

Київський національний торговельно-економічний університет

Кафедра банківської справи

ВИПУСКНА КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

на тему:

Розвиток фінансового ринку в контексті євроінтеграції

Студента 2 курсу 4м групи
спеціальності 072 «Фінанси,
банківська справа та страхування»
спеціалізації «Фінансове посередництво»

Ясельська
Лілія
Олександрівна

Науковий керівник
док. ек. н., проф. каф. банк. справи

Шульга Наталія
Петрівна

Гарант освітньої програми
канд. екон. наук,
доцент

Недеря Людмила
Володимирівна

Київ – 2018

ЗМІСТ

ВСТУП	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФУНКЦІОНУВАННЯ ФІНАНСОВОГО РИНКУ	6
1.1. Сутність, класифікація та індикатори стану фінансового ринку.....	6
1.2. Європейські директиви щодо регулювання окремих сегментів фінансового ринку.....	16
РОЗДІЛ 2. ДОСЛІДЖЕННЯ СТАНУ ФІНАНСОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ ТА КРАЇН ЄВРОПЕЙСЬКОГО СОЮЗУ	22
2.1. Порівняльна характеристика фінансових секторів України та зарубіжних країн.....	22
2.2. Діагностика банківського сектору України.....	28
2.3. Аналіз небанківського сектору України та причинно-наслідкових зв'язків між його основними параметрами.....	36
РОЗДІЛ 3. НАПРЯМИ МОДЕРНІЗАЦІЇ ФІНАНСОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ В КОНТЕКСТІ ЄВРОІНТЕГРАЦІЇ	51
3.1. Удосконалення нормативно-правової підтримки функціонування фінансового ринку України з огляду європейських директив.....	51
3.2. Новий дизайн організаційного забезпечення вітчизняного фінансового ринку.....	58
3.3. Забезпеченість транспарентності фінансового ринку України.....	62
ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ	72
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	75
ДОДАТКИ	90

ВСТУП

Актуальність обраної теми. Становлення та подальший розвиток фінансового ринку Україниє передумовою появи потужного джерела інвестицій, що будуть спрямовуватися в реальний сектор економіки країни, шляхом акумуляції вільних грошових коштів.

Розвиток фінансового сектору України стримують: сучасна модель економічного розвитку країни, величезна внутрішня та зовнішня заборгованість країни, фінансові дисбаланси та катаклізми, що перешкоджають його розвитку, високий рівень доларизації економіки, готівкових розрахунків та процентних ставок. До того ж проблема вітчизняного фінансового ринку загострюється внаслідок відсутності фінансових ресурсів для забезпечення інвестиційного попиту з боку реального сектора економіки.

Поступова інтеграція фінансового ринку України у міжнародний простір вимагає вирішення низки проблем, серед яких ключовою є впровадження директив Євросоюзу, які спрямовані на забезпечення стабільного та сталого розвитку вітчизняного фінансового ринку України.

Ступінь дослідженості теми. Розвиток ринку фінансових послуг, формування його інституційної структури та взаємозв'язків з іншими елементами економічної системи досить повно розглядаються у працях таких вітчизняних науковців, як О. Василик [3], Я. Комаринський [5], В. Опарін [7], С. Еш [2], В. Левченко [11], В. Шелудько [14], І. Школьник [1]. Разом з тим зазначені проблеми в країнах з трансформаційною економікою вивчені поки що недостатньо, зокрема і в Україні, в якій фінансовий ринок в своєму розвитку є доволі нестабільним.

Метою дипломної роботи є розкриття теоретико-методичних та практичних положень функціонування фінансового ринку, а також визначення векторів його розвитку в країні в контексті євро інтеграційних процесів. Для досягнення вказаної мети в роботі поставлені наступні **завдання**:

- дослідити сутність, класифікацію та індикатори стану фінансового ринку в економіці країни;

- розкрити основні положення європейських директив щодо регулювання окремих сегментів фінансового ринку;
- дослідити порівняльну характеристику фінансових секторів України та та зарубіжних країн;
- здійснити діагностику банківського сектору України;
- провести аналіз небанківського сектору України та виявити причинно-наслідкові зв'язки між основними параметрами небанківського сектору;
- надати рекомендації щодо вдосконалення нормативно-правової підтримки функціонування фінансового ринку України;
- запропонувати новий дизайн організаційного забезпечення вітчизняного фінансового ринку;
- обґрунтувати забезпеченість транспарентності фінансового ринку України.

Об'єктом дослідження є процес функціонування фінансового ринку України.

Предметом даного дослідження є теоретико-методичні та практичні аспекти функціонування фінансового ринку.

Методи дослідження. У роботі застосовано сукупність методів і підходів, що дозволило забезпечити концептуальну єдність дослідження. При написання дипломної роботи було використано такі методи: методи аналізу та синтезу використано для уточнення поняття фінансового ринку; методи узагальнення та порівняння застосовані під час надання оцінки основних елементів фінансового ринку України та Євросоюзу; за допомогою структурно-функціонального методу дослідження було виявлено основні фактори, що впливають на розвиток фінансового сектору в цілому; графічний та табличний методи – для наочного подання даних, проведено факторний аналіз небанківського сектору.

Інформаційною базою дослідження є законодавчі та нормативно-правові акти НБУ, Нацкомфінпослуг та НКЦПФР, європейські директиви, законодавчі акти Європейської комісії, матеріали Світового банку та Євростату, сайти Міністерства фінансів України та Державної комісії статистики, навчальні

посібники, наукові статті, періодичні видання, інформаційні джерела в Інтернеті, нормативно – законодавчі документи.

Наукова новизна одержаних результатів полягає в: удосконаленні тлумачення поняття «фінансовий ринок».

Практична цінність результатів дослідження. У випускній кваліфікаційній роботі наведені пропозиції щодо впровадження нового дизайну фінансового ринку в умовах євроінтеграції та впровадженню нових нормативно-правового забезпечення Європейських директив у вітчизняну фінансову практику.

Особистий внесок автора. Випускна кваліфікаційна робота є самостійним завершеним дослідженням автора.

Апробація результатів дослідження. Основні положення та результати виконаного наукового дослідження стали основою для доповіді і обговорення на внутрішньо університетській науковій конференції «Стратегії розвитку фінансового ринку України» (м. Київ 23 листопада 2017 р.) на тему «Сучасні проблеми розвитку фінансового ринку України та шляхи їх вирішення».

Публікації. За результатами виконання випускної кваліфікаційної роботи опубліковано 1 статтю: «Стратегії розвитку фінансового ринку України»: зб. Наук. Студ. Денної форми навчання / відп. Ред.. Н.П. Шульга. – Київ: Київ. нац. торг.- екон. ун-т, 2018. – 366 с. (с. 99-106), а також в тезах доповіді «Сучасні проблеми розвитку фінансового ринку України та шляхи їх вирішення» на Всеукраїнській студентській науково-практичній конференції Стратегії розвитку фінансового ринку України» (Київ, 22-23 листопада 2017 року).

Обсяг і структура роботи. Випускна кваліфікаційна робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків та списку використаних джерел. Повний обсяг роботи становить 74 сторінок, ілюстровані 35 таблицями, 27 рисунками та 26 додатками. Список використаних джерел складається із 127 найменувань.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФУНКЦІОНУВАННЯ ФІНАНСОВОГО РИНКУ

1.1. Сутність, класифікація та індикатори стану фінансового ринку

Поняття «фінансовий ринок» є дуже широким, так як охоплює і фінансові зв'язки і значну кількість форм відносин власності. У вітчизняній та зарубіжній науковій літературі існує багато визначень щодо цього поняття, іноді взаємозаперечливих, що відображає складність даної категорії і її мало вивченість [2, с.12].

У табл. А.1 нами наведено декілька теоретичних підходів щодо дефініції фінансового ринку (див. дод. А.1) [3-8].

Тобто, певні науковці наводять майже однакові визначення щодо поняття фінансового ринку. Так Я. Комаринський, І. Яремчик та Л. Красавина розглядають фінансовий ринок лише як частину ринку позичкових капіталів, на якому відбувається перетворення коштів в позичковий капітал [5,6].

Л. Павлова дає не зовсім конкретне визначення фінансового ринку, пов'язуючи його лише із грошовими потоками, які в результаті певних обмінно-перерозподільних відносин приносять прибуток [4,с.7].

Більш взаємопов'язаним та чітким визначенням даного поняття надають О. Василик та В. Опарін. У своєму визначенні вони надали більш ширшу дефініцію фінансового ринку та конкретизували між якими суб'єктами фінансового ринку відбувається механізм перерозподілу фінансових ресурсів [3,7].

На думку В. Левченко, фінансовий ринок є системою економіко-правових відносин, пов'язаних із перерозподілом тимчасово вільних фінансових ресурсів між домогосподарствами, фінансовими і нефінансовими корпораціями/квазі-корпораціями, некомерційними організаціями (НКО), а також державою на основі взаємодії попиту і пропозиції фінансових інструментів [11, с.186].

Ми погоджуємося із таким трактуванням поняття фінансового ринку, адже він призначений для здійснення угод між покупцями і продавцями цих інструментів та становить сукупність ринків: кредитного, грошового і ринку пайових цінних паперів. Це визначення відповідає нормам права ЄС, де поняття фінансових ринків охоплює ринки, на яких укладаються і виконуються правочини з цінними паперами і валютами, та інші фінансові ринки, що забезпечують переміщення фінансового капіталу.

Фінансовий ринок має досить складну внутрішню структуру, певні складові якої можуть функціонувати самостійно, проте ринок досягає найбільшої ефективності, коли задіяні усі його складові елементи. Так О. Д. Василик визначає, що фінансовий ринок включає в себе: валютний ринок; ринок кредитів; ринок цінних паперів; ринок фінансових послуг.

Потрібно розуміти, що усі ці елементи мають також свою внутрішню структуру й можуть поділятися на відповідні сегменти ринку [1, с.43].

Розуміння фінансового ринку як певної сукупності ринків, можна прослідкувати і у Стратегії розвитку фінансового сектора України до 2020 року, де до складових фінансового ринку (фінансового сектору) віднесено грошово-кредитний, страховий, фондовий ринок, ринок послуг спільного інвестування, недержавних пенсійних послуг та інші ринки фінансових послуг [13].

На думку В.М. Шелудько: «У структурі фінансового ринку необхідно виділяти такі складові фінансового ринку, як ринок цінних паперів (фондовий ринок), валютний та кредитний ринки». Слід зазначити, що в роботі даного автора є класифікація фінансового ринку за різними класифікаційними ознаками, що безперечно розширює зміст фінансового ринку (див. дод.А.2).

Обравши критерієм структурування фінансових ринків особливості обігу фінансових інструментів, О. Ю. Смолянська пропонує їх класифікацію, яка наведена на рис. В.1 (див. дод. А.3). За основною групою фінансових активів фінансовий ринок може поділятися на такі ринки: валютний; дорогоцінних металів; цінних паперів; грошовий; капіталу (середньостроковий та довгостроковий позичковий капітал); страховий; нерухомості.

На наш погляд, найбільш повно розкрив сутність щодо сегментації фінансового ринку Д. В. Гармаш. За його класифікацією можна прослідкувати чітку структуру кожного з елементів фінансового ринку. Також це один із усіх вищенаведених науковців, який включив до складу цього сегменту ринок страхування і пенсійних накопичень (див. дод. А.4) [16].

Дослідивши різні підходи до сегментації фінансового ринку вітчизняними науковцями, можна зробити висновок, що структура фінансового ринку досить різноманітна, але найчастіше зустрічається грошовий ринок, хоча і в дещо інших інтерпретаціях складових елементів, та ринок капіталу, в якому найчастіше фігурує ринок цінних паперів з певними поправками. В зв'язку з цим виникає необхідність структурувати фінансовий ринок за різними класифікаційними ознаками. Тому, підсумовуючи усе вищезгадане, можна надати таку класифікацію фінансового ринку, запропоновану С.М. Еш (табл.1.1).

Таблиця 1.1

Класифікація фінансових ринків [2]

№	Ознаки класифікації	Сегменти фінансового ринку
1.	За терміном обігу фінансових активів	<ul style="list-style-type: none"> • ринок грошей • ринок капіталів
1.	За видами фінансових активів, що обертаються на ринку	<ul style="list-style-type: none"> • ринок цінних паперів • валютний ринок • ринок фінансових послуг • ринок золота та інших дорогоцінних металів і каменів • ринок нерухомості та ін.
3.	За умовами обертання фінансових активів	<ul style="list-style-type: none"> • первинний • вторинний
4.	За організаційними формами	<ul style="list-style-type: none"> • біржовий (організований) • позабіржовий (неорганізований)
5.	За швидкістю реалізації угод	<ul style="list-style-type: none"> • з негайною (терміною) реалізацією – ринок СПОТ • з реалізацією угод в майбутньому – ринок СВОП
6.	За умовами передачі фінансових активів у користування	<ul style="list-style-type: none"> • ринок позичкового капіталу • ринок акціонерного капіталу
7.	За регіональною ознакою	<ul style="list-style-type: none"> • місцевий • регіональний • національний • світовий (міжнародний)

Тобто, можна зробити висновок, що дана структура фінансового ринку досить повно відображає як об'єкти даного сектору економіки, так і відповідно до об'єктів системи ринків за різними класифікаційними ознаками. Тому слід надати певну характеристику кожному з сегментів.

На ринку грошей здійснюються операції з купівлі-продажу фінансових активів з терміном обертання до одного року: короткострокові казначейські зобов'язання, ощадні (депозитні) сертифікати, векселі, різні види короткострокових облігацій тощо. Основними фінансовими інститутами цього ринку є банки, які залучають кошти для надання позичок іншим суб'єктам ринку і для підтримки ліквідності на належному рівні. Короткострокові цінні папери на ринку грошей більш ліквідні та характеризуються меншим коливанням цін, ніж на ринку капіталів, тому здійснення інвестицій на даному ринку менш ризикове, ніж на ринку капіталів [2, с.30].

Ринок капіталів — це частина фінансового ринку, де формується попит і пропозиція на середньо- та довгостроковий позиковий капітал; специфічна сфера відносин, об'єктом яких є наданий у позику грошовий капітал та формується попит і пропозиція на нього; сегмент ринку позикових капіталів, на якому здійснюються операції щодо середньо- та довгострокового фінансування й операції з цінними паперами (акціями, облігаціями) [18, с.9].

Такі фінансові активи менш ліквідні, їм властивий найбільший рівень фінансового ризику і відносно високий рівень доходності [2, с.30].

Ринок цінних паперів — це система економічних і правових відносин, пов'язаних із випуском та обігом цінних паперів. Об'єктом купівлі-продажу виступають усі види цінних паперів, емітованих підприємствами, різними фінансовими інститутами, державою. Безпосередніми учасниками РЦП виступають держава, корпорації, фінансові посередники (банки, інвестиційні та ощадні банки, страхові та інвестиційні компанії, пенсійні фонди та інші фінансові інститути), населення, а також іноземні інвестори та емітенти.

Валютний ринок — це механізм, за допомогою якого встановлюються правові та економічні взаємовідносини між споживачами і продавцями валюти, валютних

цінностей, між учасниками міжнародних розрахунків з приводу валютних операцій, зовнішньої торгівлі, надання фінансових послуг, здійснення інвестує та інших видів діяльності, які вимагають обміну і використання різних іноземних валют [2, с.31].

Ринок фінансових послуг – це сфера діяльності фінансових посередників з метою надання та споживання певних фінансових послуг. Тобто, інакше кажучи, це економічні відносини, що виникають між фінансовими посередниками та іншими економічними агентами з приводу розподілу фінансових ресурсів, купівлі-продажу тимчасово вільних коштів та цінних паперів [19, с.321-322].

Ринок золота та інших дорогоцінних металів і каменів – це ринок, на якому фінансовими активами, що обертаються, є золото, платина, срібло, дорогоцінні камені та інші матеріальні цінності.

Ринок нерухомості – сегмент фінансового ринку, який розглядається як галузь вкладення капіталу в об'єкти нерухомості з метою отримання прибутку або ж з метою придбання нерухомості в особисту власність. Основними операціями на цьому ринку є іпотека, купівля-продаж нерухомості, надання об'єктів нерухомості в довірче управління, найм, надання послуг з оцінки майна тощо. На сучасному етапі нерухомість посідає найбільшу частину світового «портфеля» багатства та є одним з найпривабливіших фінансових активів, вартість яких постійно зростає.

Залежно від того, які фінансові активи пропонуються для продажу, нові чи емітовані раніше, фінансовий ринок поділяють на:

- первинний – ринок перших емісій, на якому здійснюється початкове розміщення фінансових активів серед інвесторів і початкове вкладення капіталу в різні галузі економіки;
- вторинний – ринок, на якому укладаються угоди щодо купівлі-продажу раніше випущених фінансових активів. Головними рисами цього ринку є ліквідність, визначення цін на фінансові інструменти для первинного ринку, можливість поглинати значні обсяги фінансових активів у короткий час при незначних витратах на проведення операцій [2, с. 31-32].

Залежно від місця, де відбувається торгівля фінансовими активами, розрізняють:

- біржовий (організований) ринок – найрозвиненіша форма регулярно функціонуючого ринку, який діє за визначеними правилами, встановленими спеціальними фінансовими установами: банками, ломбардами та фінансовими біржами (валютною, фондовою, дорогоцінних металів і каменів тощо).
- позабіржовий (неорганізований) – ринок, на якому діють так звані торгово-інформаційні системи. Учасники таких систем – фінансові посередники – мають змогу ознайомитись із попиту-пропозицією на фінансові активи та укласти угоди з тими посередниками, пропозиції яких їх зацікавлять; правила торгівлі регулюють не всі сторони процесу торгівлі; купівля-продаж цінних паперів відбувається поза біржею.

За швидкістю реалізації угод:

- ринок з негайною (терміною) реалізацією угод («ринок спот») – ринок, на якому угоди здійснюються за короткий термін (як правило, до 3-х днів) і потребують негайної оплати;
- ринок з реалізацією угод в майбутньому («ринок своп») – ринок, предметом обігу, на якому є фондові, валютні та товарні деривативи.

Ринок позикового капіталу – це ринок, ресурси якого передаються на умовах позики на визначений термін та під процент за допомогою боргових цінних паперів або кредитних інструментів; на ринку акціонерного капіталу кошти вкладаються на невизначений термін [2, с. 32-33].

Вітчизняний фінансовий ринок поділяють на:

- місцевий фінансовий ринок, представлений операціями банками, страхових компаній, неорганізованих торговців цінними паперами з їх контрагентами – місцевими господарюючими суб'єктами, недержавними пенсійними фондами, населенням;

- регіональний місцевий ринок – функціонує в межах області (республіки) і поряд з місцевими неорганізованими ринками включає систему регіональних фондів і валютних бірж;
- національний фінансовий ринок – включає всю систему фінансових ринків держави, їх видів і організаційних форм. У свою чергу цей ринок може поділятися на ринки резидентів (ринок фінансових активів, емітованих резидентами на національному ринку) та нерезидентів (ринок, на якому нерезиденти емітують фінансові активи відповідно до законодавства певної країни);
- світовий (міжнародний) фінансовий ринок – це складова частина світової фінансової системи, в якій інтегровані національні фінансові ринки держави з відкритою економікою. На цьому ринку активи, емітовані поза юрисдикцією будь-якої однієї країни, пропонуються інвесторам багатьох країн. Основними фінансовими інструментами є єврокредити, єврооблігації, євроакції, та похідні фінансові інструменти [2, с. 35].

Також слід звернути увагу ще на один сегмент фінансового ринку, який безперечно, в умовах ринкової економіки набуває важливого значення, а саме про страховий ринок.

Найбільш повне визначення страхового ринку пропонує, на нашу думку, В. М. Фурман: страховий ринок - це система стійких економічних відносин між покупцями (споживачами, вигодонабувачами), посередниками і продавцями, а також страховиками і регуляторними органами, пов'язаних із формуванням попиту, пропозиції та ціни на прямий страховий захист і перестраховування, які матеріалізуються у страхових, перестраховальних і супутніх послугах у певній країні, групі країн чи міжнародному масштабі, що піддається регулюванню [21].

Отже, фінансовий ринок є важливою складовою ринкової економіки, оскільки саме з його допомогою відбувається перерозподіл тимчасово вільних фінансових ресурсів між основними секторами економіки країни. Крім того, фінансовий ринок це також певний фінансовий барометр економіки. Він ефективно працює при низьких темпах інфляції в державі, успішному розвитку економіки, стабільній

законодавчій та нормативній базі, сприятливому політичному кліматі та певному балансі інтересів у суспільстві. На сучасному етапі розвитку економіки України все більшого значення набуває наявність ефективно організованого фінансового ринку, здатного забезпечити потреби економіки в інвестиціях шляхом акумуляції тимчасово вільних фінансових ресурсів. З огляду на те, що фінансовий ринок країни формується в умовах трансформаційних процесів, він потребує ретельного дослідження як з теоретичної, так і практичної точки зору. Враховуючи незначний період функціонування порівняно з економічно розвинутими країнами, фінансовий ринок в Україні має певні вади, які необхідно усунути, але для цього необхідно ретельно дослідити тенденції, що склалися як у межах вітчизняного ринку, так і в межах міжнародного фінансового ринку.

За визначенням МВФ, індикатори фінансової стійкості (financial stability indicators) – це показники поточного фінансового стану і стійкості фінансових установ країни та їх контрагентів із сектору нефінансових корпорацій та сектору домашніх господарств. Дані містять інформацію про основні індикатори фінансової стійкості депозитних корпорацій (банків) щодо достатності капіталу, якості активів, прибутку та рентабельності, ліквідності, чутливості до ринкового ризику і рекомендовані індикатори фінансової стійкості, а також вихідні дані для їх складання. ІФС дають уявлення про ринки, на яких здійснюють свою діяльність фінансові установи [21, с.11].

