК "АХА Страхування"	30,55	0,42	0,75	0,10	0,32	0,02	7,32
ПрАТ "СК "Альфа Страхування"	14,63	0,06	-12,22	5,90	-11,25	-13,02	-16,08
ПрАТ "СК "Кардіф"	20,47	8,87	10,84	9,31	9,85	3,06	5,85
Рівень достатності страхових резервів, %							
НАСК "ОРАНТА"	64,42	45,03	44,95	53,43	66,07	82,09	91,83
ПрАТ АСК "ІНГО Україна"	60,46	135,56	80,61	60,40	94,48	134,22	106,47
АТ "СГ "ТАС" (приватне)	95,89	78,08	73,97	64,77	77,21	82,97	74,17
ПАТ "СК "Універсальна"	76,10	88,45	80,88	83,29	89,20	103,43	88,53
ПрАТ "Європейське туристичне стр "	21,41	24,88	24,73	35,68	39,82	43,25	40,79
АТ "СК "АХА Страхування"	46,80	43,06	43,41	43,79	49,45	54,65	48,75
ПрАТ "СК "Альфа Страхування"	61,11	40,12	26,00	23,65	20,74	20,66	24,18
ПрАТ "СК "Кардіф"	36,39	38,06	42,30	55,99	67,95	117,95	111,42
Рівень збитковості страхових операцій, %							
НАСК "ОРАНТА"	48,11	45,12	33,45	38,73	49,37	27,36	24,17
ПрАТ АСК "ІНГО Україна"	58,86	44,14	47,37	58,19	45,93	49,33	58,39
АТ "СГ "ТАС" (приватне)	48,45	36,33	47,93	53,74	44,12	43,74	33,94
ПАТ "СК "Універсальна"	39,22	34,81	31,48	27,29	31,15	24,33	28,43
ПрАТ "Європейське туристичне стр "	37,75	27,71	42,41	26,77	34,79	38,49	41,31
АТ "СК "АХА Страхування"	37,16	46,59	40,43	47,92	48,56	48,84	45,46
ПрАТ "СК "Альфа Страхування"	33,23	27,83	25,79	22,84	20,73	21,79	24,68
ПрАТ "СК "Кардіф"	18,93	7,69	1,57	1,03	1,50	4,13	4,20

Продовження Додатка Г

Таблиця Г.3 – Динаміка показників групи організаційно-управлінської діяльності страхових компаній за період 2009–2015 рр.

Рівень професіоналізму працівників							
Назва страхової компанії	Рік						
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
НАСК "ОРАНТА"	1,00	1,00	1,00	1,00	0,00	0,00	1,00
ПрАТ АСК "ІНГО Україна"	0,00	0,00	1,00	0,00	1,00	1,00	1,00
АТ "СГ "ТАС" (приватне)	0,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
ПАТ "СК "Універсальна"	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00	1,00
ПрАТ "Європейське туристичне страхування"	1,00	1,00	0,00	0,00	1,00	1,00	0,00
АТ "СК "АХА Страхування"	1,00	0,00	1,00	0,00	0,00	1,00	1,00
ПрАТ "СК "Альфа Страхування"	0,00	0,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
ПрАТ "СК "Кардіф"	0,00	1,00	0,00	1,00	1,00	0,00	1,00
Наявність програм підвищення кваліфікації працівників							
НАСК "ОРАНТА"	1,00	0,00	1,00	1,00	1,00	0,00	0,00
ПрАТ АСК "ІНГО Україна"	1,00	0,00	0,00	0,00	1,00	1,00	0,00
АТ "СГ "ТАС" (приватне)	0,00	0,00	0,00	1,00	1,00	0,00	0,00
ПАТ "СК "Універсальна"	0,00	1,00	0,00	1,00	0,00	1,00	1,00
ПрАТ "Європейське туристичне страхування"	1,00	1,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00
АТ "СК "АХА Страхування"	0,00	1,00	0,00	0,00	1,00	1,00	0,00
ПрАТ "СК "Альфа Страхування"	0,00	1,00	1,00	1,00	1,00	0,00	0,00
ПрАТ "СК "Кардіф"	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00	0,00	0,00
Рівень дотримання корпоративної етики працівниками							
НАСК "ОРАНТА"	0,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
ПрАТ АСК "ІНГО Україна"	0,00	0,00	1,00	1,00	0,00	0,00	1,00
АТ "СГ "ТАС" (приватне)	0,00	0,00	1,00	0,00	0,00	0,00	1,00
ПАТ "СК "Універсальна"	1,00	1,00	0,00	1,00	1,00	1,00	1,00
ПрАТ "Європейське туристичне страхування"	0,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	0,00
АТ "СК "АХА Страхування"	0,00	0,00	0,00	1,00	0,00	1,00	1,00
ПрАТ "СК "Альфа Страхування"	1,00	0,00	0,00	1,00	1,00	1,00	0,00
ПрАТ "СК "Кардіф"	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00	1,00

Продовження Додатка Г

Таблиця Г.4 – Динаміка показників групи маркетингової діяльності страхових компаній за період 2009–2015 рр.