Індикатори фінансової стійкості розраховуються і поширюються для використання в макропруденційному аналізі. Такий аналіз містить оцінку та контроль за сильними сторонами та вразливими місцями фінансових систем з метою підвищення фінансової стійкості, зокрема зниження імовірності краху фінансової системи.

Методологія МВФ, на якій базується розрахунок індикаторів фінансової стійкості передбачає компіляцію та поширення 40 індексів: 25 індикаторів для установ сектору депозитних корпорацій (12 із яких основні) та 15 індикаторів для клієнтів сектору депозитних корпорацій, у т. ч.: інші фінансові корпорації (2 індикатори), нефінансові корпорації (5 індикаторів), домашні господарства

(2 індикатори), ліквідність ринку (2 індикатори) та ринки нерухомості (4 індикатори).

Національний банк України на основі методології, викладеної в «Індикаторах фінансової стійкості: Керівництво з компіляції» (МВФ, 2007), щоквартально складає та поширює дані щодо індикаторів фінансової стійкості сектору депозитних корпорацій (банків) за 12 основними та 10 рекомендованими індикаторами (див. дод. Б) [23].

Із рекомендованого набору індикаторів фінансової стійкості, що розраховуються для депозитних установ, важливими для України вважаються показники, які характеризують кредитну активність банків. Серед цих показників доречно виділити два взаємопов'язаних: відношення валютних кредитів до сукупних кредитів та відношення валютних зобов'язань до сукупних зобов'язань. Важливість моніторингу даних ІФС обумовлена значними ризиками, які виникають унаслідок нездатності позичальників обслуговувати свої зобов'язання, що виражені в іноземній валюті, через її відсутність або девальвацію гривні. За недостатніх ресурсів іноземної валюти зростання їх активності в сегменті валютного кредитування збільшує у банків небезпеку збитків, пов'язаних із коливаннями валютного курсу [24, с. 53].

Ще одним із важливих показників, які визначають стан кон'юктури фінансового ринку є індекси фінансового стресу, які є складними показниками рівня стресу на фінансових ринках, які за останні десять років набули широкої популярності в світі. Ці індекси, як правило, слугують єдиним комплексним показником стресу на фінансовому ринку, і тому легко можуть бути інтерпретовані. Вони надають можливість порівняння ситуації у фінансовому секторі з попередніми періодами та слугують мірилом ступеня і тривалості проявів нестабільності [26, с.13].

Показники, які використовуються з метою розрахунку в рівня фінансового стресу, повинні обиратися з урахуванням особливостей країни, у тому числі наявності і якості вхідних даних. Індекс фінансового стресу, який розраховується Національним банком України, складається з чотирьох субіндексів, які

відображають банківський сектор, ринки корпоративних та державних цінних паперів і валютний ринок. Вага кожного субіндексу визначається на основі співвідношення розміру відповідного фінансового ринку і ВВП [26, с.6].

Індекс розраховується на основі щоденних даних. Методика розрахунку ІФС базується на методиках, що застосовуються в інших країнах, проте вона скоригована відповідно до особливостей фінансової системи України. Основною складністю є наявність обмеженої кількості якісних високочастотних показників із тривалими періодами спостереження. Ще однією проблемою є низька ліквідність деяких місцевих фінансових ринків; певні показники можуть різко та суттєво змінюватися, оскільки ринки дуже чутливі до зовнішніх та внутрішніх шоків [26, с.9].

У своїй праці «Індекси фінансового стресу для України» Тищенко Л. побудувала 4 субіндекси, кожний з яких відображає стан одного сегмента фінансового ринку: банківський сектор, сектор корпоративних цінних паперів, сектор державних цінних паперів та валютний ринок, де кожний субіндекс розраховується як середнє арифметичне нормалізованих окремих показників. Потім ці чотири субіндекси об'єднуються у єдиний ІФС за допомогою спеціального методу зважування. Усього для розрахунку ІФС використано 14 показників, динаміка яких доступна з 2008 року [26, с.9] (див. дод. Б.2).

Для того, щоб привести всі 14 базових показників до спільного знаменника й тим самим отримати можливість їх агрегувати, дані по кожному індикатору нормалізуються методом мінімаксної нормалізації за такою формулою (2.1):

$$V'(i) = \frac{V(i) - \min(V(i))}{\max(V(i) - \min(V(i)))}, \quad (1.1)$$

де $V(i)$ – значення ненормалізованого показника в день i ,

$V'(i)$ – значення нормалізованого показника, а оператори \min та \max використовують усю доступну вибірку [27, с.10-11].

Отже, високі темпи розвитку економіки, у тому числі банківського сектору останніми роками, за умови слабкого фінансового сеткору України, а також нерозвиненості механізмів його державного регулювання потребують

надзвичайної уваги до оцінки факторів (внутрішніх та зовнішніх), які можуть мати негативний вплив і провокувати виникнення криз, як в окремих секторах, так і вражаючих всю економічну систему країни. Перед Національним банком України та урядом нагально постає питання вчасного виявлення загроз та вироблення політики упередження негативних наслідків від їх дії. Вирішити це питання можливо лише шляхом запровадження системи постійного моніторингу та аналізу стійкості фінансового ринку в цілому. У рішенні цього питання головним чином допомагають такі основні показники, як індикатори фінансової стійкості та індекси фінансового стресу та відіграють значну роль в економіці країни.

1.2. Європейські директиви щодо регулювання окремих сегментів фінансового ринку

Для кращого представлення регулювання фінансового ринку Європейського Союзу, слід розглянути його за окремими сегментами: банківського, страхового, фондового та діяльності інститутів спільного інвестування.

На даний час в ЄС запроваджуються рекомендації Базельського Комітету (Базель-III), які з'явилися як відповідь на світову фінансово-економічну кризу. Суть правил Базель-III полягає в акцентуванні уваги на трьох аспектах банківської діяльності. А саме:

- 1) Посиленні вимог до якості капіталу.
- 2) Запровадженні коефіцієнту левериджу (відношення обсягу позичкових коштів до власних) на рівні 3% та нових коефіцієнтів ліквідності: коефіцієнту ліквідного покриття та коефіцієнту чистого стабільного фінансування.
- 3) Реформуванні механізмів гарантування вкладів населення. Рекомендований мінімум для банків країн ЄС встановлено на рівні 100 тисяч євро (в Україні – 200 тис. грн) [17].

Національний банк України бере активну участь у процесі адаптації національних правових норм до європейського законодавства у сфері монетарної політики та банківської справи. Перелік основних директив ЄС, які регулюють діяльність банківських установ подано у дод.В.1. Проте, на жаль, в Україні на

сьогодні не відпрацьовано механізму постійної адаптації національного банківського законодавства. Внесення змін і прийняття нових Директив в ЄС повинно автоматично спонукати до нормотворчого процесу у суб'єктів законодавчої ініціативи [28].

Розглядаючи інший сегмент фінансового ринку, який також розподіляє першочергове значення у фінансовій системі України на ряду із банківською діяльністю – це страховий ринок та недержавне пенсійне накопичення, де на сьогоднішній день Європейський Союз дотримується певних встановлених директив (див. дод. В.2) [29, с.92].

Щодо відповідності українського законодавства у сфері страхового ринку та недержавного пенсійного накопичення, то Нацкомфінпослуг на виконання положень Угоди про асоціацію між Україною та ЄС вживає заходів щодо апроксимації українського законодавства відповідно до вимог ЄС. У рамках відповідності страхових компаній регулятивним вимогам здійснюється перехід від жорстких (узгодження умов договорів, тарифів, іншої інформації, яку необхідно подавати до органу регулювання) до більш ліберальних вимог: розкриття інформації щодо діяльності, у тому числі плану фінансового оздоровлення, перед органом нагляду тільки при невиконанні страховими компаніями нормативів. Ризик-орієнтований підхід у регулюванні страхового ринку посилив вплив регулятора на діяльність страхової компанії та вимагає більш тісної співпраці з останнім. В Україні регулювання даного сегменту націлене на встановлення правил і вимог, які повинні виконувати страхові компанії, хоча є позитивні зміни в напрямку формування ризик-орієнтованого підходу [30, с. 38].

Ще одним із важливих драйверів фінансового ринку є ринок цінних паперів. Фондові ринки розвинених країн, будучи незамінною складовою ринку капіталу, історично доповнювали та в деяких сферах заміщували банківську сферу, особливо для залучення ресурсів на нові ризикові проекти.

Центральне місце у сфері обігу цінних паперів та діяльності інвестиційних компаній посіла Директива 2004/39/ЄС від 21 квітня 2004 р. про ринки

фінансових інструментів (Markets in Financial Instruments Directive – Директива MiFID). Вона є найбільшим комплексним актом, присвяченим фондовому регулюванню в ЄС, центральною частиною так званого Європейського Кодексу про цінні папери. Її основна вимога те, що надання інвестиційних послуг підлягає ліцензуванню, й містить детальний перелік вимог щодо проведення ліцензування, зокрема вимоги щодо достатності капіталу, організаційні вимоги (діє також додаткова директива щодо деталізації організаційних вимог), вимоги щодо акціонерів та держателів акцій, вимоги щодо осіб, які здійснюють управління інвестиційною компанією тощо. Директива передбачає обов'язок держав-членів вести відповідні реєстри інвестиційних компаній.

Також іншими директивами, що складають основу європейського законодавства у сфері регулювання ринку цінних паперів та фінансових послуг відображено у табл.1.2 [31].

Таблиця 1.2

**Європейські системи фінансового регулювання і вимог
на ринку цінних паперів [29]**

Європейська Директива	Зміст Директиви
Директива 2014/65 / ЄС Європейського парламенту та Ради від 15 травня 2014 року про ринки фінансових інструментів	Ця Директива застосовується до інвестиційних фірм, операторам ринку, постачальникам послуг з надання даних і фірмам третіх країн, які надають інвестиційні послуги або здійснюють інвестиційну діяльність шляхом створення філії в Союзі.
Регламент (ЄС) № 600/2014 Європейського Парламенту та Ради від 15 травня 2014 року на ринках фінансових інструментів	Директива направлена на розкриття даних про торгівлю для громадськості, звітування перед про угоди компетентним органам; торгівля похідними інструментами на організованих майданчиках.
Регламент (ЄС) 2017/1129 Європейського парламенту і Ради від 14 червня 2017 року про проспект, який буде опублікований, коли цінні папери пропонуються публіці або допущені до торгів на регульованому ринку	Вона спрямований на поліпшення якості інформації, що надається інвесторам компаніями, охочими залучити зовнішніх інвесторів для залучення капіталу в ЄС для фінансування їх зростання.
Директива 2014/57 / ЄС Європейського парламенту та Ради від 16 квітня 2014 року про карні санкції за зловживання ринком (директива про зловживання ринком)	Цей акт передбачає кримінальні санкції за найбільш серйозні, навмисно скоєні порушення ринку. Нові правила повинні застосовуватися не пізніше липня 2016 року в усіх країнах ЄС.

Розглядаючи питання щодо регулювання ще одного із важливих гравців фінансового ринку слід згадати про інститути спільного інвестування. Вони є

могутнім механізмом залучення інвестиційних ресурсів в економіку. ІСІ залишаються одним з перспективних напрямків інвестування.

У табл. 1.3 наведено переліх із основних Директив Європейського Союзу, що регулює діяльність ІСІ спеціальним законодавством. Він складається директив та відповідних регламентів.

Таблиця 1.3

Європейські системи фінансового регулювання діяльності Інститутів спільного інвестування [29]

Європейська Директива	Зміст Директиви
Директива 2009/65 / ЄС Європейського парламенту і Ради від 13 липня 2009 року щодо узгодження законів, положень та адміністративних положень, що стосуються зобов'язань по колективним інвестиціям в передані цінні папери	Ця Директива стосується тих методів злиття, які найбільш часто використовуються в державах-членах. Він не вимагає, щоб всі держави-члени вводили все три методи в своє національне законодавство, але кожна держава-член має визнати передачу активів в результаті цих методів злиття.
Регламент (ЄС) № 345/2013 Європейського Парламенту та Ради від 17 квітня 2013 року про європейських фондах венчурного капіталу	Директива спрямований на стимулювання зростання та інновацій компаній в ЄС, включаючи малі та середні підприємства (МСП).
Регламент (ЄС) № 346/2013 Європейського Парламенту та Ради від 17 квітня 2013 року про європейських фондах соціального підприємництва	У цій Директиві представлений лейбл Європейського соціального підприємництва (EuSEF), який призначений для виявлення фондів, орієнтованих на європейський соціальний бізнес, що полегшує їм залучати інвестиції.
Положення (ЄС) 2015/760 Європейського парламенту і Ради від 29 квітня 2015 року про європейських довгострокових інвестиційних фондах	У ньому викладені загальні правила ЄС для авторизації, інвестиційної політики і умов роботи європейських довгострокових інвестиційних фондів (ELTIF)
Положення (ЄС) 2017/1131 Європейського парламенту і Ради від 14 червня 2017 року про фондах грошового ринку	Цей Регламент встановлює правила для фондів грошового ринку, що створені чи управляються в ЄС. Нові правила стосуються фінансових інструментів, що підлягають інвестуванню за допомогою фондів грошового ринку, портфелю, оцінки активів фондів грошового ринку, а також вимог щодо звітності.

З початку 2018 року європейські фінансові ринки перейшли на новий рівень регулювання із набранням чинності нового законодавства про ринки фінансових інструментів, а саме Директиви (ЄС) 2014/65/EU про ринки фінансових інструментів (MiFID II), Регламенту (ЄС) 600/2014 про ринки фінансових

інструментів (MIFIR) та низки інших актів європейського законодавства, пов'язаних з ними [30]. Основні зміни законодавства відбулись з таких напрямків:

- запровадження режиму розкриття інформації до і після торгів фінансовими інструментами з метою досягнення більшої прозорості ринку;
- збільшення обсягу торгів на регульованих майданчиках за рахунок створення нової торгової платформи – (організований торговельний майданчик (OTF) – для торгівлі похідними інструментами та облігаціями, а також встановлення додаткових зобов'язань щодо торгівлі акціями на регульованих майданчиках;
- врегулювання питань щодо торгівлі похідними інструментами на регульованих майданчиках, зокрема запровадження обмежень відкритих позицій та вимог до звітності щодо товарних деривативів, розширення поняття інвестиційної компанії за рахунок включення до зазначеного поняття фінансової діяльності з торгівлі похідними товарними інструментами;
- полегшення доступу до капіталу для малих та середніх підприємств шляхом запровадження ринку SME Growth Market;
- підвищення захисту інвесторів, зокрема, шляхом заборони отримання «безкоштовної» аналітики інвестиційної компанії, та впровадження додаткових вимог до незалежності щодо діяльності з консультування з питань інвестиційної стратегії;
- введення додаткових вимог до торговельних майданчиків та інвестиційних фірм, що використовують високочастотну торгівлю (HFT);
- забезпечення недискримінаційного доступу до торговельних та пост-торгівельних послуг;
- посилення загальноєвропейського регуляторного нагляду та співпраці між національними регуляторами.

Загалом зміна правил на фінансових ринках Європи дозволить усунути регуляторні прогалини, виявлені під час світової фінансової кризи, краще захищатиме інвесторів, підвищить прозорість фінансових ринків та відновить

довіру до їх учасників. Європейський вектор став визначальним також і для українського фінансового сектору. Останні роки Україна активно працює над імплементацією норм нового європейського законодавства про ринки фінансових інструментів, зокрема, MiFID II та MIFIR у своє правове поле.

Наразі вимоги MiFID II частково містяться у прийнятому минулого року Законі щодо спрощення ведення бізнесу та залучення інвестицій емітентами цінних паперів (№2210-VIII від 18.12.2017 року). Вимоги MiFID II також імплементовані до законопроектів, які розглядаються Верховною Радою: проєкті Закону про ринки капіталу та регульовані ринки №7055 від 01.09.2017 року та проєкті Закону щодо захисту інвесторів від зловживань на ринках капіталу №6303 від 06.04.2017 року [30].

Тобто, орієнтиром для більшої частини розвинутих економік є правові рішення, закріплені в директивах Європейського союзу, що регулюють діяльність на фінансових ринках країн - членів ЄС. Функції фінансового регулятора в країнах ЄС (у наднаціональному масштабі) покладені на профільні комітети Ради ЄС з економіки і соціальних питань і Комітет з європейських цінних паперів. Європейський Центробанк у даному випадку виступає тільки як додатковий координуючий орган.

Сучасні тенденції регулювання функціонування ринків фінансових послуг характеризуються інноваційними підходами до управління фінансовими потоками в умовах інтеграції фінансових структур, а також стимулюванням залучення в обіг вільних коштів широкого кола інвесторів (юридичних та фізичних осіб). Зростає роль фінансових інститутів інфраструктури ринку фінансових послуг, які безпосередньо організовують рух фінансових ресурсів та забезпечують мобілізацію і перерозподіл вільних капіталів. З огляду на зміни в економіці зарубіжних країн виникає необхідність по дальшого розвитку вітчизняного ринку фінансових послуг, зокрема поступового наближення національного законодавства до вимог ЄС.

РОЗДІЛ 2 ДОСЛІДЖЕННЯ СТАНУ ФІНАНСОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ ТА КРАЇН ЄВРОПЕЙСЬКОГО СОЮЗУ

2.1. Порівняльна характеристика фінансових секторів України та зарубіжних країн

З метою аналізу вітчизняного фінансового ринку необхідно дослідити його динаміку активів (рис. 2.1) За офіційною статистикою Євростату сукупні активи фінансового ринку ЄС в період з 2008 по 2017 рік зросли майже на 38 %. За цей період їхній темп приросту мав від'ємного значення лише у 2009 та 2013 роках. Причиною цього став ріст як активів фінансового ринку так і ріст ВВП в Європейському Союзі. Також слід наголосити, що фінансовий ринок ЄС представлений широким колом посередників, що функціонують на грошовому, борговому та фондовому ринках. Аналогічно до вітчизняного ринку історично склалося, що банки займають провідну роль на ринку фінансових послуг у країнах ЄС, а кредити, є основним джерелом фінансових ресурсів для Спільноти. Щодо вітчизняного фінансового ринку, то сукупні активи також мали повільну тенденцію до зростання – майже на 88 % (див. дод.Г.1).

Як зазначалось вище, на фінансовому ринку України активи банків займають найвищу позицію серед інших сегментів вітчизняного ринку.

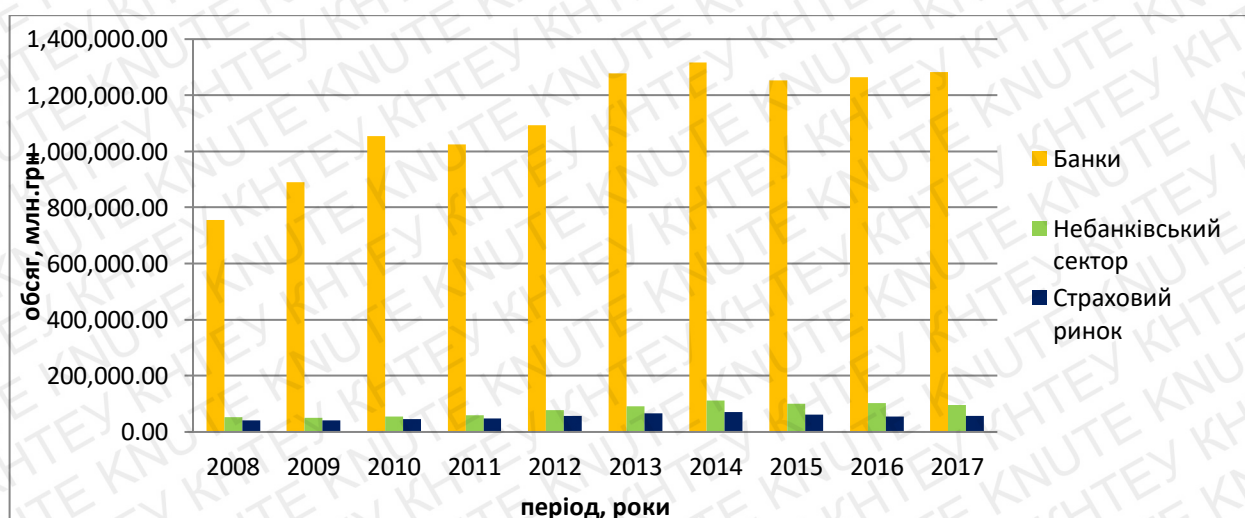


Рис. 2.1 Динаміка обсягу активів фінансового сектору України за 2008-2017 рр.
станом на 31.12., млн. грн*

*Примітка: джерело складено автором за даними [49, 69]

Проаналізувавши дані з рис. 2.1, можна зазначити, що протягом даного періоду активи за усіма сегментами мають наростаючий характер. Ріст активів серед банків зумовлений тим, що основний обсяг операцій здійснюється саме на цьому ринку. Небанківський сектор також характеризується певним зростанням, хоч і не великим, завдяки збільшенню довіри населення до нових професійних учасників фінансового ринку та переміщенням капіталу до цього сегменту ринку. Окремо від небанківсько-кредитних установ нами виділено страховий ринок. На сьогодні страхова діяльність відіграє важливу роль в економіці нашої країни. Взагалі розвиток страхування у провідних країнах світу показує наскільки економіка цих країн є розвинутою, дає поштовх до стабільності та врегулювання економічних процесів цих країн.

Аналізуючи відношення активів до ВВП ЄС та України, то можна побачити відчутну різницю наскільки їх частка відрізняється. Дані рис. 2.2 свідчать, що даний показник щодо України в середньому має значення майже 87 %, в той час як загалом по країнам Європейського Союзу він досягає 513 %. Це зумовлено тим, що фінансовий ринок ЄС набагато розвинутіший від вітчизняного, особливо за рахунок небанківських фінансово-кредитних установ. Також з нижченаведених даних можна зробити висновок, що формування фінансових активів в країнах ЄС є більш наростаючим, лише у 2013 році показник зменшився на 7,58 в.п. порівняно із попереднім роком. В Україні ж сталась дещо інша ситуація. Після кризового періоду 2013-2014 рр., активи сповільнювали свій ріст, та навіть не змогли втриматись на позначці, що була в 2008 році.

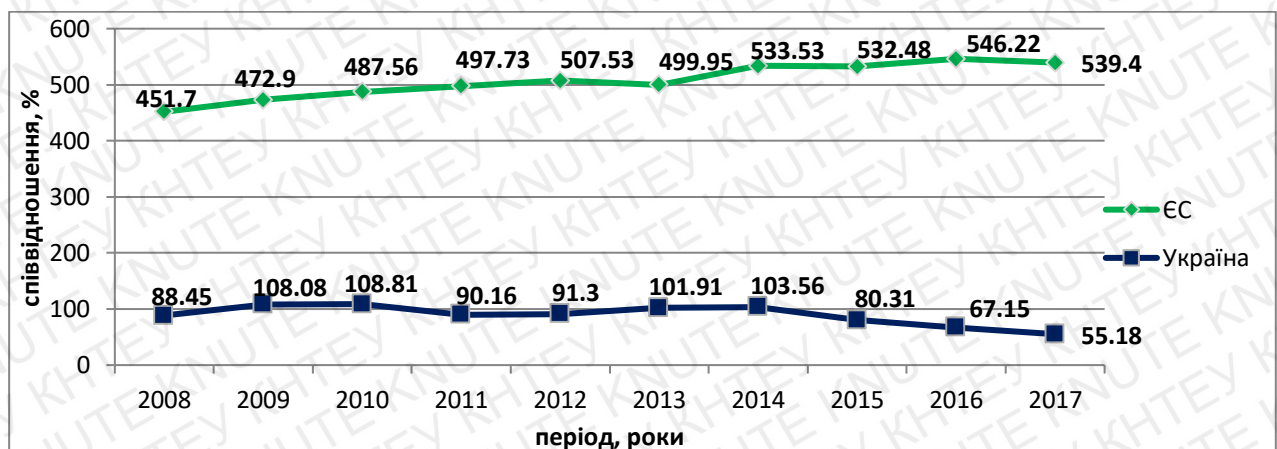


Рис. 2.2 Відношення фінансових активів до ВВП України та Європейського Союзу за 2008-2017 рр. (станом на 31.12.), % *

*Примітка: джерело складено автором за даними [41, 49, 70]

Наступним кроком для аналізу фінансового ринку як України, так і Європейського Союзу, потрібно провести дослідження щодо динаміки активів банківського та небанківського секторів. Для цього візьмемо декілька країн-учасниць ЄС, а саме Іспанію, Нідерланди, Польщу та Румунію (див. рис. 2.3 та рис. 2.4)

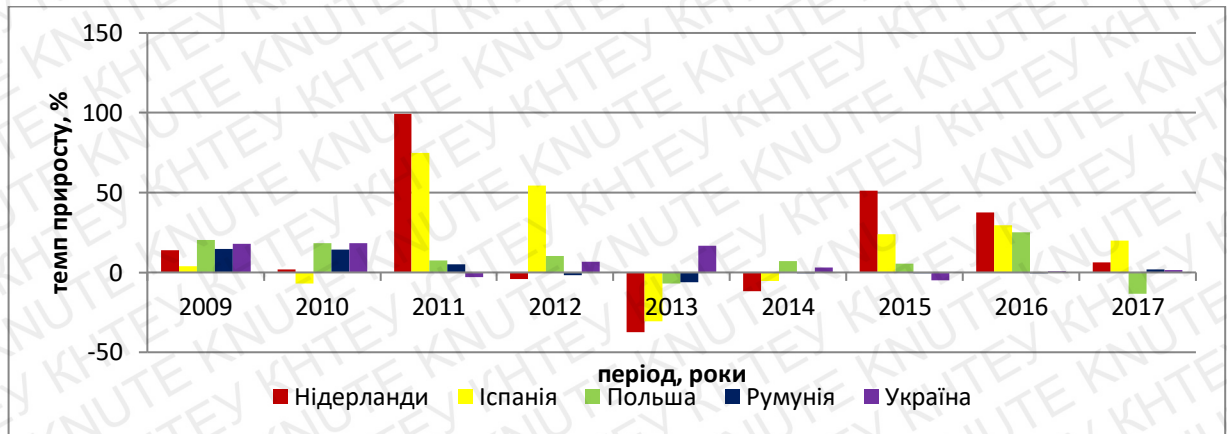


Рис. 2.3 Динаміка темпу приросту фінансових активів банківського сектору країн-учасниць ЄС та України за 2009-2017 рр. (станом на 31.12.%, %)*
*Примітка: джерело складено автором за даними [41]

Як свідчать дані рис. 2.3 та 2.4 найбільш високий обсяг активів на фінансовому ринку Нідерландів зосереджено саме в небанківському секторі. Їх обсяг збільшився на 124 % порівняно із 2008 роком (див. дод. Г.2). За увесь цей час активи небанківського сектору характеризуються повільним збільшенням. Це дає зрозуміти, що населення обирає та довіряє саме даному сегменту фінансового ринку. Розглядаючи банки, то слід сказати, що їхній приріст відбувався значними темпами. Так за досліджуваний період вони зросли майже на 170 % порівняно із 2008 роком. В період із 2012-2014 рр. відбувалось певне коливання показника, але у 2015 році активи банків піднялись аж на 51,18 % порівняно із 2014 роком [36-37].

Наступною із досліджуваних країн за обсягами активів як банківського так і небанківського секторів фінансового ринку займає Іспанія. Як і в Нідерландах провідну роль у формуванні розвитку фінансового сектору відіграють небанківські фінансово-кредитні установи. Обсяг даного сектору економіки

значно перевищує обсяг активів банківського сектору. Так за останні десять років активи НБФКУ зросли майже на 50 % порівняно із 2008 роком. Якщо говорити, про банківський сектор, то фінансові активи за увесь досліджуваний нами період піднялись у своїй позиції аж на 229,1%, що в свою чергу, дає нам зробити висновок про збільшення попиту на банківський сектор та їхні послуги. Слід зауважити, що значого приросту – 54,28 % , даний показник мав у 2012 році. На жаль, на наступний рік коливання даного показника призвело до його зменшення аж на 30,7 % порівняно із попереднім роком.

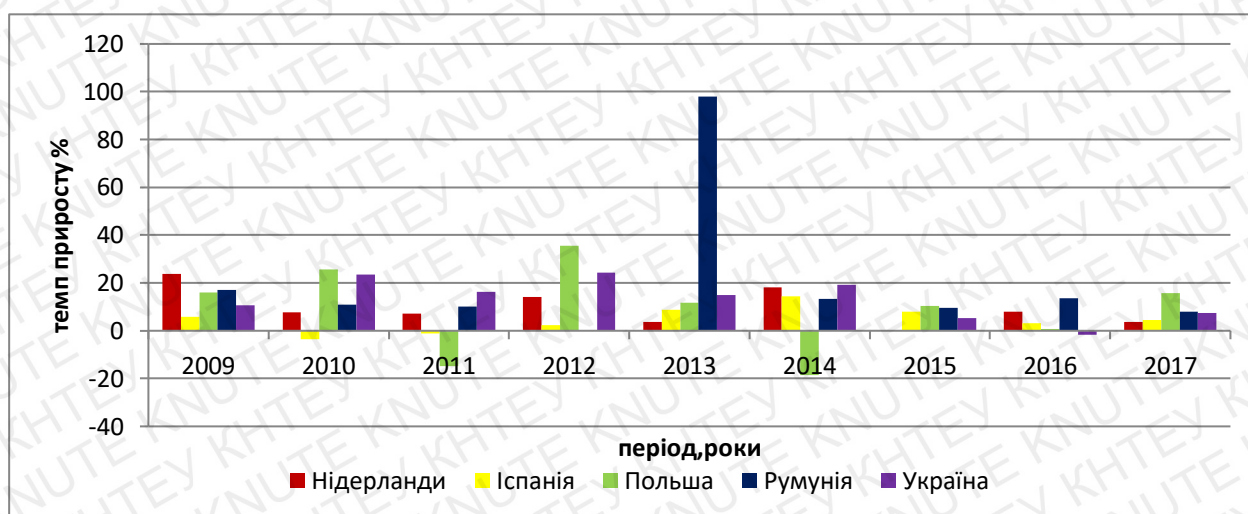


Рис. 2.4 Динаміка темпу приросту фінансових активів небанківського сектору країн-учасниць ЄС та в Україні станом за 2009-2017 рр. (станом на 31.12.), %*
*Примітка: джерело складено автором за даними [41]

Аналізуючи такі країни як Польщу та Румунію, слід зазначити, що це країни, які близькі за економікою України. Але проводячи аналогію із нашою країною, можна побачити, що після вступу у 2004 році Польщі та у 2007 році Румунії, економіка цих держав відчутно зросла та нормалізувала діяльність у багатьох секторах фінансового ринку. Однією із відмінностей Польщі від України є саме розвиток небанківського сектору. Так у Польщі активи даного сектору економіки майже вдвічі перевищують обсяги активів банків. Слід зазначити, що досліджувана нами країна упродовж останніх десяти років мала відчутний приріст даних показників. Обсяг активів небанківських фінансово-кредитних установ зріс майже на 98 % порівняно із 2008 роком. Банки, в свою чергу, також не відставали у своєму розвитку, їх приріст становив 91,48 % порівняно із 2008

роком. Лише у 2013 та 2017 роках відбувся спад показника порівняно із попередніми роками на 7,06 % та 13,42 % відповідно.

Описуючи Україну, то можна побачити, що вона має не найгірше становище щодо активів банківського сектору. За останні десять років цей показник зріст майже на 70% порівняно із 2008 роком. Порівнюючи із Румунією, то, починаючи із 2013 роком даний показник на вітчизняному фінансовому ринку випереджав приріст Румунії. Це з урахуванням, того, що з того періоду на увесь стан вітчизняної економіки країни вплинули певні воєнні дії на Сході України. Щодо наростання активів банків Румунії, то за досліджуваний нами період він був майже непомітним (+41,4 %). Порівнюючи небанківський сектор, то випереджальні позиції займає Румунія. В період з 2008 по 2012 роки Україна та Румунія тенденція щодо розвитку НБФКУ була майже однаковою. Але, починаючи з 2013 року по сьогоднішній день, наша країна майже вдвічі відстає від Румунії у розвитку та нарощенні одного із важливих показників розвитку фінансового ринку усіх країн.

Аналіз страхового ринку проведено шляхом визначення співвідношення страхових премій до ВВП, що свідчить про рівень проникнення та допомагає оцінити вплив страхування на соціально-економічний розвиток суспільства в цілому та розміру страхової премії на душу населення, долар на одну особу, що характеризує щільність страхування, тобто рівня соціальної захищеності населення (див. рис. 2.5).

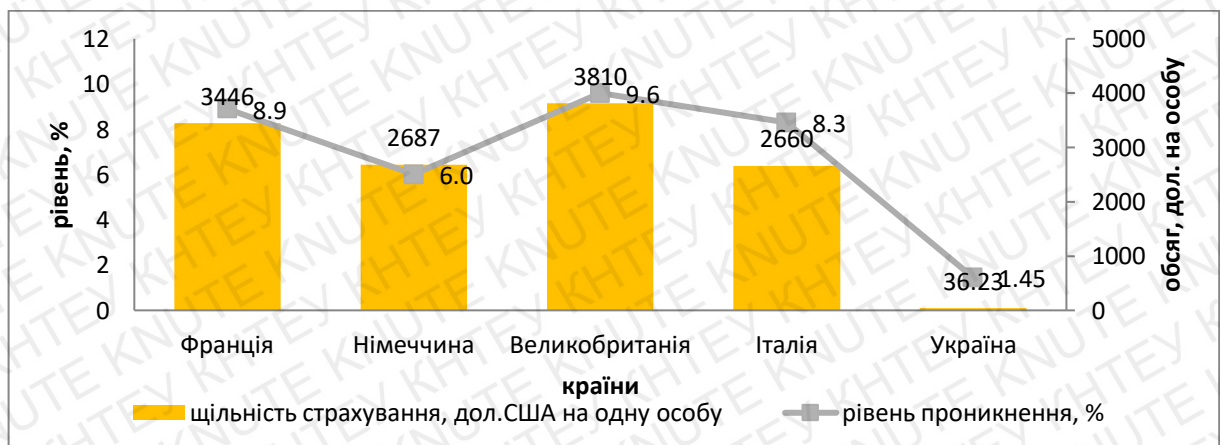


Рис. 2.5 Динаміка показників рівня проникнення та щільності страхування за 2017 р. (станом на 31.12.), %*

*Прмітки: джерело складено автором за даними [44]

Як бачимо із вищенаведених даних, що Україна значно відрізняється серед показників, що характеризують розвиток страхової діяльності в країні, порівняно із вищенаведеними країнами. Станом на кінець 2017 року частка страхових премій до ВВП становить 1,45 %, в той час як вважається, що рівень проникнення страхування повинен бути в межах від 8-12%. На розвинутих страхових ринках ЄС цей показник значно перевищує вітчизняний: Великобританія – 9,6%, Франція – 8,9%, Італія – 8,3%. Німеччина – 6,0%. Така ситуація є наслідком того, що в країні зберігається низька купівельна спроможність потенційних страхувальників та відсутній платоспроможний попит на страхові послуги. Можна зробити висновок, що навіть за найсприятливіших економічних умов рівень проникнення страхування знаходитиметься на низькому рівні порівняно із розвинутими країнами світу.

Щодо щільності страхування, який показує скільки грошей витрачає одна особа на страховий захист, то в Україні одна особа витрачає в середньому 1023, 5 грн або 36,23 дол. США. При цьому, у Франції цей показник становить 3 446 дол. США, Великобританія – 3 810 дол. США, Німеччина – 2 687 дол. США, Італія – 2 660 дол. США. Вважається, що страхова діяльність країни є розвинутою, якщо даний показник перевищує 140 дол. США. Причинами такої ситуації в Україні можна вважати низький рівень довіри населення до страхових компаній, недостатня обізнаність українців у сфері страхування, низька платоспроможність. Іншими словами, для України характерним є низький рівень поширюваності страхових послуг, який має тенденцію до постійного зменшення.

Тому можна зробити висновок, що вітчизняний страховий ринок характеризується вкрай низькими показниками щільності страхування та рівня проникнення страхування, порівнюючи в середньому по розвинутих страхових ринках країн Європейського Союзу.

Отже, у зв'язку євроінтеграції України та ЄС перед вітчизняною економікою постало досить важливе питання щодо реформування законодавчого, політичного, інформаційного, економічного простору до норм, що відповідають

Європейському Союзу. Одним із пріоритетів є активний розвиток та інтеграція фінансового ринку України. На даний момент, країна характеризується низькими показниками, що відображають розвиток економіки країни в цілому. Суттєвою різницею між фінансовим ринком України від ЄС є переважання небанківського сектору економіки в європейських країнах, вкрай низькими показниками розподілу ВВП на душу населення, великий перелив активів фінансового сектору зосереджено у банківській сфері, відставанням страхового ринку тощо. З огляду на це потрібно визначити параметри й тенденції розвитку сучасного вітчизняного простору та фінансового ринку загалом та сформуванню систему інструментів нового регулювання, які б оперативнo реагували на ймовірні суттєві зміни у фінансовому секторі України, які відповідають нормам Європейського Союзу.

2.2 Діагностика банківського сектору України

На сьогодні вітчизняний фінансовий ринок можна позиціонувати як банкоцентрований, оскільки основний обсяг операцій на ньому здійснюють банки (див. рис. 2.6)

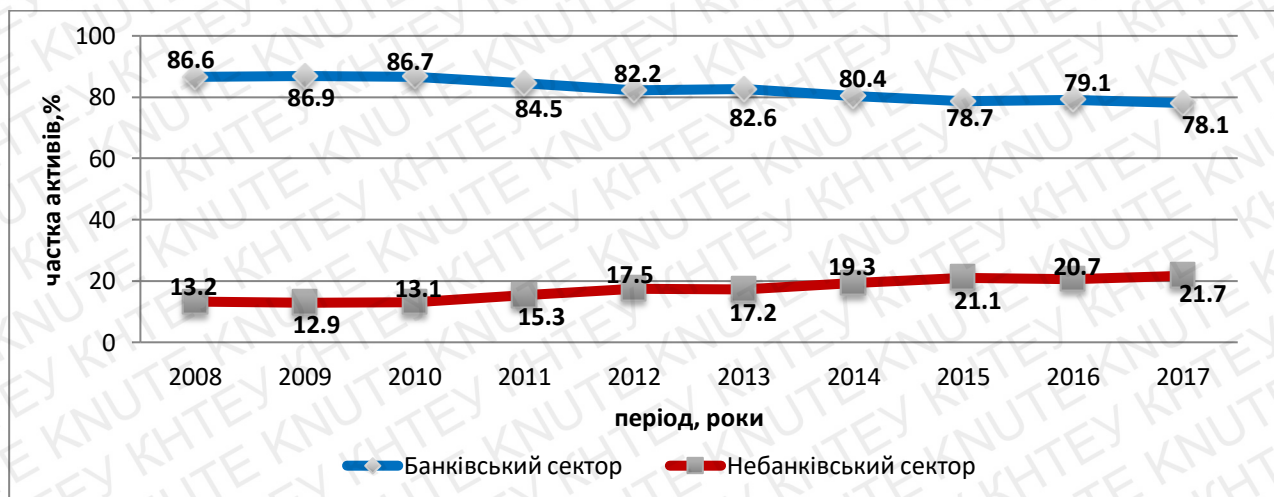


Рис. 2.6 Частка активів банків та небанківських фінансово-кредитних установ до фінансового сектору України протягом 2008-2017рр, (станом на 31.12.), %
*Примітка: джерело складено автором за даними [49-50]

Тобто, можна прослідкувати, що частка активів банків є суттєво більшою по відношенню до небанківського сектору України. Але в той же час, можна побачити, що обсяги активів небанківських фінансово-кредитних установ мають

наростаючий характер (+8,5 %), тим самим зменшуючи обсяги банківського сектору (-8,6 %) за 2008-2017 рр. Така ситуація є позитивною тенденцією для вітчизняного фінансового ринку, адже збільшується довіра населення до небанківського сектору, що провокує його розвиток у нинішніх умовах.

Говорячи про сучасний стан банківської системи України, необхідно відзначити, що політична та військова нестабільність, значна інфляція та загальна економічна дестабілізація негативно вплинули на банківський сектор та показники діяльності банків, що працюють на території України. Також важливим фактором, що характеризує сучасний стан банківської системи, є активне втручання НБУ у функціонування банківської системи.

Наведемо найбільш гострі проблеми сучасної банківської системи та розглянемо їх детальніше для формування більш точної уяви про механізм розгортання кризи у банківській системі:

По-перше, значне зменшення кількості банків, про що свідчить рис. 2.7. Масове припинення діяльності банків в останній період стало найбільш наочним виявом банківської кризи у нашій країні, породжуючи панічні настрої серед вкладників і кредиторів банків та спричиняючи ажіотаж на грошовому і, особливо, на валютному ринку [52, с.171].

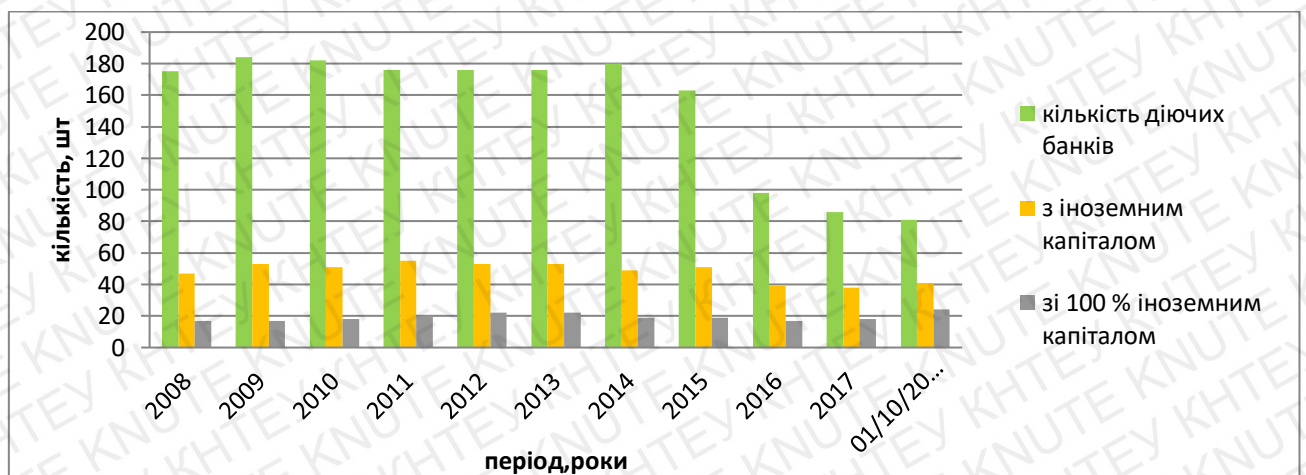


Рис. 2.7 Динаміка кількості банків з 31.12.2008 по 01.10.2018 рр.*

*Примітка: джерело скалдено автором за даними [49]

Впродовж досліджуваного періоду кількість банків поступово зменшуються, як з частковим, так із 100% іноземним капіталом. Так за цей період зі 175 діючих

банків станом на 01.10.2018 рік залишилось всього 81. Така зміна визначається загальними проблемами в економіці та, як наслідок, у банківському секторі, що зазнає збитків, відтік депозитів і зменшення капіталу, у результаті чого ряд банків перестають бути спроможними виконувати свої зобов'язання перед клієнтами щодо повернення коштів за вкладками і здійснення розрахунків. Варто зауважити, що окремі банківські установи були визнані неплатоспроможними внаслідок порушення ними законодавства з питань фінансового моніторингу та здійснення ризикових операцій [52, с.172]. З одного боку, ліквідація неплатоспроможних банків та банків, які порушували українське законодавство, повинно позитивно вплинути на прозорість банківської системи. З іншого боку, надмірне зменшення учасників банківського сектору може призвести до погіршення конкурентного середовища та умов надання банківських продуктів [55].