Асортимент страхових продуктів							
Назва страхової компанії	Рік						
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
НАСК "ОРАНТА"	0,00	1,00	0,00	1,00	0,00	1,00	1,00
ПрАТ АСК "ІНГО Україна"	0,00	1,00	1,00	0,00	0,00	0,00	1,00
АТ "СГ "ТАС" (приватне)	0,00	1,00	0,00	1,00	0,00	1,00	1,00
ПАТ "СК "Універсальна"	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00	1,00	1,00
ПрАТ "Європейське туристичне страхування"	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
АТ "СК "АХА Страхування"	0,00	1,00	1,00	1,00	0,00	1,00	1,00
ПрАТ "СК "Альфа Страхування"	0,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
ПрАТ "СК "Кардіф"	1,00	1,00	1,00	0,00	0,00	0,00	1,00
Інновації в страхових продуктах							
НАСК "ОРАНТА"	1,00	0,00	1,00	1,00	0,00	1,00	1,00
ПрАТ АСК "ІНГО Україна"	1,00	1,00	1,00	0,00	0,00	0,00	0,00
АТ "СГ "ТАС" (приватне)	0,00	0,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
ПАТ "СК "Універсальна"	1,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00	1,00
ПрАТ "Європейське туристичне страхування"	1,00	1,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
АТ "СК "АХА Страхування"	0,00	0,00	0,00	1,00	0,00	1,00	1,00
ПрАТ "СК "Альфа Страхування"	1,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00	1,00
ПрАТ "СК "Кардіф"	1,00	0,00	1,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Наявність системи знижок страховальникам							
НАСК "ОРАНТА"	0,00	0,00	0,00	1,00	0,00	1,00	1,00
ПрАТ АСК "ІНГО Україна"	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00	1,00	1,00
АТ "СГ "ТАС" (приватне)	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00	1,00	1,00
ПАТ "СК "Універсальна"	0,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
ПрАТ "Європейське туристичне страхування"	0,00	1,00	1,00	0,00	0,00	1,00	1,00
АТ "СК "АХА Страхування"	0,00	1,00	1,00	0,00	1,00	1,00	1,00
ПрАТ "СК "Альфа Страхування"	1,00	0,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
ПрАТ "СК "Кардіф"	0,00	0,00	1,00	0,00	1,00	1,00	1,00

Продовження Додатка Г

Таблиця Г.6– Нормалізовані показники групи «Показники ринкової активності компанії»

Частка компанії на ринку (за обсягом активів), %							
Назва страхової компанії	Рік						
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
НАСК "ОРАНТА"	0,50	1,00	0,86	0,88	0,59	0,56	0,39
ПрАТ АСК "ІНГО Україна"	0,41	0,47	0,53	0,65	0,82	1,00	0,95
АТ "СГ "ТАС" (приватне)	0,58	0,81	1,00	0,79	0,79	0,87	0,76
ПАТ "СК "Універсальна"	0,99	0,78	0,82	0,83	0,82	1,00	0,80
ПрАТ "Європейське туристичне страхування"	0,41	0,40	0,45	0,46	0,56	0,75	1,00
АТ "СК "АХА Страхування"	0,44	0,43	0,82	0,79	0,83	0,95	1,00
ПрАТ "СК "Альфа Страхування"	0,81	0,74	0,70	0,75	0,89	1,00	0,84
ПрАТ "СК "Кардіф"	0,17	0,14	0,31	1,00	0,84	0,49	0,40
Обсяг клієнтської бази (кількість договорів страхування)							
НАСК "ОРАНТА"	0,79	1,00	0,49	0,43	0,43	0,35	0,33
ПрАТ АСК "ІНГО Україна"	0,83	0,75	0,87	1,00	1,00	0,99	0,98
АТ "СГ "ТАС" (приватне)	0,70	0,97	0,93	1,00	1,00	0,92	0,96
ПАТ "СК "Універсальна"	0,98	0,61	0,95	1,00	1,00	0,92	0,84
ПрАТ "Європейське туристичне страхування"	0,10	0,72	0,83	1,00	1,00	0,86	0,76
АТ "СК "АХА Страхування"	0,94	0,85	1,00	0,96	0,96	0,89	0,93
ПрАТ "СК "Альфа Страхування"	0,20	0,22	0,24	0,66	0,72	1,00	0,39
ПрАТ "СК "Кардіф"	0,05	0,33	0,03	0,03	1,00	0,54	0,60

Продовження Додатка Г

Таблиця Г.7– Нормалізовані показники групи «Показники фінансово-господарської діяльності»