По-друге, безпрецедентний за масштабами відтік коштів з депозитних рахунків банківських установ з 31.12.2009 по 01.10.2018 р. (див. дод.Д.1). Як свідчать дані рис. 2.8 та дод.Д.1, обсяг депозитних коштів демонструє значні коливання депозитних коштів протягом розглянутих періодів. Особливий вплив коштів припав на 2013-2014 роки у зв'язку із ускладненням політично-економічної ситуації в країні. За такої ситуації банки вдалися до збільшення депозитних ставок для мінімізації впливу вкладів. Слід зауважити, що в цей період виплата депозитних коштів своїм вкладникам відбувалась за рахунок погашення активів, збільшення інших видів запозичень і збільшення капіталу. А в умовах економічної кризи та втрати частини економічних потужностей рівень кредитоспроможності позичальників стрімко знижувався, що призвело до кризи неплатежів і збільшення обсягів проблемних кредитів [53, с. 285]. Значне зростання вкладів фізичних осіб відбулося у 2016 році на 8,7% (це максимальний рівень за попередні 2 роки) порівняно із 2015 роком. Кошти юридичних осіб зросли на 18,2%. Проте на 2017 рік їх обсяг різко впав на 3,4%. Основними кризовими ситуаціями за досліджуваний період виявились 2009 рік для суб'єктів господарювання, де значення показника набуло рекордно низької поначки (-23,2

%), в той самий час як для фізичних осіб дане значення зменшилось лише на 2,3%.

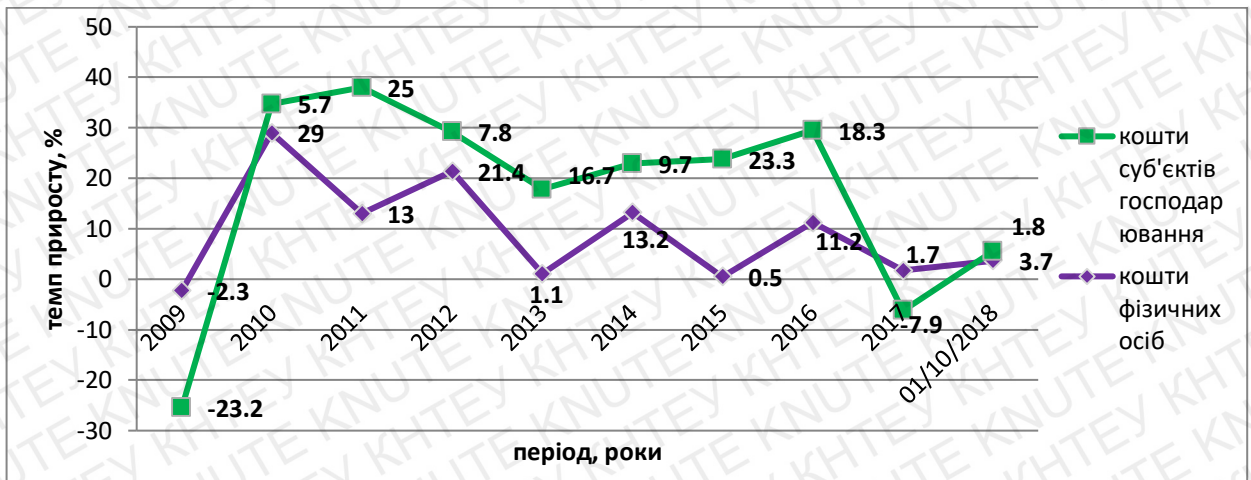


Рис. 2.8 Динаміка темпу росту обсягу депозитних операцій з 31.12.2009 по 01.10.2018 рр.,% *

*Примітка: джерело складено автором за даними [54]

По-третє, високий ступінь вразливості банківської системи до валютно-курсової політики в країні, що проводиться НБУ. Як видно з рис. 2.9 відбувалось суттєве коливання середньозваженого курсу гривні на міжбанківському валютному ринку України до 1 долару США за останні десять років.

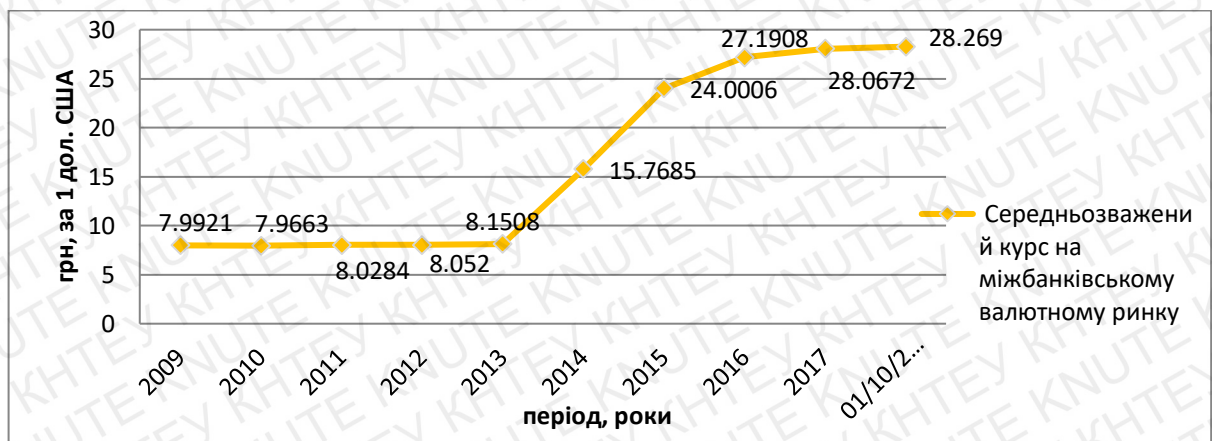


Рис. 2.9 Динаміка середньозваженого курсу гривні на міжбанківському валютному ринку України до 1 долару США з 31.12.2009 по 01.10.2018 рр.*

*Примітка: джерело складено автором за даними [57]

В період з 2009 - 2013 рр. спостерігаються незначні коливання показника. Починаючи з 2014 року відбулось різке зростання офіційного курсу гривні до долару США, що в свою чергу змусило НБУ підвищити облікову ставку для банків з 14% до 22%. Це сталося в результаті політичних та воєнних подій, що

розпочались на території країни, внаслідок чого відбувся значний масовий вплив коштів з банківських рахунків.

Тенденцією 2015-2016 рр. є значне переважання обсягів продажу валюти з боку населення над обсягами купівлі. Як зазначає НБУ, він зі свого боку стимулював це явище, шляхом пом'якшення адміністративних обмежень на валютному ринку [60, с. 4].

Більш детально інформацію про курс гривні до долару США відображено у дод. Е.1.

По-четверте, висока заборгованість клієнтів перед банками. Виходячи з даних дод.Ж.1 динаміка обсягу кредитів, наданих в економіку України протягом аналітичного періоду, є неоднозначною [61]. У період з 2012 по 2014 роки кредити, надані в національній валюті користувалися більшим попитом з боку позичальників, тому постійно зростає їх обсяг. Проте в 2015 році суми гривневих кредитів зменшувались на користь кредитів в іноземній валюті (рис.2.10).

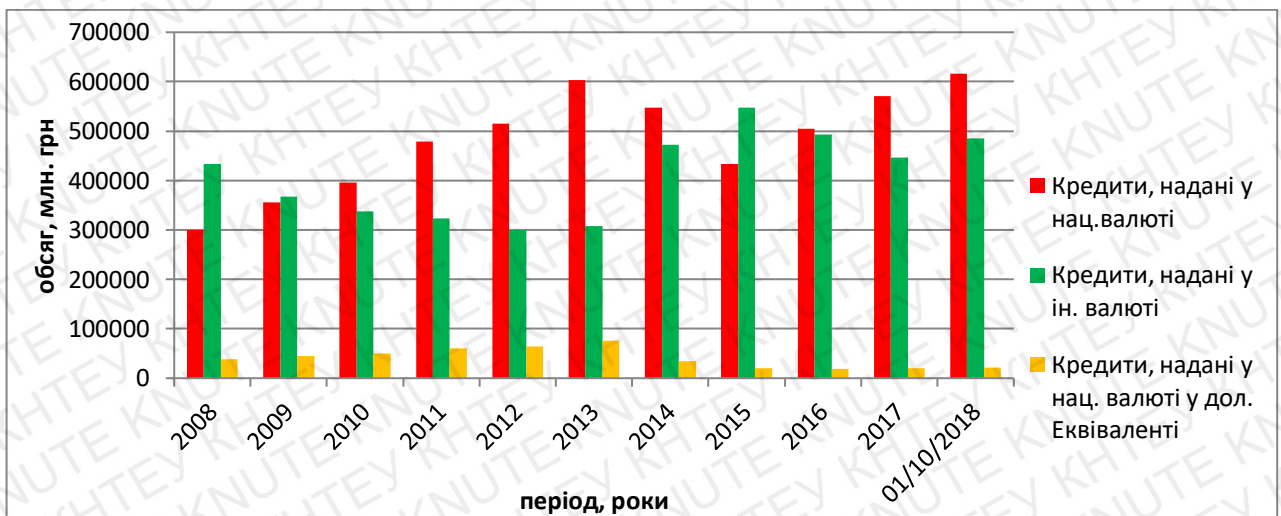


Рис. 2.10 Кредити, надані резидентам банками України у розрізі видів валют за 2008-2017 рр. (станом на 31.12.)*

*Примітка: джерело складено автором за даними [61]

Кризові явища 2014-2015 рр. призвели до падіння обсягів кредитування економіки. Так, станом на кінець 2017 р. величина наданих кредитів в економіку була меншою за величину станом на кінець 2014 р. на 0,39%, тобто у 2017 році не були досягнуті обсяги кредитування 2014 року. Така ситуація є наслідком того, що банківська система не виконує основного свого призначення – ресурсного

забезпечення економіки. Крім того, в цей же час з боку НБУ були запроваджені певні обмеження щодо кредитування в іноземній валюті [62, с. 2-3].

Якщо аналізувати обсяг наданих кредитів, то можна побачити їхній наростаючий характер протягом усього періоду, але у розрізі доларового еквіваленту їхня тенденція є протилежною. Так впродовж 2008-2013 рр. даний показник збільшився майже вдвічі, але після переломного для нашої країни моменту у 2013 році цей показник почав суттєво зменшуватись внаслідок знецінення української гривні у співвідношенні до долару США. Станом на 01.10.2018 рік надані кредити у доларовому еквіваленті навіть не досягли помітки 2008 року.

Стрімке збільшення частки проблемної заборгованості в кредитному портфелі банків зумовлює значні відрахування в резерви на покриття втрат за кредитними операціями. На рис. 2.11 можна прослідкувати динаміку часток резервів за активними операціями та частку простроченої заборгованості у кредитному портфелі банків.

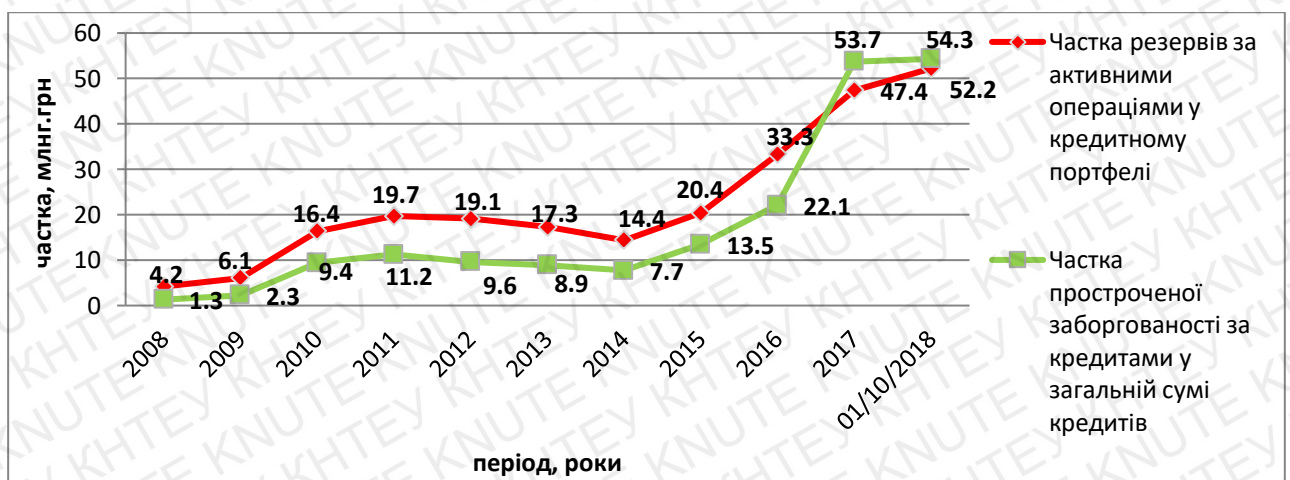


Рис. 2.11 Динаміка частки резервів за активними операціями та частки простроченої заборгованості в кредитному портфелі банків України з 31.12.2008 по 01.10.2018*

*Примітка: джерело складено автором за даними [61]

Тобто, із наведених вище даних можна побачити, що паралельно з ростом простроченої заборгованості банки змушені були збільшувати резерви, тому динаміка зростання резервів практично збігалася з динамікою зростання рівня простроченої заборгованості. Найбільші коливання спостерігаються впродовж

2009–2010 рр. на 10,3 % , а потім – упродовж 2014–2017 рр. на цілих 39,3%. Дані коливання також пов'язані з наведеними вище причинами банківської нестабільності. У 2010 р. частка резервів за активними операціями у кредитному портфелі сягала 16,4%, а частка простроченої заборгованості дорівнювала 9,4%, коли в 2008 р. дані показники мали значення 4,2% та 1,3% відповідно. Станом на 2016 р. дані показники значно збільшилися та сягають: 33,3% – частка резервів за активними операціями, та 22,1% – частка простроченої заборгованості у кредитному портфелі банків. Дані зміни є причинами зниження якості кредитних портфелів банків в Україні. Незважаючи на призупинення багатьма банками операцій кредитування, питома вага проблемної заборгованості в кредитному портфелі банківської системи продовжує зростати. На сьогодні станом на III кв. 2018 року частка простроченої заборгованості сягає майже 54,3%. В більшій частині, це непрацюючі кредити, за якими банки повинні створювати резерви під кредитні ризики, що прямо впливає на інвестиційні можливості банківських установ [61,63].

Слід згадати й про питання рефінансування банків, які знаходяться у кризовому стані, яке на даний момент також залишається актуальним для нашої країни. За статистичними даними, станом на I півріччя 2018 року в межах примусового виконання за вже отриманими рішеннями судів за рахунок заставленого майна задоволено вимоги НБУ на суму майже півмільярда гривень, в той час як у 2017 році Національний банк отримав на погашення заборгованості за кредитами рефінансування неплатоспроможних банків 2.1 млрд. грн, тобто майже на 138% цей показник збільшився всього за 1 рік [64].

Згідно із зазначеними даними можна зробити висновок, що поточний інструмент рефінансування, який використовувався НБУ у кризовий період, є малоефективним і створює підґрунтя для економічних зловживань.

По-п'яте, загострення проблеми недостатнього рівня капіталізації банків (рис. 2.12). Рівень капіталізації банківської системи необхідно розглядати в динаміці, щоб можна було побачити певні суттєві зрушення у значенні показника. Тому у

табл. И.1. наведено динаміку капіталу вітчизняних банків з 2008-2017 роки, з якої можна побачити певні тенденції (див. дод. И.1 та И.2) [51, с. 168].

Розглядаючи капітал банків, то даний показник не мав суттєвих зрушень, лише у 2014-2015 рр. він мав суттєвий спад. Так порівняно з 2013 роком, капітал зменшився на 46,15 %. До основних причин, що зумовили таку ситуацію стали: знецінення національної грошової одиниці до долару США, зниження якості кредитного портфелю банків, за рахунок збільшення великої частки проблемних кредитів та сформованих резервів за активними операціями, невідповідність нормативів НБУ із Європейськими директивами, неефективне використання власного капіталу, відсутність нових джерел поповнення власного капіталу.

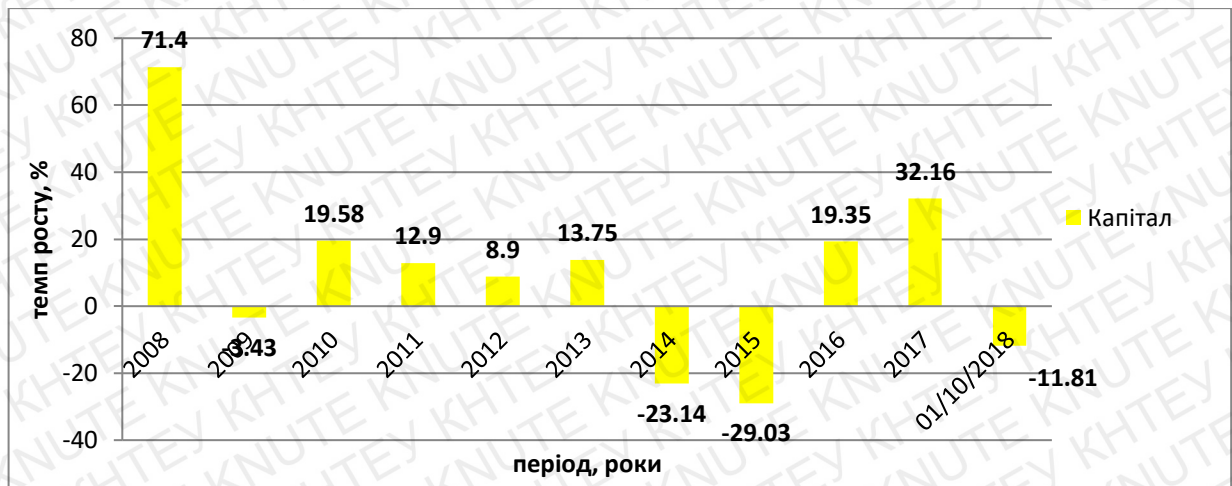


Рис. 2.12 Динаміка темпів росту активів, капіталу та регулятивного капіталу в період з 31.12.2008 по 01.10.2018*

*Примітка: джерело складено автором за даними [49]

По-шосте, низька довіра до банківської системи серед населення. Проблема зростання недовіри до банків є однією з найбільш актуальних на сьогоднішній день. Її сутність полягає в тому, що збільшення недовіри населення до банків внаслідок негативного емоційного фону та скорочення обсягу вільних ресурсів у населення і підприємств призводить до відтоку депозитів, що в свою чергу дестабілізує діяльність банків, ускладнюючи процес видачі кредитів та розрахунків за своїми зобов'язаннями. Окрім цього, наростання недовіри інвесторів може стати суттєвою причиною до відтоку інвестицій у банківський сектор, результатом чого стане складність процесу відновлення нормальної діяльності вітчизняних банків. На думку експертів, ця проблема спричинена як

важкою економічною ситуацією в Україні, так і суперечливими діями Національного банку, коли фактично банківський нагляд не виконував свої прями функції.

Негативний вплив політичних процесів на банківську систему відображається у загостренні економічних проблем, спричинених конфліктом на Сході України, та неузгодженістю між політикою та економікою.

Отже, слід сказати, що криза, яка постала перед нами сьогодні є кризою передусім фінансовою і банківською, виходячи із першопричин її виникнення. Але, варто зазначити, що банківський сектор не є єдиним джерелом кризових явищ і нових шоків для нефінансових секторів господарства. Адже загострення кризи серед вітчизняних банків, що триває від початку 2014 року не було виявом сьогодення, а стало результатом нагромаджених упродовж двох десятиліть розвитку нашої країни цілої низки макро- і мікроекономічних проблем, які проявились під впливом дії каталізуючих чинників широкомасштабного поєднання політичної та фінансово-економічної криз, що нарівні із військовим конфліктом по суті зруйнували фінансову стабільність держави. Банківська система у цих умовах по суті перестала виконувати головну притаманну їй функцію – акумуляції й перерозподілу грошових капіталів в економіці задля стимулювання виробничого зростання, а перетворилася на фактор генерування фінансової нестабільності з усіма негативними наслідками для економічного розвитку.

2.3 Аналіз небанківського сектору України та причинно-наслідкових зв'язків між його основними параметрами

На сьогодні в Україні склалася така ситуація, за якої небанківський сектор ще не відіграє такої ролі як в країнах Європейського Союзу. Але, слід відмітити, що останнім часом небанківські фінансово-кредитні установи стають дедалі важливішими учасниками в економіці країни, оскільки вони є перспективними внутрішніми інвесторами, утворюють альтернативний банківському сектору

сегмент, створюють альтернативні фінансові послуги, чим забезпечують розвиток конкурентного середовища на ринку кредитних ресурсів.

Раніше нами було проаналізовано те, що на сучасному етапі розвитку вітчизняного фінансового ринку основний обсяг операцій припадає саме на банківський сектор (див. рис. 2.6). Але в той же час, обсяги активів небанківських фінансово-кредитних установ поступово зростають (+8,5%), тим самим зменшуючи обсяги банківського сектору (-8,6 %) за 2008-2017 рр.