Рівень рентабельності продажу, %							
Назва страхової компанії	Рік						
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
НАСК "ОРАНТА"	-2,85	0,12	0,01	0,01	-2,69	1,00	-3,56
ПрАТ АСК "ІНГО Україна"	0,38	0,22	0,22	0,29	-0,33	1,00	0,90
АТ "СГ "ТАС" (приватне)	-2,04	0,81	1,00	-0,89	-0,04	0,13	-0,03
ПАТ "СК "Універсальна"	-11,91	0,08	0,24	1,00	0,09	0,02	0,29
ПрАТ "Європейське туристичне страхування"	0,15	0,24	0,06	0,19	0,28	1,00	-0,06
АТ "СК "АХА Страхування"	1,00	0,01	0,06	0,01	0,02	0,00	0,54
ПрАТ "СК "Альфа Страхування"	1,00	0,00	-0,31	0,13	-0,22	-0,34	-0,48
ПрАТ "СК "Кардіф"	1,00	0,24	0,29	0,34	0,48	0,23	0,40
Рівень рентабельності активів, %							
НАСК "ОРАНТА"	-7,77	0,12	0,01	0,01	-3,12	1,00	-4,82
ПрАТ АСК "ІНГО Україна"	0,83	0,37	0,33	0,37	-0,39	0,92	1,00
АТ "СГ "ТАС" (приватне)	-3,25	1,00	0,97	-1,01	-0,05	0,15	-0,05
ПАТ "СК "Універсальна"	-12,30	0,09	0,22	1,00	0,09	0,02	0,35
ПрАТ "Європейське туристичне страхування"	0,15	0,33	0,09	0,26	0,37	1,00	-0,05
АТ "СК "АХА Страхування"	1,00	0,06	0,10	0,01	0,01	0,00	0,24
ПрАТ "СК "Альфа Страхування"	1,00	0,00	-0,84	0,40	-0,77	-0,89	-1,10
ПрАТ "СК "Кардіф"	1,00	0,43	0,53	0,45	0,48	0,15	0,29
Рівень достатності страхових резервів, %							
НАСК "ОРАНТА"	0,70	0,49	0,49	0,58	0,72	0,89	1,00
ПрАТ АСК "ІНГО Україна"	0,45	1,00	0,59	0,45	0,70	0,99	0,79
АТ "СГ "ТАС" (приватне)	1,00	0,81	0,77	0,68	0,81	0,87	0,77
ПАТ "СК "Універсальна"	0,74	0,86	0,78	0,81	0,86	1,00	0,86
ПрАТ "Європейське туристичне страхування"	0,50	0,58	0,57	0,82	0,92	1,00	0,94
АТ "СК "АХА Страхування"	0,86	0,79	0,79	0,80	0,90	1,00	0,89
ПрАТ "СК "Альфа Страхування"	1,00	0,66	0,43	0,39	0,34	0,34	0,40
ПрАТ "СК "Кардіф"	0,31	0,32	0,36	0,47	0,58	1,00	0,94
Рівень збитковості страхових операцій, %							
НАСК "ОРАНТА"	0,50	0,54	0,72	0,62	0,49	0,88	1,00
ПрАТ АСК "ІНГО Україна"	0,75	1,00	0,93	0,76	0,96	0,89	0,76
АТ "СГ "ТАС" (приватне)	0,70	0,93	0,71	0,63	0,77	0,78	1,00
ПАТ "СК "Універсальна"	0,62	0,70	0,77	0,89	0,78	1,00	0,86
ПрАТ "Європейське туристичне страхування"	0,71	0,97	0,63	1,00	0,77	0,70	0,65
АТ "СК "АХА Страхування"	1,00	0,80	0,92	0,78	0,77	0,76	0,82
ПрАТ "СК "Альфа Страхування"	0,62	0,74	0,80	0,91	1,00	0,95	0,84
ПрАТ "СК "Кардіф"	0,05	0,13	0,66	1,00	0,69	0,25	0,25

Додаток Д

**Проміжні результати реалізації науково-методичного підходу до
оцінювання дієвості державного регулювання ринку небанківських
фінансових послуг**

Таблиця Д.1 – Нормалізовані показники характеристики інструментів
державного регулювання кредитних спілок

Рік	Тимчасово зупинені ліцензії	Анульовані ліцензії	Кількість проведених позапланових перевірок	Сума накладених штрафних санкцій (тис.грн.)	Стягнуто штрафних санкцій (тис.грн.)	Інтегральний показник
2008	0,14	0,08	0,54	0,00	1,00	0,35
2009	1,00	0,15	0,78	0,31	0,70	0,59
2010	0,54	1,00	1,00	0,77	0,50	0,76
2011	0,00	0,20	0,23	0,57	0,35	0,27
2012	0,00	0,00	0,00	0,50	0,24	0,15
2013	0,08	0,00	0,05	1,00	0,17	0,26
2014	0,02	0,00	0,03	0,93	0,08	0,21
2015	0,89	0,03	0,00	0,33	0,04	0,26
2016	0,00	0,14	0,07	0,18	0,00	0,08
Середнє значення						0,33

Таблиця Д.2 – Нормалізовані показники характеристики інструментів
державного регулювання НПФ

Рік	Тимчасово зупинені ліцензії	Анульовані ліцензії	Кількість проведених позапланових перевірок	Сума накладених штрафних санкцій (тис.грн.)	Стягнуто штрафних санкцій (тис.грн.)	Інтегральний показник
2008	1,00	0,50	0,35	0,04	1,00	0,58
2009	0,00	0,67	0,27	0,13	0,54	0,32
2010	0,00	1,00	1,00	0,27	0,29	0,51
2011	0,00	0,67	0,39	0,17	0,16	0,28
2012	0,00	0,17	0,03	0,19	0,08	0,09
2013	0,50	0,00	0,08	0,15	0,05	0,15
2014	0,00	0,17	0,07	1,00	0,08	0,26
2015	0,00	0,17	0,00	0,21	0,01	0,08
2016	0,00	0,17	0,00	0,00	0,00	0,03
Середнє значення						0,26

Продовження Додатка Д

Таблиця Д.3 – Нормалізовані показники характеристики інструментів державного регулювання ринку небанківських фінансових послуг України

Рік	Тимчасово зупинені ліцензії	Анульовані ліцензії	Кількість проведених позапланових перевірок	Сума накладених штрафних санкцій (тис.грн.)	Стягнуто штрафних санкцій (тис.грн.)	Інтегральний показник
2008	0,05	0,00	1,00	0,00	0,15	0,24
2009	0,22	0,00	0,24	0,31	0,24	0,20
2010	0,63	0,33	0,47	0,86	0,34	0,52
2011	0,15	0,18	0,26	0,52	0,44	0,31
2012	0,14	0,21	0,01	0,36	0,56	0,26
2013	0,45	0,36	0,04	0,22	0,70	0,35
2014	1,00	0,36	0,05	1,00	1,00	0,68
2015	0,71	0,70	0,00	0,18	0,00	0,32
2016	0,00	1,00	0,02	0,25	0,04	0,26
Середнє значення					0.35	

Таблиця Д.4 – Вхідні дані для визначення регресійної залежності заборгованості до кредитів від рентабельності та інтегрального показника характеристики інструментів державного регулювання кредитних спілок

Рік	Заборгованість до кредитів наданих, %	Рентабельність*	G_{kt}	$\ln K_t$	$\ln G_{kt}$	K_t^2	G_{kt}^2
	F_{kt}	K_t					
	Результативний показник	Факторні ознаки					
2008	12,11	109,62	0,35	4,70	-1,04	12015,74	0,12
2009	30,13	70,85	0,59	4,26	-0,53	5019,44	0,35
2010	40,53	103,58	0,76	4,64	-0,28	10728,56	0,57
2011	18,35	114,81	0,26	4,74	-1,34	13180,84	0,07
2012	16,10	120,66	0,14	4,79	-1,95	14559,21	0,02
2013	17,58	114,93	0,25	4,74	-1,37	13207,89	0,06
2014	22,76	111,43	0,20	4,71	-1,59	12416,94	0,04
2015	25,20	103,79	0,25	4,64	-1,39	10771,33	0,06
2016	20,49	115,74	0,08	4,75	-2,55	13395,75	0,01

Примітка: *дохід КС/виплати КС

Продовження Додатка Д

Таблиця Д.5 – Вхідні дані для визначення регресійної залежності виплат до внесків від рентабельності інвестування активів та інтегрального показника характеристики інструментів державного управління НПФ

Рік	Виплати до внесків, %	Рентабельність інвестування активів, %*	G_{nt}	$\ln N_t$	$\ln G_{nt}$	N_t^2	G_{nt}^2
	F_{nt}	N_t					
	Результативний показник	Факторні ознаки					
2008	4,68	274,68	0,57	5,62	-0,56	75449,10	0,33
2009	11,94	502,54	0,31	6,22	-1,17	252546,45	0,10
2010	17,10	770,27	0,50	6,65	-0,68	593315,87	0,25
2011	18,96	721,54	0,27	6,58	-1,32	520619,97	0,07
2012	19,17	681,89	0,08	6,52	-2,47	464973,97	0,01
2013	18,91	704,58	0,14	6,56	-1,94	496432,98	0,02
2014	23,30	740,35	0,26	6,61	-1,34	548118,12	0,07
2015	29,53	405,29	0,07	6,00	-2,68	164259,98	0,00
2016	33,24	439,76	0,03	6,09	-3,38	193388,86	0,00

Примітка: *Загальний дохід отриманий від інвестування пенсійних активів/Сума витрат, що відшкодовуються за рахунок пенсійних активів

Таблиця Д.6 – Результати статистичного аналізу залежності рівня валових виплат від рентабельності та інтегрального показника характеристики інструментів державного регулювання кредитними спілками

Y-перегин	Коефіцієнт u	Стандартна похибка	t-статистика	P-значення	Нижня 95%	Верхня 95%
	7670,15	9171,92	0,84	0,49	-31793,43	47133,72
K_t	53,01	62,49	0,85	0,49	-215,86	321,89
G_{kt}	-511,02	160,46	-3,18	0,09	-1201,41	179,38
$\ln K_t$	-2464,49	2995,58	-0,82	0,50	-15353,44	10424,46
$\ln G_{kt}$	52,09	18,98	2,74	0,11	-29,56	133,74
K_t^2	-0,14	0,16	-0,89	0,47	-0,83	0,54
G_{kt}^2	423,13	118,84	3,56	0,07	-88,20	934,46

Таблиця Д.7 – Результати статистичного аналізу залежності рівня валових виплат від рентабельності та інтегрального показника характеристики інструментів державного регулювання НПФ

Y-перетин	Коефіцієнт <i>и</i>	Стандартна похибка	<i>t</i> -статистика	<i>P</i> -значення	Нижня 95%	Верхня 95%
	-2315,21	109,75	-21,10	0,00	-2787,42	-1842,99
N_t	-2,40	0,11	-22,62	0,00	-2,86	-1,95
G_{nt}	110,56	15,74	7,02	0,02	42,82	178,29
$\ln N_t$	510,21	24,27	21,03	0,00	405,80	614,62
$\ln G_{nt}$	-13,65	1,37	-9,97	0,01	-19,54	-7,76
N_t^2	0,00	0,00	23,58	0,00	0,00	0,00
G_{nt}^2	-161,67	17,76	-9,10	0,01	-238,09	-85,24

Таблиця Д.8 – Результати статистичного аналізу залежності рівня валових виплат від рентабельності та інтегрального показника характеристики інструментів державного регулювання ринку небанківських фінансових послуг