Серед усіх небанківських фінансово-кредитних установ домінуючі позиції на фінансовому ринку займають страхові компанії, які кількісно, хоч і посідають не перше місце, але акумулюють понад 50 % в сукупних активах небанківського сектору і мають значний потенціал для сприяння сталому розвитку вітчизняного підприємництва шляхом розміщення страхових резервів у реальному секторі економіки (див. дод. К).

Не дивлячись на те, що страховий ринок України і пройшов стадію формування, але він і досі знаходиться на початковому етапі свого розвитку [55, ст.24]. За оцінками експертів покриття страхового поля в Україні становить 3-5%, тоді як у країнах Західної Європи – понад 90%. Це свідчить про наявність в Україні великих невикористаних резервів розвитку страхового ринку, реалізація яких значною мірою залежить від ефективності функціонування національної економіки [67, с. 31].

На сьогодні страховий ринок також стикнувся з рядом проблем, що сповільнюють його розвиток, а саме:

По-перше, виникнення страхових випадків, внаслідок чого відбуваються значні виплати страховими компаніями. Аналізуючи чисті та валові страхові виплати, то їх темпи приросту за увесь досліджуваний період мали значні коливання та зростали за рахунок збільшення відшкодування з автостраховання та окремих видів майнового страхування (див. рис. 2.13).

Аналізуючи рис. 2.13 можна зробити висновок, що в період з 2009-2011 рр., виплати страхових компаній мали тенденцію до поступового зменшення, але при цьому, досягнули найбільшого піку саме у 2015 році. Таке нарощення (59,9%)

відбулося за рахунок суттєвого збільшення виплат за договорами страхування фінансових ризиків, автострахування, страхування майна та страхування життя. Таке ж зростання мало місце й на кінець 2017 року за відповідними критеріями.



Рис. 2.13 Динаміка темпу приросту страхових виплат по страхових компаніях в Україні з 31.12.2009 р. по 01.07.2018 р., %*

*Примітка: джерело складено автором за даними [68]

По-друге, відсутність економічної стабільності, що спричинює неплатоспроможність населення, про це свідчить рис. 2.14.

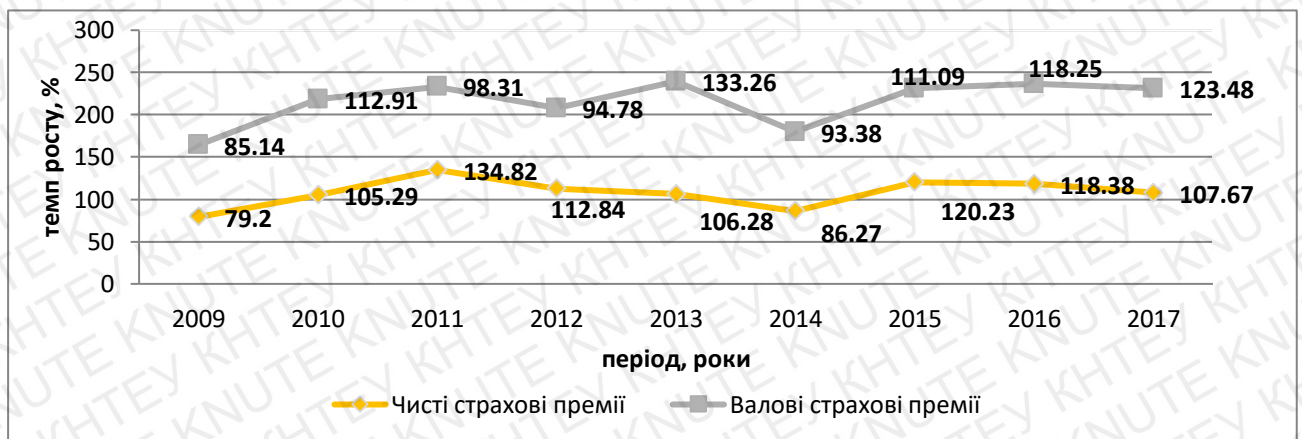


Рис. 2.14 Динаміка темпу росту страхових премій по страховим компаніям в Україні за 2009-2017 рр. (станом на 31.12), %*

*Примітка: джерело складено автором за даними [68]

За увесь досліджуваний період премії страхових компаній мали певне поступове нарощення, досягнувши найвищого значення на кінець 2017 року за валовими старховими виплатами, що підтверджує факт, що страхова діяльність в Україні поступово набирає обертів, порівняно із іншими небанківськими фінансовими установами. Суттєвий спад показників відбувся у 2014 році, за

рахунок таких видів страхування, як: страхування майна, страхування від вогневих ризиків та ризиків стихійних явищ, страхування від нещасних випадків, страхування відповідальності перед третіми особами [68].

Розглядаючи дані рис. 2.15 можна побачити суттєві зрушення рівня чистих виплат в період з 2009 по 2013, де з рекордної позначки за увесь досліджуваний період у 50 % показник досягнув найменішого свого значення – 21,2 %. Хочемо зауважити, що порівняно із розвинутими страховими ринками порогове значення рівня валових страхових виплат становить 30%. Більшість вітчизняних страховиків в певні періоди не могли досягти цього значення.

Загалом середнє значення за показниками рівня валових і чистих виплат за останні 11 років тримається на позначці 24,7 % та 33,7 % відповідно. Така тенденція зростання рівня валових та чистих страхових виплат з добровільного страхування фінансових ризиків може свідчити про використання страховими компаніями схем з оптимізації оподаткування.

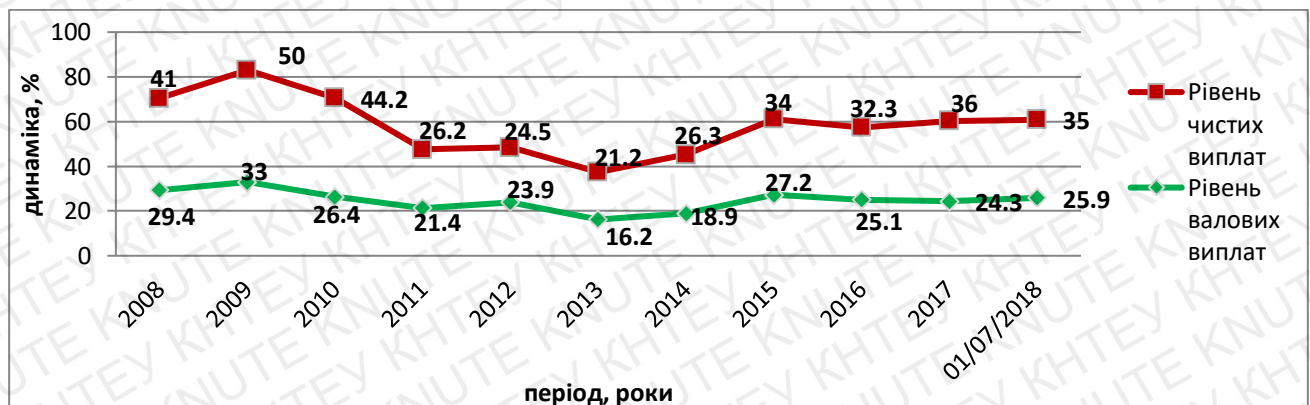


Рис. 2.15 Динаміка рівня страхових виплат по страхових компаніях в Україні з 31.12.2008 по 01.07.2018, %*

*Примітка: джерело складено автором за даними [68]

По-третє, недостатній рівень проникнення страхового ринку в економіці країни та неналежний рівень інформації про стан і можливості страхового ринку та довіри населення до страхування. Як зазначалось раніше показник рівня проникнення страхового ринку є одним із ключових, який дає підстави розуміння на скільки економіка країни є розвинутою. На рис. 2.16 можна побачити частку валових страхових премій у відношенні до ВВП за 2008-2017 рр.

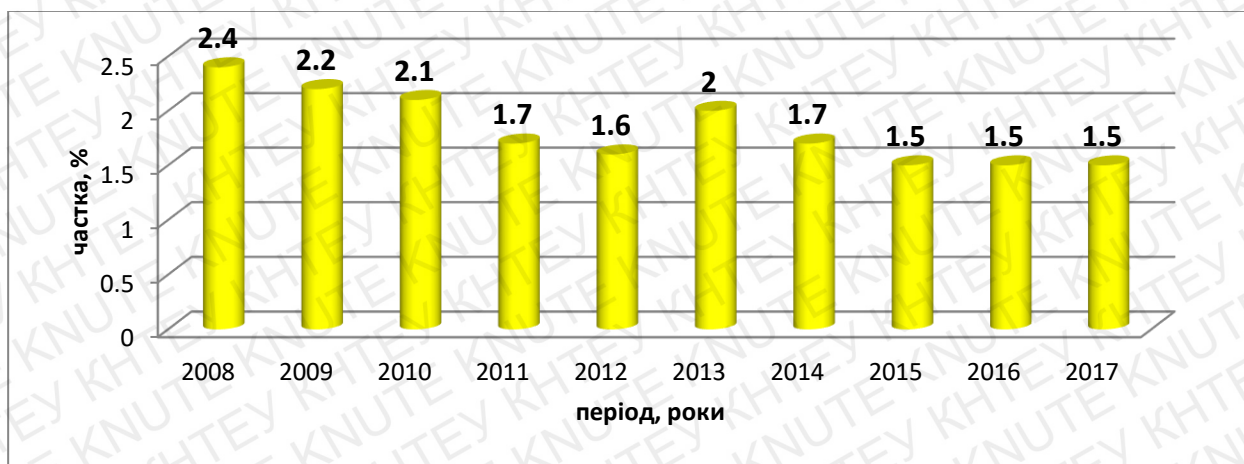


Рис. 2.16 Частка валових страхових премій у відношенні до ВВП за 2008-2017 рр. (станом на 31.12.), %*

*Примітка: джерело складено автором за даними [68-69]

Згідно рисунку 2.16 можна побачити, що в Україні рівень проникнення страхування знаходиться на досить низькому рівні.

Детальніше інформацію за основними показниками страхової діяльності відображено в дод.Л [68].

Іншими важливими факторами, які стримують розвиток страхування є:

- значна взаємна заборгованість, накопичення неплатежів, збитковість більшості підприємств;
- неповна і фрагментарна законодавча база, відсутність державних преференцій на страховому ринку, неефективний контроль з боку держави, прояви монополізму;
- високий рівень інфляції (понад 10 відсотків), внаслідок чого здійснення довгострокових (накопичувальних) видів страхування в національній валюті неможливе;
- слабкий розвиток фондового ринку, що не дає змогу використовувати цінні папери як категорію активів для захищеного розміщення страхових резервів;
- відсутність вторинного ринку страхових послуг, механізмів ефективної взаємодії банківського та страхового секторів економіки, низький рівень розвитку допоміжної інфраструктури страхового ринку [72, ст.572].

Розглядаючи сучасний стан фондового ринку України, то він залишається одним із найслабших елементів вітчизняної фінансової системи, який не готовий виконувати завдання, пов'язані з вирішенням проблем забезпечення економіки інвестиційними ресурсами. Це пов'язано з тим, що немає великого прагнення потенційних покупців до придбання вітчизняних цінних паперів через недовіру до них, оскільки в нинішніх умовах зростання заборгованості підприємств, банкрутств не можна виключити можливість зміни фінансового становища навіть успішних підприємств [73, ст.129].

Розглядаючи основні чинники, що гальмують процвітання однієї із головних елементів фінансового ринку будь-якої розвинутої країни, а саме фондового ринку на шляху до його зростання та виконання основних його функцій усунує ряд проблем.

По-перше, недостатнє залучення цим ринком внутрішнього фінансового капіталу, особливо коштів населення, що пов'язано з недостатньою фінансовою грамотністю населення, в результаті лише 1% населення України інвестує свої кошти в фондовий ринок України.

Як свідчать дані рис. 2.17 можна прослідкувати певні коливання на данному сегменті ринку. В період з 2010 – 2012 та 2014 – 2016 роки обсяги торгівлі на ринку цінних паперів мали жвавий підйом. Переломним періодом був саме 2013 рік. Так даний показник мав суттєве зменшення майже на 33,8 % відносно попереднього року. Однією із причин такого спаду відбулось за рахунок зменшення операцій з цінними паперами на позабіржовому ринку майже на 46,5 % внаслідок запровадження з 1 січня 2013 року особливого податку на операції з відчуження цінних паперів та операцій з деривативами [76]. Також політична нестабільність та початок бойових дій у 2014 році викликала низку економічних проблем для України, що знайшло своє відображення в обсягах торгівлі на біржах. За підсумками 2017 року обсяг торгів на ринку цінних паперів знизився на 72,23%, порівняно з 2016 роком. Це сталося через те, що депозитні сертифікати більше не враховуються у розрахунках обсягу торгів.

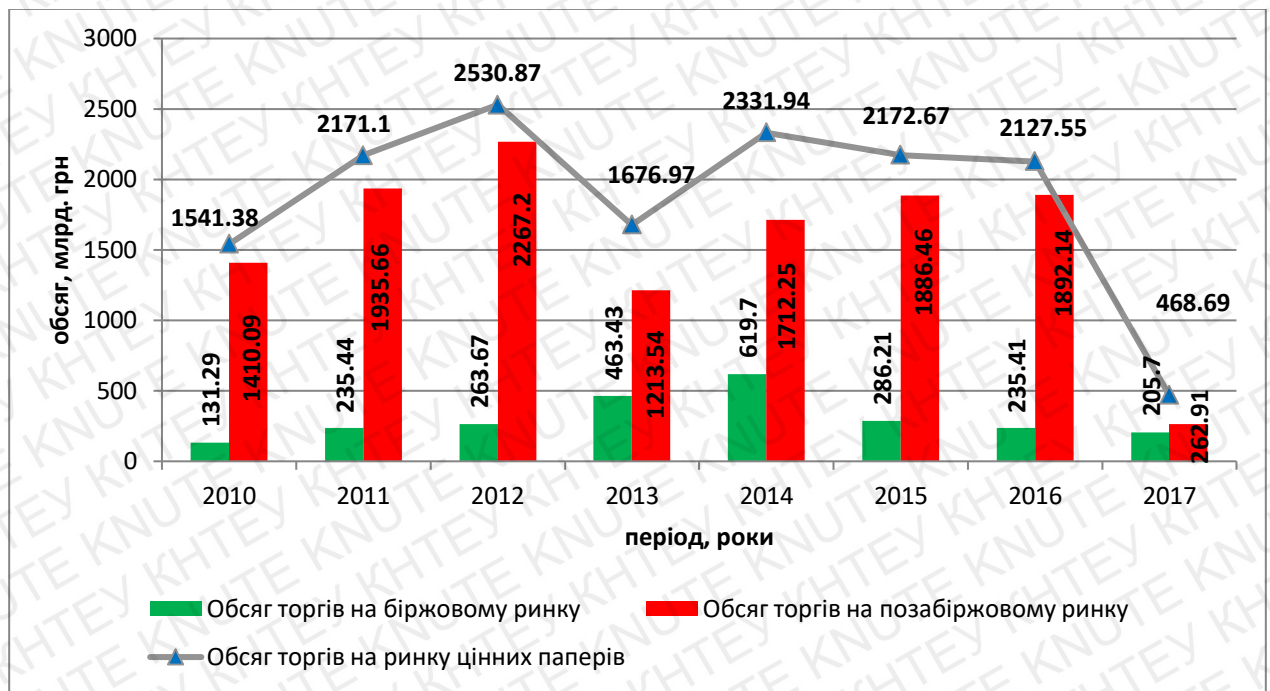


Рис. 2.17 Обсяг торгів на ринку цінних паперів в Україні за 2010-2017 рр. (станом на 31.12.), млрд.грн.*

*Примітка: джерело складено автором за даними [74]

Слід звернути також увагу на суттєві диспропорції між обсягами торгівлі на біржовому та позабіржовому ринках. Дане співвідношення свідчить про певні негативні наслідки для економіки країни в цілому, так як біржовий ринок вважається найефективнішим і точно відображає зміни в економіці через зміни обсягів торгівлі та курсів цінних паперів. На рис. 2.17 спостерігається певне збільшення показника, де максимального свого значення за 2010-2017 роки досяг у 2014 році, де його зріст становив 133,7 %. Дана ситуація, у першу чергу, пов'язана із перманентним скороченням обсягів торгів у позабіржовому сегменті.

Порівнюючи обсяги торгів на ринку цінних паперів з ВВП, то за цей період, темпи зростання фондового ринку були випереджаючими порівняно з ВВП. Це свідчить про розвиток економіки держави в цілому та розвиток фондового ринку зокрема, а також швидкі темпи цього поступу. У 2016-2017 роках ситуація змінюється у протилежному напрямі, де показник ВВП перевищував торги на фондовому ринку(див. рис. 2.18).

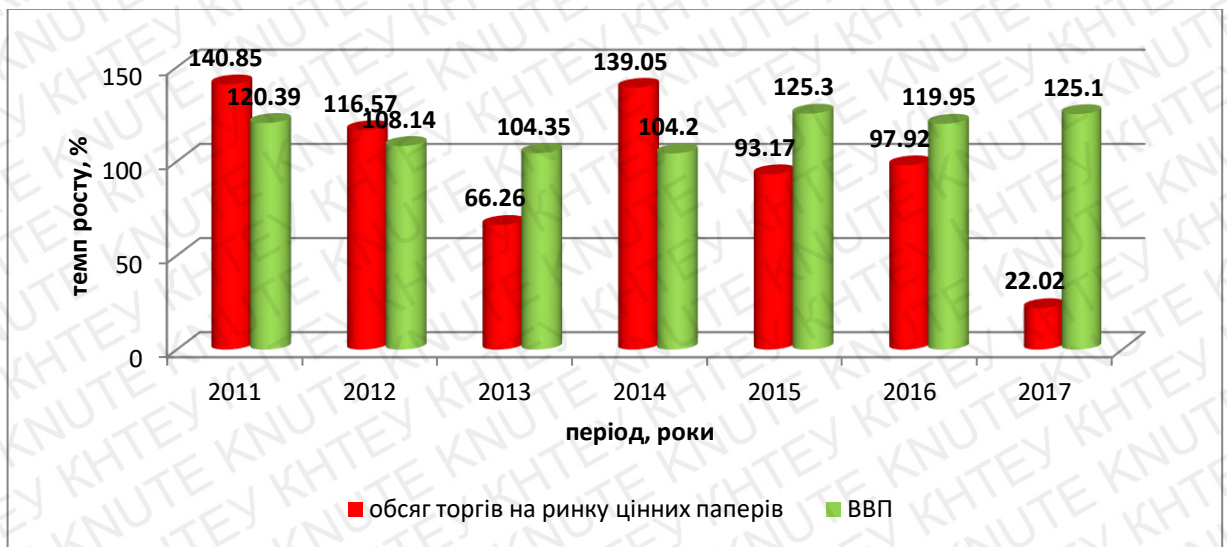


Рис. 2.18 Порівняльні дані темпів росту обсягу торгів на ринку цінних паперів та ВВП в Україні за 2011-2017 рр. (станом на 31.2.),%*

*Примітка: джерело складено автором за даними [74]

По-друге, незацікавленість потенційних інвесторів придбавати пайові цінні папери через низький рівень корпоративного управління в підприємствах-емітентах, недостатній рівень розкриття інформації про діяльність таких підприємств, відсутність відповідної дивідендної політики. Щодо структури паперів, якими торгують на біржових площадках, то характерним для національного фондового ринку є домінуюча роль боргових цінних паперів, зокрема державних облігацій, у структурі біржових контрактів. У табл. 2.1 прослідковується, що з 2010 – 2017 рр. питома вага таких облігацій збільшилась з 46,36 до 92,1 % у структурі загального обсягу біржових контрактів. Наслідками такого попиту, який відбувається на ринку облігацій внутрішньодержавної позики є політика уряду, яка спрямована на погашення дефіциту бюджету за рахунок випуску боргових цінних паперів [76]. Також значний обсяг ОВДП емітується для здійснення рефінансування старих зобов'язань, термін погашення за якими настав.

Друге лідируюче місце у структурі обсягу біржових контрактів посідають акції. Починаючи з 2012 року їх частка від загального обсягу біржових контрактів на організаторах торгівлі різко впала з 33,65 до 8,87 %. Рекордного свого мінімального значення вони досягли у 2016 році – 0,92 %. Станом на кінець 2017

року дещо збільшився і становив 2,45 %. Такий стан речей висвітлює головну проблему вітчизняного фондового ринку – невиконання ним основних економічних функцій, так як на розвинених фондових ринках частка акцій в торгівлі цінним паперами значно вища.

Таблиця 2.1

Структура обсягу біржових контрактів з цінними паперами на організаторах торгівлі (з розподілом за фінансовими інструментами) в Україні у 2010 – 2017 роках, % [74]

Фінансовий інструмент	Акції	Облігації підприємств	Державні облігації	Інвестиційні та опціонні сертифікати	Деривативи	Інші
2010	40,15	5,11	46,36	5,44	2,84	0,11
2011	33,65	9,1	42,1	4,84	10,12	0,2
2012	8,87	9,99	67,8	1,51	9,39	2,42
2013	9,69	10,25	74,63	1,34	3,89	0,2
2014	4,15	5,30	88,07	0,68	1,55	0,09
2015	2,03	4,73	87,4	0,76	2,04	0,01
2016	0,92	3,9	89,24	0,17	0,97	0,02
2017	2,45	2,97	92,1	0,03	2,44	0,00

По-третє, відсутність потужних національних інституційних інвесторів, що призводить до незначної пропозиції інвестиційного капіталу на фондовому ринку (рис. 2.19). Протягом 2012-2017 рр. відбувається стрімке падіння частки капіталу, що спрямовується у корпоративні цінні папери, зокрема в акції та облігації підприємств. На наш погляд, така ситуація є наслідком не лише скорочення платоспроможного попиту з боку інвесторів та зростання рівня кредитно-інвестиційних ризиків, а й ефектом витіснення з ринку корпоративних цінних паперів державними облігаціями. Такі види фінансових інструментів є більш привабливими для інвесторів, порівняно з корпоративними цінними паперами, як з точки зору ризику, так і з позиції прибутковості.