Y-перетин	Коефіцієнти	Стандартна похибка	<i>t</i> -статистика	<i>P</i> -значення	Нижня 95%	Верхня 95%
	-160,18	119,52	-1,34	0,31	-674,43	354,07
R_t	200,70	377,55	0,53	0,65	-1423,76	1825,17
G_{rt}	216,24	202,09	1,07	0,40	-653,28	1085,76
$\ln R_t$	-13,42	35,76	-0,38	0,74	-167,28	140,44
$\ln G_{rt}$	-48,70	42,12	-1,16	0,37	-229,93	132,53
R_t^2	-275,71	474,14	-0,58	0,62	-2315,78	1764,36
G_{rt}^2	-113,47	116,75	-0,97	0,43	-615,78	388,85

Продовження Додатка Д

		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
	K_t / G_{kt}	0,35	0,59	0,76	0,27	0,15	0,26	0,21	0,26	0,08	min
2008	109,62	13,97	14,25	37,74	20,70	29,99	21,43	25,82	21,64	25,82	13,97
2009	70,85	29,86	30,14	53,64	36,59	45,88	37,32	41,72	37,53	41,71	29,86
2010	103,58	16,67	16,95	40,45	23,40	32,69	24,14	28,53	24,34	28,52	16,67
2011	114,81	9,36	9,64	33,14	16,09	25,39	16,83	21,22	17,03	21,21	9,36
2012	120,66	1,00	1,28	24,77	7,73	17,02	8,46	12,86	8,67	12,85	1,00
2013	114,93	9,23	9,51	33,00	15,96	25,25	16,69	21,09	16,90	21,08	9,23
2014	111,43	12,63	12,91	36,40	19,36	28,65	20,09	24,48	20,30	24,48	12,63
2015	103,79	16,62	16,90	40,39	23,35	32,64	24,08	28,48	24,29	28,47	16,62
2016	115,74	8,27	8,55	32,05	15,00	24,29	15,73	20,13	15,94	20,12	8,27
	min	1,00	1,28	24,77	7,73	17,02	8,46	12,86	8,67	12,85	1,00
											1,00

Рис. Д.1 – Платіжна матриця гри «кредитні спілки – Нацкомфінпослуг»

		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
	N_t / G_{nt}	0,58	0,32	0,51	0,28	0,09	0,15	0,26	0,08	0,03	max
2008	274,68	4,68	21,77	10,68	23,17	28,63	26,14	23,49	29,84	37,07	37,07
2009	502,54	-	11,90	0,81	13,29	18,76	16,26	13,62	19,96	27,19	27,19
2010	770,27	11,12	28,21	17,12	29,61	35,07	32,58	29,93	36,28	43,51	43,51
2011	721,54	0,62	17,71	6,62	19,11	24,57	22,08	19,43	25,78	33,01	33,01
2012	681,89	-	12,01	0,92	13,40	18,86	16,37	13,73	20,07	27,30	27,30
2013	704,58	-	14,97	3,88	16,37	21,83	19,34	16,69	23,04	30,27	30,27
2014	740,35	4,20	21,29	10,20	22,69	28,15	25,66	23,02	29,36	36,59	36,59
2015	405,29	4,35	21,44	10,35	22,84	28,30	25,81	23,16	29,51	36,74	36,74
2016	439,76	0,91	18,00	6,91	19,40	24,86	22,37	19,73	26,07	33,30	33,30
	max	11,12	28,21	17,12	29,61	35,07	32,58	29,93	36,28	43,51	43,51
											43,51

Рис. Д.2 – Платіжна матриця гри «НПФ – Нацкомфінпослуг»

		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
	R_t / G_{rt}	0,24	0,20	0,52	0,31	0,26	0,35	0,68	0,32	0,26	max
2008	0,16	4,38	6,41	3,11	2,62	3,70	2,38	2,82	2,57	3,59	6,41
2009	0,11	3,09	5,12	1,82	1,33	2,41	1,09	1,53	1,28	2,30	5,12
2010	0,24	6,15	8,19	4,88	4,40	5,48	4,15	4,59	4,35	5,37	8,19
2011	0,30	6,27	8,30	5,00	4,52	5,59	4,27	4,71	4,46	5,49	8,30
2012	0,35	5,20	7,23	3,93	3,45	4,52	3,20	3,64	3,39	4,42	7,23
2013	0,32	6,09	8,12	4,81	4,33	5,41	4,09	4,52	4,28	5,30	8,12
2014	0,31	6,22	8,25	4,95	4,47	5,54	4,22	4,66	4,41	5,44	8,25
2015	0,17	4,76	6,80	3,49	3,01	4,09	2,76	3,20	2,96	3,98	6,80
2016	0,15	4,21	6,24	2,94	2,46	3,53	2,21	2,65	2,40	3,43	6,24
	max	6,27	8,30	5,00	4,52	5,59	4,27	4,71	4,46	5,49	8,30
											8,30

Рис. Д.3 – Платіжна матриця гри «суб'єкти ринку небанківських фінансових послуг – Нацкомфінпослуг»

ДОВІДКА

про впровадження науково-практичних результатів дисертаційного дослідження

Левченко Валентини Петрівни

на тему: "Ринок небанківських фінансових послуг в Україні: проблеми становлення та стратегія розвитку"

Результати науково-практичного дослідження Левченко Валентини Петрівни, а саме пропозиції щодо посилення конкурентоспроможності та стійкості ринку небанківських фінансових послуг розглянуті та прийняті до уваги Комітетом з питань фінансів і банківської діяльності при підготовці проектів Законів України:

«Про внесення змін до Закону України «Про страхування» (нова редакція) та інших законодавчих актів України (реєстраційний № 0965 від 12.12.2012);

«Про Фонд гарантування страхових виплат за договорами страхування життя» (реєстраційний №2327 від 19.02.2013);

«Про заборону фінансових пірамід в Україні»(реєстраційний №2700 від 03.04.2013).

Зокрема, заслуговують на увагу пропозиції стосовно посилення вимог до забезпечення платоспроможності страховика шляхом запровадження спеціального розрахунку наявного регулятивного капіталу страховика та вимог до формування технічних резервів згідно з рекомендаціями Директиви 2002/13/ЄС Європейського Парламенту та Ради Європи від 05.03.2002 року «Solvency II». Запропоновано методологічні підходи до розрахунку наявного регулятивного капіталу страховика з використанням математичних (стохастичних) моделей та врахуванням андеррайтингових ризиків, ризиків зміни ринкової вартості активів та зобов'язань, ризиків неплатоспроможності третьої сторони за договірними зобов'язаннями, операційних ризиків. При цьому коефіцієнти для розрахунку мінімального розміру регулятивного капіталу та порядок розрахунку нормативного розміру регулятивного капіталу, зокрема, кожної його частини, що призначена для покриття в повному обсязі одного із ризиків пропонується встановлювати (переглядати) Уповноваженим органом у сфері регулювання ринків фінансових послуг.

**Завідувач секретаріату Комітету
Верховної Ради України з питань
фінансів і банківської діяльності**

І.М.Прийма





НАЦІОНАЛЬНИЙ БАНК
УКРАЇНИ

вул. Інститутська, 9, м. Київ, 01601, Україна
tel. 253-38-22, факс 230-20-33, 253-77-50
telex: 131018 NBK UY, 131251 KDU UY
e-mail: nbnu@bank.gov.ua

NATIONAL BANK
OF UKRAINE

9, Instytuska Str., Kyiv 01601, Ukraine
phone 253-38-22, fax 230-20-33, 253-77-50,
telex 131018 NBK UY, 131251 KDU UY
e-mail: nbnu@bank.gov.ua

30.12.2014 № 37-008/19010

м. №

До спеціалізованої вченої ради

ДОВІДКА

про впровадження результатів дисертаційного дослідження
Левченко Валентини Петрівни
на тему: «Ринок небанківських фінансових послуг в Україні: проблеми становлення та стратегія розвитку»

Результати дисертаційного дослідження Левченко В.П. мають важливе значення з точки зору розбудови вітчизняного ринку фінансових послуг.

Зокрема, наукове обґрунтування прийнятних підходів до зваженого і комплексного державного регулювання та нагляду за діяльністю фінансових установ з метою захисту інтересів суспільства та контролю ризиків як результат дослідження нових напрямів, форм та інструментів діяльності фінансових установ в умовах міжнародної інтеграції та консолідації ризиків, глобалізації фінансових ринків, швидкого розвитку фінансових інновацій, інтернаціоналізації фінансової діяльності, розмивання кордонів діяльності банківських і небанківських установ, появи фінансових конгломератів тощо, опрацьовано та використано Національним банком України при підготовці пропозицій щодо удосконалення статистичних спостережень банківського сектору та фінансових ринків.

Довідка надана для пред'явлення за місцем захисту дисертації на здобуття наукового ступеня доктора економічних наук без фінансових зобов'язань перед автором.

1352985

В. о. директора
Генерального економічного департаменту



Заступник начальника управління
начальник відділу роботи з персоналом
управління роботи з персоналом
Департаменту персоналу
Т.В. Шульга

О. Коваленко
О.І. Коваленко

О. Коваленко

До спеціалізованої вченої ради

ДОВІДКА

про впровадження науково-практичних результатів дисертаційного дослідження

Левченко Валентини Петрівни

на тему: "Ринок небанківських фінансових послуг в Україні: проблеми становлення та стратегія розвитку"

Наведені в дисертаційній роботі висновки і узагальнення стосовно функціонування ринків небанківських фінансових послуг мають наукову і практичну цінність. Зокрема, практичну значимість мають рекомендації щодо забезпечення прав споживачів послуг небанківських фінансових посередників. Заслуговують на увагу визначені автором фактори, що впливають на рівень захисту прав споживачів на ринку небанківських фінансових послуг та характеристики служби фінансового омбудсмена. Зазначені результати науково-практичного дослідження Левченко Валентини Петрівни було враховано під час розробки «Концепції захисту прав споживачів небанківських фінансових послуг в Україні» (Розпорядження КМУ від 03.09.2009 року № 1026-р) та плану заходів реалізації цієї Концепції (Розпорядження КМУ від 20.01.2010 року), а також розробки «Стратегії реформування системи захисту прав споживачів на ринках фінансових послуг на 2012-2017 роки» (Розпорядження КМУ від 31.10.2012 року № 867-р) та проекту плану заходів на виконання Стратегії реформування системи захисту прав споживачів на ринках фінансових послуг на 2012-2017 роки.

Довідка надана для пред'явлення за місцем захисту дисертації на здобуття наукового ступеня доктора економічних наук без фінансових зобов'язань перед автором.