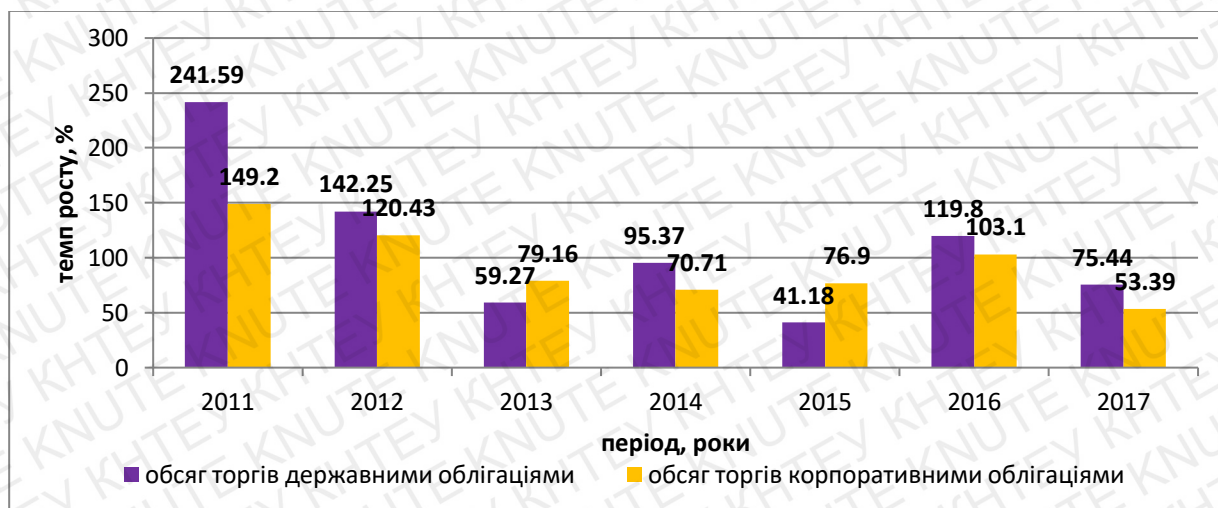


Рис. 2.19 Порівняльні дані темпів росту обсягів торгів державними та корпоративними облігаціями на ринку цінних паперів за 2011-2017 рр. (станом на 31.12.), %*

*Примітка: джерело складено автором за даними [74]

По-четверте, важкість організації та проведення первинних публічних розміщень фінансових інструментів на вітчизняному ринку цінних паперів, що зменшує можливість доступу інвесторів до об'єктів інвестування.

По-п'яте, недосконалість нормативно-правової бази, яка не зовсім ще відповідає Європейським директивам [78, с. 4].

Слід наголосити, що найбільш актуальною формою фінансового посередництва на сьогоднішній день є система колективного інвестування. І найбільш розвинутою формою колективного інвестування в Україні є інвестиційні та пенсійні фонди. Інститути спільного інвестування разом з банківськими депозитами є важливим інструментом для інвестицій коштів фізичних осіб, збереження та накопичення їх заощаджень.

У дод.М представлена інформація щодо вартості активів ІСІ у 2010-2017 рр. Дані таблиці свідчать про зростання вартості активів ІСІ за 2010 - 2017 рр. в цілому. Так вартість активів венчурних фондів зросла у 2,56 рази, невенчурних – у 1,06 рази, при цьому їх обсяг станом на кінець 2017 року зменшився порівняно із 2012 роком. Таке нарощення є позитивною тенденцією, оскільки характеризує процес збільшення обсягів коштів інвесторів, які залучаються у економіку через механізм спільного інвестування. У той же час, слід звернути увагу, що протягом 2010-2017 рр. питома вага венчурних фондів в Україні серед усіх активів ІСІ

підвищилась з 91,76 % до 96,61 %, а питома вага невенчурних фондів за період, що аналізується, суттєво зменшилась – з 7,59 до 3,33 %. Проте аналіз показників діяльності ІСІ доводить, що венчурні фонди є одним із перспективних напрямків серед інститутів спільного інвестування.

Для більш наочного сприйняття питома вага венчурних та не венчурних інвестиційних фондів зображена на рис. 2.20.

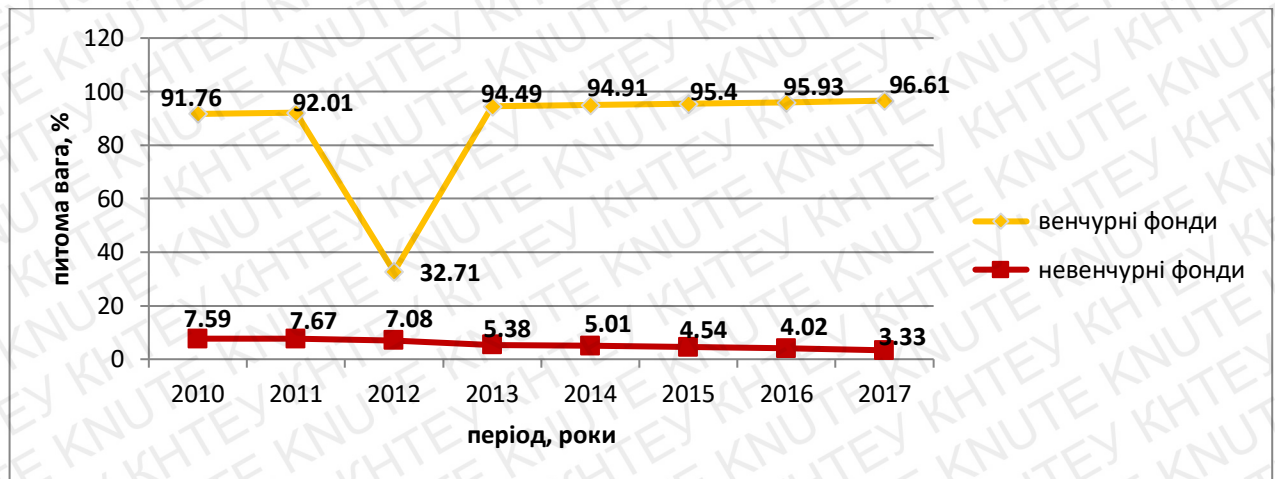


Рис. 2.20 Динаміка питомої ваги венчурних та не венчурних інвестиційних фондів в Україні за 2010-2017 рр. (станом на 31.12.),%*

*Примітка: джерело складено автором за даними [77]

Недержавні пенсійні фонди мають характер довгострокового інвестування, трансформуючи вільні кошти підприємств і домогосподарств у інвестиції, які при цьому відіграють провідну роль у розвитку фондового ринку в цілому (див. дод. Н).

Загальна вартість активів, сформованих недержавними пенсійними фондами за аналізований період мала постійно наростаючий характер і на кінець 2017 року підвищилась на 115,5 % порівняно із 2010 роком. Лише на кінець 2015 року цей показник мав від'ємного значення і досяг аж 23,4%. Такий спад був викликаний значними пенсійними виплатами за рахунок надання послуг з управління активами НПФ, з адміністрування НПФ, послуг зберігача та проведення планових аудиторських перевірок, пов'язаних із здійсненням операцій з пенсійними активами, які надаються третіми особами (див.рис. 2.21).



Рис. 2.21 Динаміка темпу приросту активів НПФ в Україні за 2010-2017 рр. (станом на 31.12.),млн.грн*

*Примітка: джерело складено автором за даними [77]

У ході аналізу небанківського сектору нами було проведено дослідження щодо характеру зв'язків між показниками небанківського ринку та соціальною сферою. Для побудови моделі та аналізу причинно-наслідкових зв'язків було використано прикладне програмне забезпечення STATGRAPHICS. Варто відзначити, що інформаційним забезпеченням проведення структурного аналізу моделей соціально-економічного розвитку є дані статистичної звітності фінансових установ, що висвітлені на сайтах НБУ і Нацкомфінпослуг та соціальної сфери України – Держкомстат.

По-перше, нами було висунуто гіпотезу про те, що наступні фактори впливають на результуючий показник валового внутрішнього продукту, а саме обсяг активів страхових компаній, обсяг активів недержавних пенсійних фондів, обсяг активів кредитних спілок, обсяг активів ломбардів, обсяг активів фінансових компаній, рентабельність підприємств, та курс USD/UAN. Для підтвердження або спростування гіпотези нами було вирішено побудувати мультифакторну регресійну модель, що складається з результуючого показника ВВП та 7 факторів, що впливають на нього.

Для розрахунку було взято до уваги дані за 26 часових періодів (з 1 кварталу 2012 по 2 квартал 2018 рр.), для того, аби доцільно було говорити про репрезентативність моделі та розглядати показники в динаміці (див. дод. П.1).

Таблиця 2.2

Інтерпретація змінних для побудови мультифакторної регресійної моделі*

№ п/п	Назва показника	Умовне позачення
1	ВВП	Y
2	Активи страхових компаній	X1
3	Активи НПФ	X2
4	Активи кредитних спілок	X3
5	Активи ломбардів	X4
6	Активи фінансових компаній	X5
7	Рентабельність підприємств	X6
8	Курс USD/UAN	X7

*Примітка: власна розробка автора

Як свідчать дані табл. П.2 внаслідок проведених досліджень було встановлено основні статистичні показники для обраної моделі. R^2 (коефіцієнт детермінації) для обраної моделі становить 96,08%, що свідчить про те, що обрані фактори складають 96,08% від усіх можливих факторів впливу на результуючий показник, а саме валового внутрішнього продукту. Також варто підкреслити, що обрана модель є високоточною.

У ході досліджень за даними статистичними показниками, було обґрунтовано те, що аналіз мультиколінеарності на основі матриці коефіцієнтів кореляції становить $|r| < 0.85$, що свідчить про відсутність мультиколінеарності факторів та правильний їх підбір щодо результуючого показника. Таким чином, статистичний аналіз доцільності використання для побудови моделі кожного із показників. Якщо в результаті статистичного дослідження виявлено мультиколінеарність моделі, це говорить про те, що на основі обраних факторів та змінних неможливо й недоцільно робити висновки стосовно взаємозв'язку факторів та результуючого показника.

Коефіцієнт Дурбіна-Ватсона становить 1,92096, це свідчить про те, що регресійна модель не має автокореляції, оскільки значення критерія наближене до 2 (критичне значення). Якщо присутня автокореляція, вплив незначних факторів на результуючий показник буде переоцінено.

Розглядаючи такий показник як Р-значення дисперсійного аналізу, то він повинен мати значення менше 0,05, тільки тоді можна сказати, що існує статистично значущий зв'язок між факторами, із довірчим рівнем, що становить 95%. Так згідно дод. П.3 найвище значення Р-показника є для фактора активи недержавних пенсійних фондів (X2), що свідчить про те, що даний показник може бути виключений із моделі та характеризується найменшим впливом на результуючий показник – ВВП. При цьому найменше значення Р-показника характеризує найбільшу силу зв'язку між фактором і результуючим показником. В даному випадку обсяг активів фінансових компаній за Р-значенням має найбільший вплив серед інших факторів та складає 0,0057.

Отже, обґрунтовуючи наведені дані можна зробити висновок, що рівняння регресії можна вважати статистично значущим. Таким чином, за допомогою даної математичної моделі було доведено гіпотезу щодо впливу факторів на результуючий показник ВВП.

Внаслідок проведених економетричних досліджень було встановлено вектор оцінок регресії за наведеною моделлю (див. дод. П.3). Її інтерпретація має наступний вигляд:

$$Y = 117993 + 2,22148 * X1 - 3,78813 * X2 - 17,6532 * X3 + 78,7009 * X4 + 1,31107 * X5 + 0,195 * X6 + 2535,83 * X7 \quad (2.1)$$

Виходячи з цього, рівняння регресії свідчить про наявність наступних зв'язків між факторами та результуючим показником:

- 1) прямий зв'язок мають такі фактори, як активи страхових компаній, активи ломбардів, активи фінансових компаній, рентабельність підприємств та курс USD/UAH;
- 2) зворотній зв'язок мають фактори: активи НПФ та активи кредитних спілок.

Отже, підводячи підсумки проведених нами досліджень було встановлено, що під час зростання обсягу активів страхових компаній, обсягу активів ломбардів та обсягу активів фінансових компаній призводять до аналогічного підвищення результуючого показника – ВВП України. При цьому, збільшення рентабельності

підприємств та курс USD/UAH також прямо пропорційно впливають на обсяг ВВП країни.

Протилежною залежністю характеризуються обсяг активів недержавних пенсійних фондів та обсяг активів кредитних спілок, що іншими словами, характеризуються взаємно оберненим зв'язком по відношенню до результуючого показника ВВП. Тобто, чим більше обсяг цих показників, тим меншим є обсяг валового внутрішнього продукту, як показує регресійна модель. Відповідно, діяльність НПФ та кредитних спілок можна визнати неефективною, оскільки вона в кінцевому випадку не призводить до зростання ВВП країни.

Отже, провівши детальний аналіз динаміки функціонування українського фінансового ринку у розрізі його небанківських секторів, то результати певною мірою залишаються невтішними: скорочуються обсяги торгівлі, стагнація фондового ринку з мізерною часткою торгівлі акціями зі стійкою тенденцією до подальшого скорочення останньої, рівень проникнення страхової діяльності порівняно із розвинутими ринками залишається на критично низькому щаблі. Подолати вищезазначені проблеми можна тільки за рахунок системного підходу до оздоровлення вітчизняного фінансового ринку, що має включати законодавче вдосконалення як на рівні функціонування учасників та основних регуляторів ринку, так і на рівні підходів до їх функціонування. Лише за умови налагодження роботи вітчизняного ринку Україна може розраховувати на підвищення розвитку фінансового ринку та приплив іноземного інвестиційного капіталу.

РОЗДІЛ 3

НАПРЯМИ МОДЕРНІЗАЦІЇ ФІНАНСОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ В КОНТЕКСТІ ЄВРОІНТЕГРАЦІЇ

3.1. Удосконалення нормативно-правової підтримки функціонування фінансового ринку України з огляду європейських директив

У рамках виконання Угоди про асоціацію між Україною та Європейським Союзом та реалізації Комплексної програми розвитку фінансового сектору України до 2020 року Національний банк України разом з Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку та Національною комісією, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг продовжують імплементувати норми директив ЄС за підтримки ЄС [80].

Досягнення мети Програми забезпечуватиметься шляхом реалізації низки взаємопов'язаних заходів, спрямованих на комплексне реформування фінансового сектору. В основу Програми покладено такі базові принципи:

- регуляторна апроксимація фінансових послуг України до правил та норм ЄС;
- лібералізація фінансових ринків та набуття режиму внутрішнього ринку з ЄС у сфері фінансових послуг;
- збалансованість економічних інтересів через формування ринкового конкурентоспроможного середовища;
- незалежність та ефективність роботи регуляторів, здійснення нагляду на основі оцінки ризиків;
- прозорість та високі стандарти розкриття інформації учасниками фінансового сектору та регуляторами;
- відповідальність та довіра між учасниками фінансового сектору та регуляторами;

- цілісність фінансової системи, всебічний захист прав кредиторів, споживачів та інвесторів [81,ст.3].

Відповідно до цієї Програми для досягнення мети та реалізації завдань Уряд розпочав вносити низку змін до законів та нормативно-правових актів України та імплементувати низку директив Європейського Союзу у відповідності до Угоди про Асоціацію з ЄС (див. дод. В.1, В.2 та Р) [81, ст.29-47].

Згідно даних НБУ на сьогоднішній день вже запроваджуються міжнародні стандарти для ефективного та прозорого регулювання банківського сектору, зокрема принципи Базельського комітету, рекомендації Групи FATF, положення Угод Організації економічного співробітництва і розвитку. Станом на друге півріччя 2017 року НБУ прийняв плани імплементації ключових актів ЄС у фінансовому секторі [81].

Необхідно зазначити, що завдяки проекту EU-FINSTAR, що реалізується з 2015 року, Національний банк отримує технічну допомогу ЄС для реалізації реформи фінсектору. Проект підтримує заходи НБУ та інших фінансових регуляторів з модернізації фінансового сектору та імплементації Угоди про асоціацію між Україною та ЄС і Комплексної програми розвитку фінансового сектору України до 2020 року [82]. Даний проект EU-FINSTAR, у свою чергу, спрямований допомогти фінансовим регуляторам України створити сектор фінансових послуг, який буде здатний забезпечити стабільні, безпечні та ефективні фінансові ринки для повноцінного входження до єдиного внутрішнього ринку з ЄС.

На нашу думку, для зміцнення конкурентних позицій банківського сектору економіки в умовах євроінтеграційного процесу слід, в першу чергу:

- провести пошук нетрадиційних підходів у взаємовідносинах із клієнтами, шляхом розробки індивідуальних графіків погашення заборгованості, заміни застави, реалізації створення нових угод між клієнтами та самим банком на корсить самого банку та інформування про такі можливості вкладників та позичальників;
- покращення якості надання традиційних банківських послуг;

- розроблення новітніх банківських продуктів і послуг;
- підвищення рівня довіри населення до банку;
- поліпшення якості активів банків;
- вдосконалення нормативно-правових актів щодо врегулювання проблемної заборгованості перед банками основі врахування рекомендацій Базельського та Європейського комітету.

До того ж, слід звернути увагу на те, що сьогодні послабити національну валюту можуть як зовнішні, так і внутрішні чинники, найвагомішим з-поміж перших є погіршення ситуації у світовій економіці, яке, за прогнозами, буде хоч і не катастрофічним, проте тривалим. Утім, серйозніші ризики для гривні можуть бути саме всередині країни, зокрема проблема дефіциту зовнішньоторговельного балансу України та втримання обсягів експорту, зростання державного боргу, дефіцити державного бюджету та пенсійного фонду [83].

21 червня 2018 року Урядом України було прийнято новий Закон України “Про валюту і валютні операції”, який набере чинності з 7 лютого 2019 року. Цим Законом передбачається перехід України до нової моделі валютного регулювання, в умовах вільного проведення валютних операцій на території України та вільний рух валютних коштів при здійсненні цих операцій між резидентами і нерезидентами. Даними причинами переходу України до нового валютного регулювання є відповідність законодавчим актам Європейського Союзу. Основні зміни, які передбачаються новим Законом висвітлено в дод. С [83].

Підписанням Угоди про асоціацію між Україною та ЄС, наша держава взяла на себе зобов’язання гармонізувати власне законодавство із нормами трьох Євродиректив – 2001/24/ЄС/, 2014/49/ЄС, 2014/59/ЄС. Останні дві – є ключовими для реформування системи гарантування вкладів в Україні. 10 жовтня поточного року за підтримки Проекту USAID «Трансформація фінансового сектору» та Світового банку відбулась експертна дискусія «Фінансова стабільність та система страхування вкладів: ключові питання». Фахівцями детально розглядалися відмінності між Українською системою ФГВФО з Директивою 2014/49 та

можливістю до кінця 2019 року імплементувати дані Директиви в Україні (див. табл.3.1) [79].

Таблиця 3.1

Основні відмінності між українською системою ФГВФО та Директивою 2014/49 [79]

Умови	Вітчизняна СФГВФО	Директива 2014/49/ЄС
Учасники системи гарантування	Лише банки, окрім Ощадбанка	Гарантування усіх кредитних установ
Перелік гарантованих депозитів	Фізичні особи та фізичні особи-підприємці	Гарантування всіх депозитів (+ юридичні особи)
Рівень покриття	200 000 грн (приблизно 6100 євро)	100 000 євро
Вклади, які не підлягають гарантуванню	Мінімальний вклад (менше 10 гривень); вклади власників істотної участі банку, пов'язаних з банком осіб, аудиторів та оцінювачів, які надавали професійні послуги банку; вклади з «підвищеними» процентними ставками; вклади на рахунках, що перебувають під арештом суду	Чітко встановлює перелік вкладів, які виключені із системи гарантування, і визначає термін «вклади, які підлягають гарантуванню» як ті вклади, які невиключені із системи гарантування
Часові рамки виплати гарантованої суми вкладу	20 робочих днів, тобто 30 робочих днів для банків з великою кількістю рахунків (більше 500 000)	На кінець 2018 року складає 20 робочих днів, ціль: на кінець 2024 року – 7 робочих днів

Тож в рамках даної Стратегії перед Україною постало зобов'язання про прискорення введення зазначених Директив для діяльності регулювання ітчизняного фінансового ринку або виконувати їх у максимально можливому обсязі.

Другу лідируючу позицію у фінансовому секторі посідають страхові компанії. Все більше населення користуються послугами страхових компаній, що пришвидшує розвиток страхування.

Не дивлячись на наявність ряду проблем страхового ринку, в Україні є можливості стосовно його подальшого розвитку, які проявляються в існуванні динамічно зростаючого ринку, підвищенні його рівня капіталізації, зростанні обсягу страхових операцій, зацікавленості іноземних інвесторів. Вирішення перелічених проблем з урахуванням можливостей сприятиме розвитку страхового ринку, що у свою чергу дозволить сформувати ринкове фінансове середовище, яке значно зменшить рівень ризику та активізує діяльність населення та підприємців у фінансовому секторі, дозволить мобілізувати значні фінансові ресурси для інвестиційних проєктів та сприятиме розвитку механізму фінансування через фінансовий ринок [85, ст.26].

Щодо перспектив розвитку фондового ринку, то згідно віснику «Європейська Правда» найближчим часом мають розпочатись фундаментальні зміни на ринку цінних паперів. Поштовхом для розвитку фондового ринку повинно стати прийняття базового законопроекту – "Про ринки капіталу та організовані товарні ринки" № 7055-д [86].