Директор Департаменту
фінансової політики
Секретаріату КМУ

Підпис Яшук В.В.

завідувач

Директор Департаменту
документообігу та контролю

Секретаріату Кабінету Міністрів України

О.Коваль

« 25 » 12 20 14 р.



Валентина Яшук



**НАЦІОНАЛЬНА КОМІСІЯ,
ЩО ЗДІЙСНЮЄ ДЕРЖАВНЕ РЕГУЛЮВАННЯ У СФЕРІ РИНКІВ
ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ
(НАЦКОМФІНПОСЛУГ)**

01001, м. Київ, вул. Б. Грінченка, 3, тел. 234-02-24, факс 235-77-51, Код ЄДРПОУ 38062828

31.10.2014 № 8632/04 На № _____ від _____

ДОВІДКА

про впровадження науково-практичних результатів дисертаційної роботи

Левченко Валентини Петрівни

на тему: "Ринок небанківських фінансових послуг в Україні: проблеми становлення та стратегія розвитку"

Цією довідкою підтверджується, що Національною комісією, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг використані запропоновані Левченко В.П. методологічні рекомендації щодо стратегій розвитку ринків небанківських фінансових послуг, які представлені інститутами небанківського фінансового ринку, віднесеними до регуляторної компетенції Нацкомфінпослуг.

Окремі рекомендації використані при розробці прийнятих Нацкомфінпослуг Концепції розвитку ринків небанківських фінансових послуг України на 2013-2014 роки, Стратегії розвитку ринків небанківських фінансових послуг України на 2014-2017 роки та Плану заходів щодо її реалізації на 2014 рік, Плану заходів з мінімізації ризиків у сфері діяльності небанківських фінансових установ, піднаглядних Нацкомфінпослуг, та забезпечення сталого розвитку ринку небанківських фінансових послуг, а також у проведенні ряду конкретних нормативних та практичних регуляторних заходів, зокрема, при підготовці:

проекту Закону України „Про внесення змін до Закону України «Про страхування» (нова редакція) та інших законодавчих актів України», Розпорядження Нацкомфінпослуг «Вимоги до організації і функціонування системи управління ризиками у страховика» та Розпорядження Нацкомфінпослуг «Про затвердження вимог щодо регулярного проведення

13672

стрес-тестування страховиками та розкриття інформації щодо ключових ризиків та результатів проведених стрес-тестів» в частині формування методологічних підходів щодо установлення вимог до платоспроможності на основі оцінки ризиків та якості активів страховика;

Розпорядження Нацкомфінпослуг «Про затвердження змін до правил формування, обліку та розміщення страхових резервів за видами страхування, іншими, ніж страхування життя» в частині запровадження єдиного підходу до формування страхових резервів та перевірки адекватності зобов'язань страховиків»;

проекту Закону України «Про внесення змін до Закону України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» щодо розкриття інформації в частині змісту ключової інформації, яку повинні розкривати фінансові установи в загальнодоступній інформаційній базі даних Нацкомфінпослуг та на власних веб-сайтах в мережі інтернет.

Запропоновані матеріали обговорені на фахових нарадах, мають практичну цінність, враховані при обґрунтуванні регуляторної політики щодо діяльності учасників ринків небанківських фінансових послуг України, а також рекомендовані для подальшого використання у роботі Нацкомфінпослуг.

Т.в.о. Голови



М.Поляков

**НАЦІОНАЛЬНА КОМІСІЯ
З ЦІННИХ ПАПЕРІВ
ТА ФОНДОВОГО РИНКУ**

вул. Московська, 8, корп. 30
м. Київ-601, 01010, Україна
тел.: (044) 254-23-31
факс: (044) 254-23-31



Україна

**NATIONAL SECURITIES
AND STOCK MARKET
COMMISSION**

Building 30, 8, Moskovska St.,
Kyiv-601, 01010, Ukraine
phone: (044) 254-23-70
fax: (044) 254-23-70

24.10.14 № 08/19689/14

На № _____

ДОВІДКА

про використання результатів дисертаційної роботи
Левченко Валентини Петрівни
на тему: "Ринок небанківських фінансових послуг в Україні: проблеми
становлення та стратегія розвитку"

Цією довідкою засвідчується, що Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку використані запропоновані Левченко В.П. методологічні рекомендації щодо стратегій розвитку ринків небанківських фінансових послуг, які представлені інститутами небанківського фінансового ринку, віднесеними до регуляторної компетенції НКЦПФР.

Рекомендації містять пропозиції, використані у проведенні ряду конкретних законотворчих та практичних регуляторних заходів, зокрема, при:

підготовці проекту Закону України „Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо визначення кваліфікованих інвесторів в цінні папери” у частині підготовки пропозицій щодо визначення вичерпних умов для набуття статусу кваліфікованого інвестора для осіб, які не є фінансовими установи, а також в обґрунтуванні того, що фінансові установи повинні бути віднесені до кваліфікованих інвесторів без встановлення до них додаткових умов (критеріїв);

підготовці проекту постанови Кабінету Міністрів „Щодо затвердження Положення про передачу всіх пенсійних активів Накопичувального пенсійного фонду новому зберігачу” у частині підготовки пропозицій щодо визначення підстав для дострокового розірвання договору про зберігання пенсійних активів із зберігачем Накопичувального фонду. Зокрема, запропоновано визначити, що дострокове розірвання договору про зберігання пенсійних активів із зберігачем здійснюється Радою Накопичувального фонду на підставі прийнятого нею рішення про дострокове розірвання такого договору або за поданням виконавчої дирекції

Пенсійного фонду, Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку або Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, у разі:

відкликання Національним банком України банківської ліцензії зберігача;

анулювання Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку ліцензії у зберігача на провадження ним депозитарної діяльності та/або діяльності із зберігання активів пенсійних фондів;

порушення зберігачем вимог Закону України „Про загальнообов’язкове державне пенсійне страхування”, Закону України „Про недержавне пенсійне забезпечення” або умов договору про зберігання пенсійних активів;

порушення провадження у справі про банкрутство зберігача, прийняття рішення про ліквідацію зберігача або запровадження у зберігача тимчасової адміністрації.