На сьогодні в Україні регулювання діяльності ринку цінних паперів не відповідає європейським стандартам. Одна з ключових інновацій законопроекту - трансформація торговця цінних паперів в інвестиційну фірму, що цілком виправдане з огляду на норми ЄС. Також передбачено нові види професійної діяльності на ринку капіталу – це субброкерська діяльність, інвестиційне консультування, андеррайтинг з гарантією продажу. До того ж запроваджується інститут оператора ринку – особи, яка отримує ліцензію на організацію торгівлі такими активами на відповідному ринку, альтернативному торговельному майданчику [86].

Переглядається і визначення проспекту цінних паперів з метою узгодження з Регламентом ЄС 2017/1129. Законопроект визначає проспект як документ, що не лише містить інформацію стосовно цінних паперів, а також надає можливість інвесторам ухвалити виважене інвестиційне рішення. Однією з ключових змін є обов'язкове розкриття емітентом регульованої інформації на веб-сайті компанії

замість публікації такої інформації у друкованому виданні, як це передбачено чинним законодавством [86].

З огляду на фактори, що впливають на розвиток фондового ринку, нами виділено ряд важливих заходів, які мають на своїй меті дати певний поштовх для розвитку фондового ринку. А саме – прийняття закону про деривативи та вдосконалення законодавства щодо корпоративних облігацій і оподаткування доходу від операцій з фінансовими інструментами з урахуванням Директив Ради ЄС. Першочерговим етапом у реформуванні фондового ринку перед Урядом постає питання про створення сучасної біржової інфраструктури із залученням провідних іноземних біржових операторів та вдосконалення депозитарної та розрахункової інфраструктури, які в свою чергу зменшать ризики учасників і дадуть можливість сконцентрувати торги фінансовими інструментами на біржовому ринку. Реалізація такої програми буде сприяти становленню ефективного, прозорого та ліквідного ринку цінних паперів і його інтеграції у світові ринки капіталу та запровадженню європейських стандартів і практик.

Для впровадження винятково сучасного та дієвого механізму фінансового ринку, який би відповідав вимогам та стандартам ЄС, нами запропоновано проект дорожньої карти щодо реалізації Європейських директив у вітчизняну практику, з метою регулювання фінансового ринку впродовж 2019 – 2022 рр. (див. дод. Т.1).

Дана карта представляє реалізацію даного проекту у два етапи:

I етап (2019-2020 рр.) – підготовка, розроблення та впровадження законодавчих актів у відповідності до Європейських директив;

II етап (2021-2022 рр.) – повний перехід до нового дизайну регулювання вітчизняного фінансового ринку.

Слід зауважити, що дана розробка є певним путівником, яка має на меті створення здорової та стабільної фінансової системи, побудови повноцінного ринкового конкурентоспроможного середовища. Також нами наведено певний перелік Європейських директив, які повинні бути першочергово реалізовані протягом даного запропонованого періоду. За рахунок цих стандартів є можливість розбудови сталого вітчизняного фінансового ринку (див. дод.Т.2).

На нашу думку, перед українським фінансовим ринком постає досить нелегке завдання, адже законодавство України не відповідає стандартам Європейського Союзу. Але попри це, Уряд із кожним роком впроваджує та затверджує нові законотворчі акти, імплементує вимоги Євросоюзу та МФВ у відповідності до вітчизняного ринку. Загалом таке розширення надасть велику можливість фінансовому ринку не просто приведення до стабілізації теперішніх умов в області макроекономічної ситуації країни, а й до процвітання інших першочергових елементів фінансового сектору, які, в свою чергу, прискорять інтеграцію інших важливих ланок фінансового ринку.

Отже, впровадження описаних вище заходів повинно сприяти розвитку вітчизняного фінансового ринку, стабілізації фінансової системи країни як ключового елементу макроекономічної стабільності у державі. Удосконалення підходів до організації функціонування фінансового ринку в Україні має відбуватися з урахуванням того факту, що держава повинна регулювати економіку, як наочно довела глобальна фінансова криза, але процес державного втручання не повинен зводитись лише до регулювання – держава має визначати пріоритети її розвитку (у тому числі фінансового ринку). На сьогодні в Україні, як і в цілому світі, головне завдання – це розроблення та запровадження постійно діючого механізму вдосконалення й розвитку фінансового ринку з урахуванням світових тенденцій сучасної епохи.

3.2. Новий дизайн організаційного забезпечення вітчизняного фінансового ринку України

На сьогоднішній день, умови, які склались в нашій країні, процвітання фінансового ринку повинно стати першочерговим етапом для відновлення національної економіки. Надзвичайно важлива роль фінансового ринку зумовлена тим, що діяльність фінансових інститутів забезпечує перерозподіл фінансових ресурсів та створює умови для активізації інвестицій. В свою чергу, стабільний розвиток та ефективність функціонування фінансового

ринку залежать від добре налагодженої системи державного регулювання всіх його елементів [90, ст.60].

Загалом історично науковці в своїх працях виділяють наступні моделі функціонування фінансових ринків: секторна, на основі завдань та модель єдиного нагляду.

У секторній моделі регулювання завдання і функції державних органів розподіляють відповідно до секторів фінансового ринку, а саме банківський, страховий та фондовий. Відповідно до цього державний механізм регулювання буде складатися з трьох органів нагляду. За моделі «на основі завдань», або ще як називають «двох вершин» функції регулювання розподіляються між двома державними органами. Повноваження першого органу розподіляються на пруденційний нагляд за діяльністю фінансових посередників, а другого — на регулювання бізнесу у фінансовому секторі. За данною моделлю функції регулювання фінансового ринку зосереджені в одному державному органі, яким у багатьох країнах є центральний банк [90, ст.62].

Аналізуючи Україну, то її механізм державного регулювання фінансового ринку побудований саме на основі секторної моделі, тобто система регулювання є трьохрівневою:

- регулювання банківської діяльності здійснює Національний банк України. НБУ як регулятор є незалежним від уряду та економічно самостійним;
- регулятором на ринку цінних паперів виступає Національна комісія з ЦП та фондового ринку (НКЦПФР);
- діяльність інших фінансових посередників і фінансових компаній (страхових компаній, кредитних спілок, недержавних пенсійних фондів тощо) регулюються Національною комісією, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг [90, с. 62].

Національний Банк є відповідальним регулятором на ринку, якому надано найбільше повноважень. Іншими словами – він є певним драйвером реформ.

Слід зазначити, що сьогоденний етап розвитку фінансового ринку України та сучасні євроінтеграційні процеси в економіці дають поштовх до вдосконалення старої системи державного регулювання фінансового сектору країни та впровадженню нової: подальша розбудова існуючих регуляторів; впровадження діяльності двох окремих органів регулювання; створення окремого мегарегулятора; створення мегарегулятора на основі НБУ.

На думку Сьомченкова О. А., перші два варіанти потребують чіткого розмежування повноважень між регуляторами через прийняття нормативно-правових актів, за рахунок закріплення їх самостійності в економічному та операційному аспектах, відповідальності за їх діяльність у фінансовій сфері. Така модель не зможе постійно продуктивно функціонувати, так як високо розвинений фінансовий ринок потребує єдиного органу регулювання та уніфікованого підходу у нагляді за фінансовими установами [91].

Якщо описувати модель мегарегулятора, то перевагами такої моделі відносять: відповідальність за регуляторну діяльність закріплюється за одним державним органом, єдиний стандартизований підхід в нагляді та регулюванні всіх учасників ринку, спрощення та зменшення обсягів їх звітності, створення єдиної інформаційної бази, яка б відносилась до усіх фінансових інституцій тощо.

Як відомо, Верховною Радою ще в 2015 році було запропоновано два проекти: Закону України № 2413-а «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо консолідації функцій із державного регулювання ринків фінансових послуг» та № 2414-а «Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо консолідації функцій із державного регулювання ринків фінансових послуг». Ці законопроекти передбачають ліквідацію Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, та передачу її функцій НБУ та Національній комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦФБР).

Як зазначає НБУ наразі недосконалість правової бази регулювання окремих видів небанківської фінансової діяльності стримує інтенсивність розвитку ринків

небанківських фінансових послуг, знижує їх інвестиційну привабливість, а також зменшує їх роль у розвитку економіки України в цілому. Згідно з законопроектами, нагляд та регуляція ринку страхових, лізингових та факторингових компаній, кредитних спілок, бюро кредитних історій, ломбардів та інших фінансових компаній перейде до НБУ. До НКЦПФР перейде регулювання недержавних пенсійних фондів та фондів фінансування будівництва і фондів операцій з нерухомістю [93]. Слід зазначити, що такий розподіл повноважень надасть поштовх до прозорості державного регулювання фінансового ринку та модернізації впливу з боку основних регуляторів на його учасників. Таке регулювання стане на крок вперед до стандартів, що діють у банківському секторі у відповідності до найкращих міжнародних практик.

На нашу думку, для України впровадження єдиного мегарегулятора в майбутньому зможе створити в потужний центр регулювання фінансового ринку, позбутися конфлікту інтересів всередині НБУ та вивести країну на новий рівень державного регулювання ринків. Окрім того, створення мегарегулятора відповідатиме євроінтеграційним прагненням України. Але для цього, перехід до такого регулювання слід здійснювати поступово та окреслити шляхи його вдосконалення (див. табл.3.2)

Таблиця 3.2

Заходи щодо впровадження єдиного мегарегулятора на фінансовому ринку*

Кроки	Заходи
1 крок	Створення наглядової ради, до якої увійдуть керівники різних органів державного регулювання фінансового ринку
2 крок	Стандартизація регуляторного механізму
3 крок	Передача мегарегулятору повноваження НКЦПФР та Нацкомфінпослуг.
4 крок	Підготовка нормативно-правової бази для діяльності мегарегулятора

*Примітка: власна розробка автора

Також хочемо доповнити, що погоджуємось із вищезазначеними законопроектами Парламенту України, щодо створення єдиного мегарегулятора на основі НБУ. На нашу думку, закріплення повноважень за Національним Банком надасть можливість: зменшити кількість органів державного нагляду за небанківським сектором; значно скоротити обсяг недобросовісних учасників ринку; розробити уніфіковані стандарти для усіх фінансових установ; стимулювати продуктивність даного ринку; підвищити інвестиційну привабливість небанківських фінансово-кредитних установ; скоротити вартість надання фінансових послуг споживачам; поліпшити систему захисту усіх учасників фінансового ринку.

Нами було запропоновано новий дизайн організаційного забезпечення вітчизняного фінансового ринку єдиним регулятором. (див. дод.У). В новій моделі було висунуто, що одним регуляторним державним органом, який може здійснювати регуляторну та наглядову діяльність за усім фінансовим ринком України є НБУ. В його область регулювання підпадають усі фінансові та нефінансові установи, а також фондовий ринок, які на сьогодні підпорядковані Нацкомфінпослуг та НКЦПФР. Також було наведено ряд повноважень, які будуть покладені на Національний банк при переходу до такого режиму управління за усім фінансовим сектором економіки.

Але, слід наголосити, що в той же час на сьогодні для подальшого розвитку фінансового ринку та досягнення ним європейських стандартів важливим є збереження функціональних органів, які регулюють відповідні сегменти і галузі фінансового ринку. До них відносять Національну комісію, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, Національну комісію з цінних паперів і фондового ринку, Державну службу моніторингу, НБУ, ФГВФО, Міністерство фінансів України, Національний депозитарій тощо. Адже при сьогоднішніх умовах діяльність вищезазначених керівних державних органів сприяє належному регулюванню та розвитку відповідних фінансових інститутів: банків, страхових та інвестиційних компаній, інститутів пенсійного забезпечення, ІСІ, кредитних спілок тощо. Тому перехід до запропонованої нами моделі

організаційного забезпечення єдиним регулятором повинно, спершу, пройти певний етап відновлення роботи сьогодишньої схеми регулювання, її вдосконалення, приведенням законодавчої бази до відповідних вимог європейських директив і тільки після цього українським фінансовий ринок буде готовий до революційного переходу на нову модель регулювання усієї фінансової економіки.

Таким чином, регулювання фінансового ринку є обов'язковим елементом системи державного регулювання економіки. Першочерговим завданням державного регулювання фінансового ринку є поєднання інтересів усіх учасників фінансового ринку через встановлення відповідних обмежень і заборон у їхніх взаємовідносинах через непряме втручання у їхню діяльність. Основними чинниками, які змушують Уряд створити єдиний мегарегулятор на фінансовому ринку є швидкі євроінтеграційні та глобалізаційні процеси, транскордонний перелив капіталу, що своїми масштабами може порушувати рівновагу на ринку та призводити до розбалансування економіки країни. Об'єднання певних регуляторів в одне ціле надасть можливість усунування у дубльовані функції органів регулювання, економії державних ресурсів на їх утримання тощо. Водночас сьогодні в Україні важливим є збереження функціональних органів, які відповідають за конкретні сегменти і галузі фінансового ринку.

3.3. Забезпеченість транспарентності фінансового ринку України

Транспарентність є важливим принципом реалізації як монетарної політики центральними банками, так і стратегії розвитку окремої банківської та небанківської установи. Відкритість інформації, безпосередньо впливає на ефективність системи комунікацій. У загальному вигляді під транспарентністю прийнято розуміти розкриття інформації про внутрішні процеси прийняття рішень, тобто пояснення того, як проголошена економічна інформація використовується при прийнятті рішень. Перелік основного законодавчого

підґрунття, що регулює рівень транспарентності на фінансовому ринку відображено у дод. Ф.

Посилити якість фінансової звітності можна шляхом її повної адаптації до Міжнародних стандартів бухгалтерського обліку (МСБО) і фінансової звітності (МСФЗ). Розглядаючи банки, то для них чинником недостовірності інформації виділяють: недосконалість законодавчих вимог НБУ; різний ступінь деталізації інформації по банках; недостовірність інформації; протиріччя щодо розкриття інформації [95].

Національний банк, враховуючи міжнародні стандарти транспарентності й практику закордонних банків в цій сфері, в умовах євро інтеграційних процесів намагається створити відповідне правове поле з приводу того, який перелік інформації повинен бути оприлюднений в складі офіційної фінансової звітності, й порядок її розкриття.

Відповідно до Інструкції про порядок складання та оприлюднення фінансової звітності банків України, яка затверджена постановою Правління НБУ № 373 банки щоквартально готують фінансову звітність відповідно до вимог міжнародних стандартів фінансової звітності (МСФЗ). З 2013 року вони також готують та подають квартальну інформацію емітента цінних паперів відповідно до вимог Положення про розкриття інформації емітентами цінних паперів (Положення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 03.12.2013 року № 2826).

Згідно Звіту про фінансову стабільність від червня 2018 року НБУ було введено ряд поправок щодо розкриття інформації банками, зокрема: банки повині публікувати на власних веб-сторінках значення економічних (пруденційних) нормативів та складових регулятивного капіталу не пізніше 10 числа кожного місяця. В додаток до цього іншими фінансовими установами має оприлюднюватись інформація про розподіл кредитів, наданих фізичним та юридичним особам, за класами боржника та оборотно-сальдовий баланс за звітний місяць. На думку фахівців НБУ, таке розширення переліку публічних даних про фінансовий стан буде надавати можливість банкам підвищення прозорості їхньої діяльності, що відповідає інтересам інвесторів, кредиторів, вкладників, інших клієнтів. Для зручності користувачів НБУ додатково централізовано оприлюднюватиме зведену інформацію на власній веб-сторінці [93].

Слід також зазначити, що НБУ затвердив нові вимоги до системи управління банківськими ризиками на основі рекомендацій Базельського комітету з банківського нагляду (Положення НБУ №64 "Про організацію системи управління ризиками в банках України та банківських групах"). Установлено жорсткі вимоги до процесів оцінювання та контролю ризиків (кредитного, ринкового, операційного, процентного ризику банківської книги, ліквідності), їх фіксації та реагування на них відповідальними особами та органами банку. Запроваджується вимога обов'язково проводити стрес-тестування для оцінювання ризиків та спроможності їм протистояти [93].

Зокрема, як зазначається у повідомленні прес-служби Незалежної асоціації банків України, Національний банк Постановою №11 від 15.02.2018 р., яка набула чинності 21.02.2018 р., встановив перелік інформації, що підлягає обов'язковому розміщенню на власних веб-сайтах банків, якими є:

- оборотно-сальдовий баланс;
- розподіл кредитів, наданих фізичним та юридичним особам, за класами боржника відповідно до Положення про визначення банками України розміру кредитного ризику за активними банківськими операціями, затвердженого постановою Правління Національного банку України від 30 червня 2016 року № 351;
- кредити, надані суб'єктам господарювання за видами економічної діяльності, що класифікуються за секціями;
- економічні нормативи та ліміти відкритої валютної позиції, розрахунок;
- нормативи та складові розрахунку регулятивного капіталу, розрахунок яких передбачено Інструкцією № 368 [96].

Не дивлячись на вищезазначені недоліки у розкритті інформації банками, найбільш повне розкриття та оприлюднення інформації здійснюється у банківській сфері. У інших сегментах фінансового ринку є ряд проблем з розкриттям та оприлюдненням інформації.

Наявні об'єктивні і суб'єктивні причини, зокрема неузгодженість нормативно-правової бази, яка регулює розкриття інформації на даному ринку; нерівний доступ до інформації для різних груп учасників ринку; використання інсайдерської інформації; небажання самих учасників розкривати інформацію, а в окремих випадках необізнаність учасників щодо вимог розкриття інформації; низький рівень відповідальності учасників за недотримання вимог розкриття

інформації тощо – все це належить до факторів, які мають безпосередній вплив на транспарентність інформації даного сегменту ринку [97, с. 75].

Слід зазначити, що регуляторами фінансового ринку – Нацкомфінпослуг та НКЦПФР також здійснено ряд кроків щодо врегулювання подання достовірної інформації за своїм сегментом фінансового ринку.

Державна політика у сфері функціонування ринку цінних паперів спрямована на створення умов для підвищення забезпечення її транспарентності. З огляду на це, вона має ряд переваг та недоліків щодо розкриття інформації учасниками цього ринку (див. табл.3.3)[97, с.80].

Таблиця 3.3

Переваги та недоліки сучасної системи розкриття інформації [96]

Позитивні наслідки	Негативні наслідки
Детальне розкриття складу, порядку та строків розкриття на фондовому ринку як регулярної квартальної та річної інформації, так і особливої інформації	Не всі форми звітів є зрозумілими та об'єктивними для всіх користувачів, тобто, невідповідність форм звітів міжнародним стандартам
Розкриття інформації про професійних учасників фондового ринку	Інформація, яку розкривають учасники ринку про свою діяльність, зокрема на ринку ЦП, не завжди є актуальною
Розкриття та оприлюднення інформації фондовою біржею, які повинні бути визначеними в правилах фондової бірж	Відсутність рівного доступу учасників до інформації про суб'єкти й об'єкти ринку, що призводить до інформаційної асиметрії
Розкриття інформації всіма фінансовими установами	Виокремлення інформації про учасників ринку через існування ізольованих локальних фондових центрів
Створення Єдиного інформаційного масиву даних про емітентів цінних паперів	Відсутність регулювання розкриття інформації про операції на позабіржовому ринку та інформації про котирування
Безкоштовний доступ до публічної інформації центрального інформаційного агентства, що дозволяє мінімізувати явні транзакційні витрати	Порушення правил надання інформації учасниками

Щодо ринкової прозорості страхових компаній, то Нацкомфінпослуг робить у цьому напрямі значні кроки, розширюючи перелік інформації, необхідної для розкриття страховими організаціями регуляторної звітності, зокрема даних про якість активів і розміщення коштів страхових резервів [98].

Положенням Нацкомфінпослуг № 825 від 19 квітня 2016 року передбачено перелік основної інформації, що повинні розкривати усі фінансові установи в базі даних та на власних веб-сайтах відповідно до Закону України "Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг", а саме: повне

найменування фінансової установи; ідентифікаційний код; дані про місцезнаходження, перелік фінансових послуг; відомості про власників істотної участі; відомості про організаційну структуру; відомості про відокремлені підрозділи установи; дані про ліцензії; річна фінансова та консолідована звітність; відомості про порушення провадження у справі про банкрутство.

Щодо нововведення для стаховиків є Розпорядження Нацкомфінпослуг № 1521 від 4 вересня 2018 року щодо внесення змін до Порядку складання звітних даних страховиків, передбачено, що фінансова звітність та звітні дані страховика складаються і подаються до Нацкомфінпослуг лише в електронній формі, з використанням веб-інтерфейсу доступу до Комплексної інформаційної системи Нацкомфінпослуг, при цьому обов'язковими реквізитами пакета звітності страховика є кваліфіковані електронні підписи керівника та головного бухгалтера страховика, накладені з дотриманням вимог законодавства, що регулює організаційно-правові засади діяльності у сфері електронної комерції [99].

Також передбачено, що разом із річною звітністю страховики повинні надавати інформацію щодо ключових ризиків та результатів проведеного стрес-тестування, інформацію про порядок формування страхових резервів і частку перестраховиків у страхових резервах, методи формування технічних резервів, про проведення перевірки адекватності зобов'язань та її методи, про частку страхових платежів, що належать перестраховикам, про причини отримання кредиту (за його наявності), звіт актуарія зі страхування життя або за ризиковими видами страхування [99].

Загалом такі дії є виправданими, адже звітна інформація, що на сьогодні подається страховиками, не є досить повною для визначення їх фінансового стану. Крім того, у деяких звітних формах існують технічні недоліки і логічні невідповідності.

Для того, щоб більше дізнатись про відкритість інформації, яка подається учасниками фінансового ринку, проведемо аналіз в розрізі таких фінансових інститутів як: банки, страхові компанії та кредитні спілки. За рейтингом «Global Competitiveness Report» станом на перше півріччя 2018 року було виділено Топ-15 найбільш надійних страхових компаній України: Уніка, АХА Страхування, РЗУ Україна, Інго Україна, ТАС [103].