Запропоновані матеріали обговорені на фахових нарадах, мають практичну цінність, враховані при обґрунтуванні регуляторної політики щодо діяльності учасників ринків небанківських фінансових послуг України, а також рекомендовані для подальшого використання у роботі НКЦПФР.

Член Комісії



О.Мозговий

До спеціалізованої Вченої ради

ДОВІДКА

про впровадження результатів дисертаційної роботи

Результати дисертаційної роботи Левченко Валентини Петрівни на тему: «Ринок небанківських фінансових послуг в Україні: проблеми становлення та стратегія розвитку» на здобуття наукового ступеня доктора економічних наук за спеціальністю 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит, використовуються у роботі Комітету Верховної Ради з питань фінансової політики і банківської діяльності при обґрунтуванні пропозицій щодо розподілу функцій між органами державного регулювання та саморегульованими організаціями на ринку фінансових послуг України.

Зокрема, при опрацюванні Проекту Закону України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів щодо консолідації функцій з державного регулювання ринків фінансових послуг» враховані пропозиції дисертанта щодо визначення повноважень саморегульованої організації на ринку фінансових послуг в частині делегування саморегульованим організаціям відповідними органами, що здійснюють державне регулювання ринків фінансових послуг повноваження щодо розробки і впровадження правил поведінки на ринках фінансових послуг та/або сертифікації фахівців ринку фінансових послуг, а також пропозиції щодо уніфікації принципів та порядку здійснення нагляду на консолідованій основі за небанківськими фінансовими групами. Це дасть можливість підвищити прозорість ринку фінансових послуг України та сприятиме підвищенню його позицій у світових рейтингах.



**Керівник секретаріату Комітету
Верховної Ради України
з питань фінансової політики
і банківської діяльності**

І. М. Прийма



**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ТЕХНОЛОГІЙ ТА ДИЗАЙНУ**

вул. Немировича-Данченка, 2, м. Київ, 01011, тел./факс: 280-05-12, тел. 256-84-23
E-mail: knutd@knutd.com.ua Web: http://www.knutd.com.ua Код ЄДРПОУ 02070890

9.11.2015р № 07-70/3151

На № _____ від _____

До спеціалізованої вченої ради

ДОВІДКА

про впровадження результатів дисертаційного дослідження Левченко
Валентини Петрівни на здобуття наукового ступеня доктора економічних наук
на тему: “Ринок небанківських фінансових послуг в Україні: проблеми
становлення та стратегія розвитку”

Результати дисертаційного дослідження доцента кафедри фінансів та фінансово-економічної безпеки Левченко Валентини Петрівни мають теоретичну і практичну цінність та впроваджені у навчальний процес Київського національного університету технологій та дизайну при розробці програмного забезпечення і викладанні дисциплін “Ринок фінансових послуг” та “Страховання”.

У межах зазначених дисциплін викладаються такі теми : “Визначення змісту поняття ринку фінансових послуг”, “Концептуальні засади побудови системи оптимального інституційного забезпечення розвитку ринку небанківських фінансових послуг”, “Сутність державного регулювання та нагляду за ринком небанківських фінансових послуг”, “Інструменти державного регулювання та нагляду за ринком небанківських фінансових послуг”, “Методологія оцінки функціонування ринку небанківських фінансових послуг”, “Стан розвитку ринку небанківських фінансових послуг в Україні”, “Стратегічні напрями розвитку ринку небанківських фінансових послуг України”, “Концептуальні основи стратегії розвитку страхового ринку України”.

Результати наукових досліджень доповідалися на нарадах, круглих столах, конференціях та семінарах всенародного та міжнародного рівня.

Проректор з науково-педагогічної
роботи



І.А.Ігнатська



Державний вищий навчальний заклад
 “УКРАЇНСЬКА АКАДЕМІЯ БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ
 НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ”

вул. Петропавлівська, 57, м. Суми, 40000
 тел. (0542) 665-001, факс (0542) 665-114, e-mail: info@uabs.edu.ua

14.05.2015 № 20-005/932

На № _____

від _____

ДОВІДКА

про впровадження у навчальний процес академії результатів
 дисертаційного дослідження Левченко В. П. на тему “Ринок небанківських
 фінансових послуг в Україні: проблеми становлення та стратегія розвитку”

Результати дисертаційного дослідження Левченко В. П. впроваджені в
 освітній процес академії при викладанні навчальних дисциплін “Ринок
 фінансових послуг”, “Страховання”, “Фінансовий ринок” та “Фінансовий
 нагляд”.

В. о. ректора, професор



С. М. Козьменко

942162