Для розрахунку індексу прозорості для наведених фінансових установ, наведемо власну методику розрахунку індексу прозорості, яка

поєднує в собі методики Герасименко Р.А., розрахунок рівня прозорості Українським кредитно-рейтинговим агентством «UCRA», Міжнародним рейтинговим агентством Standard & Poor's та Агенством фінансових ініціатив (АФІ).

Першочерговим є встановлення трьох блоків з відповідною кількістю показників, де відносно кожного показника визначається його вага (див. дод. X).

Блок 1: «Структура власності та корпоративне управління»;

Блок 2. «Операційна діяльність та фінансова звітність»;

Блок 3. «Менеджмент і колегіальні органи».

Кожен фактор визначався певною кількістю балів у відповідності за рівнем наявності та повноти інформації:

0 балів – інформація відсутня;

0,5 балів – інформація часткова;

1 бал – інформація повна.

Після цього індекс прозорості за кожним з 3-х блоків розраховується за формулами:

$$\text{Блок 1: } \text{Ind1} = \sum_{i=1}^n I1 * k1,$$

$$\text{Блок 2: } \text{Ind2} = \sum_{i=1}^n I2 * k2,$$

$$\text{Блок 3: } \text{Ind3} = \sum_{i=1}^n I3 * k3, \quad (3.1)$$

де Ind_i – інтегральний індекс прозорості за кожним блоком;

I_i – індивідуальний індекс прозорості в межах кожного блоку;

k_i – вага відповідного показника блоку.

Після цього визначаємо вагу кожного блоку у загальному визначенні рівня прозорості та зводимо нашу формулу з урахуванням усіх показників до такого вигляду:

$$\text{Iтр.} = \sum_{i=1}^n (\text{Ind1} * q1 + \text{Ind} * q2 + \text{Ind} * q3) * 100, \quad (3.2)$$

де Iтр. – інтегральний індекс прозорості діяльності фінансових установ;

n – кількість блоків, за якими оцінюється рівень розкриття кожною фінансовою установою інформації;

Ind_i – індекс прозорості в межах кожного блоку;

q_i – ваговий коефіцієнт, що визначає рівень значущості розкриття інформації в межах кожного блоку.

В табл. 3.4 наведено градацію рейтингової системи фінансових установ за рівнем транспарентності їх діяльності.

Таблиця 3.4

Рейтингова система фінансових установ за рівнем транспарентності їх діяльності [101]

Значення інтегрального індексу транспарентності	Рівень транспарентності діяльності фінансових установ	Заходи впливу, що можуть бути застосовані до фінансових установ
81-100%	Високий рівень транспарентності	Ніякі додаткові заходи впливу та санкції до фінансового-кредитних установ не застосовуються
61-80 %	Достатній рівень транспарентності	Ніякі додаткові заходи впливу та санкції до фінансового-кредитних установ не застосовуються
41-60 %	Середній рівень транспарентності	До установ можуть застосовуватись письмові застереження щодо подання інформації
21-40%	Низький рівень транспарентності	До фінансових установ можуть застосовуватись штрафні санкції, у тому числі обмеження чи зупинення здійснення певних операцій, що наражають їх на ризики
0-20%	Критичний рівень транспарентності	До фінансових установ поряд зі штрафними санкціями має бути застосована вимога обмеження, зупинення чи припинення здійснення окремих операцій, що наражають його на ризики

Зведена таблиця для визначення рівня транспарентності для фінансової установи пропонуємо використовувати показники, склад яких подано у дод. Ш., а результати наведено в табл. 3.5.

Таблиця 3.5

Рівень транспарентності серед найбільш надійних страхових компаній України*

Страхові компанії	Рівень інформаційної прозорості			
	Індекс транспарентності, %	за окремими напрямками, %		
		Структура власності та корпоративне управління	Фінансова звітність	Інформація про менеджмент фінансової установи
Уніка	64,9	15	40	15
АХА Страхування	64	24	40	0
PZU Україна	61,8	6	36	19,8
Інго Україна	19,95	3	12	4,95
ТАС	38,85	12	12	14,85

*Примітка: розраховано автором

Після проведених досліджень було виявлено, що головними недоліками при розкритті інформації вітчизняними страховиками є те, що більшість страхових компаній не розкривають свою річну звітність повною мірою та якісно, а надають інформацію більш рекламного характеру, що не повністю характеризує реальний стан справ в компанії; регулярна й особлива інформація перед Нацкомфінпослуг розкривається також на низькому рівні, допускаються значні пробіли в її наданні, а також надається вона чисто формально без відповідних роз'яснен; страховики не слідкують про достовірність даних про кінцевих власників.

Як свідчать дані табл. 3.5 жодна із страхових компаній не досягла високого рівня прозорості. Найкращі результати показали такі компанії як Уніка та АХА Страхування з показниками 64,9 % та 64 % відповідно за рахунок розкриття повної інформації у блоках «Фінансова звітність» та «Структура власності та корпоративного управління».

Низький рівень оприлюднення інформації займає страхова компанія ТАС – 38,85 %. Така тенденція у даній фінансовій установі відбулась внаслідок неповного розкриття інформації Блоку 1 та 2.

Аутсайдером щодо рівня прозорості, достовірності та розкритті інформації має Інго Україна. Її показник займає критичну позначку – 19,95 %. На жаль, дана страхова компанія на своїй веб-сторінці майже не оприлюднює відповідну інформацію, яка б була корисною не тільки для потенційних клієнтів, але й для інших учасників фінансового ринку.

Тобто у ході досліджень, ми дійшли висновків, що хоча серед банків проблеми щодо подання достовірної інформації та повного оприлюднення інформації не набувають системного характеру, то серед інших, доволі багатьох, фінансово-кредитних установ, таких як, лізингові та страхові компанії, кредитні спілки та ряд інших установ, невиконання законодавчих вимог щодо оприлюднення інформації звітності набувають системного характеру.

З метою підвищення інформаційної відкритості фінансових інститутів державними регуляторами, міжнародними фінансовими інститутами ведеться робота із розробки стандартів добровільного розкриття інформації (для прикладу, міжнародна рейтингова компанія «Standard&Poor's» регулярно оцінює інформаційну прозорість найбільших компаній світу, а також в Україні започаткувала дослідження інформаційної прозорості найбільших українських банків та страхових компаній) [104, с.92].

Для врегулювання проблеми щодо транспарентності вітчизняного фінансового ринку, потрібно вирішити ряд завдань, які в свою чергу, сприяли врегулюванню даного питання усіма фінансовими установами. А саме:

По-перше, спросити та встановити наближені правила подання звітності усіма фінансово-кредитними установами. Нами вже було запропоновано новий дизайн регулювання фінансового ринку в особі одного мегарегулятора – НБУ, тому така форма звітності для усіх професійних учасників ринку полегшить задачу під час оприлюднення інформації.

По-друге, виокремлення компаній в декілька груп нагляду відповідно до рівня їх ризиковості (інтегральної оцінки ризику). За рахунок такого підходу до кожної такої групи регулятор буде застосовувати різні за інтенсивністю заходи нагляду. Фінансові установи, які потраплятимуть до групи з найвищим ризиком будуть передаватись до департаменту тимчасового адміністрування фінансово-кредитних установ для здійснення посиленого індивідуального нагляду.

По-третє, обов'язкове оприлюднення інформації щодо фінансових результатів діяльності установи, включаючи аналітичну інформацію про оцінку ризиків.

По-четверте, обов'язкове оприлюднення інформації щодо системи внутрішнього управління та розкриття інформації про систему управління ризиками.

По-п'яте, накладання серйозних штрафів за не оприлюднення або несвоєчасне оприлюднення результатів діяльності та фінансового положення поточного року.

По-шосте, забезпечити впровадження “Десяти основних принципів обміну інформацією”, які поширюються міністрами фінансів країн – членів “Група семи” та Угоди ОЕСР “Про обмін інформацією з питань оподаткування”.

По-сьоме, встановити співпрацю НКЦПФР та Нацкомфінпослуг із Українською асоціацією інвестиційного бізнесу, з метоб отримання методологічної підтримки запровадження МСФЗ.

По-восьме, розкриття інформації про кінцевих бенефіціарів усіх фінансових установ.

Отже, повне, якісне та своєчасне розкриття інформації в діяльності як банків так і страхових компаній є важливим елементом взаємовідносин учасників даних типів ринку і має зменшувати асиметрію інформації та пов'язані ризики.

Разом із тим вітчизняна практика продемонструвала дуже низький рівень розкриття інформації небанківськими фінансовими установами, дещо краща ситуація серед банківського сектору. Варто також виокремити проблему своєчасності оприлюднення інформації, оскільки у великої кількості учасників фінансового ринку інтернет-ресурси не оновлюються тривалий час, а саме вони є основним джерелом інформації для сучасних клієнтів. У ході досліджень нами було виявлено, що переважна більшість фінансових установ мають відсутню інформацію з приводу політичної, економічної та операційної відкритості інформації. Учасники ринку взагалі не подають інформацію з приводу організаційної структури/кінцевих бенефіціарів установ, відсутність переліку послуг, які можуть надаватись установами. Є наявна проблема з приводу подання достовірної інформації щодо фінансової звітності регуляторам ринку. Так, до прикладу, якщо це банк, інформація щодо оборотно-сальдового балансу може відрізнятись на сайті НБУ, на сайті Smida.ua, а також на внутрішньому веб-сайті самого банку. Таким чином, проаналізувати фінансову стійкість банку достовірно буде просто неможливим, адже інформація буде різною. Саме тому, перед вітчизняним фінансовим ринком постає питання щодо транспарентності даного ринку, адже це є однією із європейських вимог.

ВИСНОВКИ ТА РЕКОМЕНДАЦІЇ

У випускній кваліфікаційній роботі було розглянуто що таке фінансовий ринок та його процес функціонування, основні вимоги Європейських директив до вітчизняного ринку, проведено порівняння фінансового ринку Євросоюзу та України, проаналізовано основні проблеми у відповідності до секторів ринку, що впливають на його стабільність.

За результатами досліджень, проведених в роботі, можна зробити наступні висновки.

1. Фінансовий ринок – це сукупність економічних відносин, з приводу перерозподілу тимчасово вільних фінансових ресурсів між населенням (домогосподарствами), суб'єктами господарювання та державою через систему фінансових інститутів на основі взаємодії попиту та пропозиції. До основних сегментів фінансового ринку належать: банківський, страховий та фондовий.
2. Орієнтиром для більшої частини розвинутих економік є правові рішення, закріплені в директивах Європейського союзу, що регулюють діяльність на фінансових ринках країн - членів ЄС. Функції фінансового регулятора в країнах ЄС (у наднаціональному масштабі) покладені на профільні комітети Ради ЄС з економіки і соціальних питань і Комітет з європейських цінних паперів. Європейський Центробанк у даному випадку виступає тільки як додатковий координуючий орган.
3. На сьогодні вітчизняний фінансовий ринок можна позиціонувати як банкоцентрований, оскільки основний обсяг операцій на ньому здійснюють банки. Можна прослідкувати, що частка активів банків є суттєво більшою по відношенню до небанківського сектору України. Але в той же час, можна зазначити, що обсяги активів небанківських фінансово-кредитних установ поступово зростають (+8,5 %), тим самим зменшуючи обсяги банківського сектору (-8,6 %) за 2008-2017 рр. Це є позитивною тенденцією для вітчизняного фінансового ринку, адже збільшується довіра населення до небанківського сектору, що провокує його розвиток у нинішніх умовах.
4. Основними проблемами банківської системи є: безпрецедентний за масштабами відтік коштів з депозитних рахунків банківських установ; високий ступінь вразливості банківської системи до валютно-курсової політики в країні,

що проводиться НБУ, різке збільшення валютного курсу в 2014 році, кризові явища 2014-2015 рр. призвели до падіння обсягів кредитування економіки.

5. На сьогодні за показниками рівня страхування та щільності страхування Україна має найнижчі результати. Така ситуація є наслідком того, що в країні зберігається низька купівельна спроможність потенційних страхувальників та відсутній платоспроможний попит на страхові послуги, а також низький рівень довіри населення до страхових компаній, недостатня обізнаність українців у сфері страхування, низька платоспроможність.

6. Сучасний стан фондового ринку України, то він залишається одним із найслабших елементів вітчизняної фінансової системи, який не готовий виконувати завдання, пов'язані з вирішенням проблем забезпечення економіки інвестиційними ресурсами. Слід звернути також увагу на диспропорції між обсягами торгівлі на біржовому та позабіржовому ринках. Так обсяг торгів на позабіржовому ринку більший майже в 100 разів ніж на біржовому. Це є негативним фактором для розвитку економіки країни в цілому, так як біржовий ринок вважається найефективнішим і точно відображає зміни в економіці через зміни обсягів торгівлі та курсів цінних паперів.

З метою інтеграції вітчизняного фінансового ринку України у світовий фінансовий простір пропонується:

По-перше, підвищення рівня довіри населення до банків та небанківського секторів шляхом ведення учасників фінансового ринку до системи ФГВФО, таких як: кредитні спілки та страхові компанії, а також підвищення їх рівня відшкодування вкладі; поліпшення якості активів банків; вдосконалення нормативно-правових актів щодо врегулювання проблемної заборгованості перед усіма фінансовими установами на основі врахування рекомендацій Базельського та Європейського комітету.

По-друге, поступове впровадження нових законодавчих актів у відповідності до основних стандартів та директив Європейського Союзу, Базельського комітету, Міжнародного валютного Фонду та інших міжнародних організацій.

По-третє, запровадження єдиного мегарегулятора в Україні в особі Національного банку країни. Створення такого мегарегулятора відповідатиме євроінтеграційним прагненням України. Внаслідок цього нами було розроблено

новий дизайн організаційного забезпечення вітчизняного ринку. На нашу думку, така модель зможе бути імплементована лише після удосконалення існуючої системи державного управління основними регуляторами фінансового ринку і тільки після цього – перехід до радикально нового регулювання.

По-четверте, висунути відповідне регулювання фінансових установ щодо прозорості їх діяльності у відповідності із Європейськими вимогами; спросити та встановити наближені правила подання звітності усіма фінансово-кредитними установами; виокремлення компаній в декілька груп нагляду відповідно до рівня їх ризиковості (інтегральної оцінки ризику); обов'язкове оприлюднення інформації щодо фінансових результатів діяльності установи, включаючи аналітичну інформацію про оцінку ризиків; накладання серйозних штрафів за не оприлюднення або несвоєчасне оприлюднення результатів діяльності та фінансового положення поточного року; забезпечити впровадження “Десяти основних принципів обміну інформацією”, які поширюються міністрами фінансів країн – членів “Група семи” та Угоди ОЕСР “Про обмін інформацією з питань оподаткування”; встановити співпрацю НКЦПФР та Нацкомфінпослуг із Українською асоціацією інвестиційного бізнесу, з метою отримання методологічної підтримки запровадження МСФЗ.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Школьник І.О. Фінансовий ринок України: сучасний стан і стратегія розвитку: Монографія / І.О.Школьник. – Суми: ВВП «Мрія-1» ЛТД, УАБС НБУ, 2008. – 348 с. ISBN
2. Еш С.М. Фінансовий ринок: Навч. посіб./ С.М. Еш – К.: Центр учбової літератури, 2009. – 528 с.
3. Василик О. Д. Теорія фінансів [Текст]: навч. посібник / О.Д. Василик. – К.: Центр навч. літ. – 2005. – С.480.
4. Павлова Л.Н.Фінансовий менеджмент: Підручник для вузів/ Л.Н. павлова. – М.: ЮНІТІ-ДАНА. – 2003. – С.269.
5. Комаринський Я. Фінансово-інвестиційний аналіз [Текст]: навч. посібник / Я. Комаринський, І. Яремчик. – К.:Українська енциклопедія ім. М.П. Бажана: Книга пам'яті України. – 1996. – С.298.
6. Красавина Л.М. Міжнародні валютно-кредитні і фінансові відносини / Л.М. Красавина. – М.: Фінанси і статистика. – 1994. – С.643.
7. Опарін В. М. Фінанси (Загальна теорія) : навч. посіб. – 2-ге вид., доп. І перероб. – К.: КНЕУ. – 2002. – С.240.
8. Белоглазова Г.Н. Гроші.Кредит. Банки: підручник / Г.Н.Белоглазова. – М.: Вища освіта. – 2009. – С.392.
9. Корнєєв В.В. Управління кредитними та інвестиційними потоками капіталу: автореф. дис.д-ра екон. наук : 08.04.01 / В. В. Корнєєв. — К., 2004. — С. 9.
10. Юрій С.І. Ринок фінансових послуг як інституційна основа ринкової економіки / С. І. Юрій, О.О. Луцишин // Фінанси України. — 2010. — № 11. — С. 48—59.
11. Левченко В.П. Визначення ринку небанківських фінансових послуг як сегмента фінансового ринку / В. П. Левченко // Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України. — 2009. — № 2. — С. 186.
12. Леонов Д. А. Ринок фінансових послуг: парадигма євроінтеграції: монографія / Д. А. Леонов, С. В. Львовчкін, С. Г. Хоружий ; за наук. ред. В.

М. Федосова. — К. : УІРФР, 2008. — С. 118.

13. Стратегія розвитку фінансового сектора України до 2020 року : проект [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/984_011
14. Шелудько В.М. Фінансовий ринок: навч. посібник. – 2-ге вид., випр. і доп. – К.: Знання-Прес, 2003. – 535 с.
15. Козьменко О. В., Козьменко С. М., Васильєва Т. А. та ін.. 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.. 2011.
16. Смолянська О.Ю. Фінансовий ринок: Навч. посіб. – К.: Центр навчальної літератури, 2005. - 384 с.
17. Щодо інтеграції банківської системи України до банківської системи Європейського Союзу [Електронний ресурс] // Національний інститут стратегічних досліджень. – 2017. – Режим доступу до ресурсу: <http://www.niss.gov.ua/articles/777/>
18. Васильєва В.В., Васильченко О.Р. В. Фінансовий ринок. Навч. пос. - К.: Центр учбової літератури, 2008. - 368 с.
19. Дема Д. І. Фінансовий ринок : навч. посібник / Д. І. Дема, І. В. Абрамова, Л. В. Недільська; за заг. ред. Д.І. Деми. – Житомир : ЖНАЕУ, 2017. – 448 с.
20. Шахов В.В. Страхование: Ученик для вузов. – М.: ЮНИТИ, 2003. – 311с.
21. Фурман, В. М. Страхування: теоретичні засади та стратегія розвитку: монографія / В. М. Фурман.– К.: КНЕУ, 2005. – 296 с.
22. Показатели финансовой устойчивости. Руководство по составлению — Вашингтон, округ Колумбия, США: Международный Валютный Фонд. — 2007. – С.324.
23. Офіційний сайт Національного банку України. Індикатори фінансової стійкості [Електронний ресурс] / Офіційний сайт Національного банку України — Режим доступу до ресурсу: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=123334

24. П'ятницький Д. В. Оцінка фінансової стійкості: індикатори і зведені індекси в українській та міжнародній практиці / Д. В. П'ятницький. // Економічний часопис-XXI. – 2014. – №3. – С. 51–54.
25. Організаційно-методичні підходи до запровадження в НБУ системи оцінки стійкості фінансової системи: Інформаційно-аналітичні матеріали/За редакцією д.е.н., проф. В.І. Міщенко, к.е.н., доц. О.І. Кіреєва і к.е.н. М.М. Шаповалової– Київ: Центр наукових досліджень НБУ, 2005. – 97с.
26. Тищенко Л. Індекс фінансового стресу для України / Л. Тищенко, А. Чайбок. // Вісник Національного банку України. – 2017. – №240. – С. 14.
27. Звіт про фінансову стабільність. // Вісник Національного банку України. – 2016. – №2. – С. 66.
28. Литвин М.В. Економіко-правові основи євроінтеграційних процесів у сфері банківської діяльності / М.В. Литвин // Світ Фінансів. – Тернопіль, 2010. – № 4. – С. 212–218.
29. Закон про банківські та фінансові послуги ЄС [Електронний ресурс] // Європейська Комісія – Режим доступу до ресурсу: https://ec.europa.eu/info/law/law-topic/eu-banking-and-financial-services-law_en.
30. Біла Д. Регулювання діяльності страхових компаній в Європейському Союзі / Дарина Біла. // Бізнес Інформ. – 2018. – №4. – С. 33–39.
31. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. MiFID II/MIFIR: нова епоха на європейському фінансовому ринку. Чого очікувати Україні? [Електронний ресурс] / Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. – 2018. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.nssmc.gov.ua/2018/01/09/mifid-iimifir-nova-epoha-na-vropeysykomu-fnansovomu-rinku-tchogo-otchkuvati-ukran/>.
32. Питання функціонування та вдосконалення інфраструктури фондового ринку України: Інформаційно-аналітичні матеріали / За ред. к.е.н.О.І.Кіреєва, к.е.н. М.М.Шаповалової та к.е.н. Н.І. Гребеник – К.: Центр наукових досліджень НБУ, 2005. – 132 с.

33. Україна фінансова. Законодавство Європейського Союзу щодо ринків цінних паперів [Електронний ресурс] / Україна фінансова // Інформаційно-аналітичний портал Українського агентства фінансового розвитку. Матеріали Світового банку – Режим доступу до ресурсу: http://www.ufin.com.ua/analit_mat/drn/036.htm.
34. Васильців Т. Г. Фінансові аспекти євроінтеграції України / Т. Г. Васильців, О. І. Юсипович, Р. В. Аверчук // Вісник Львівської комерційної академії. Серія економічна. - 2015. - Вип. 47. - С. 14-19
35. Клівіденко Л. М. Сучасні проблеми дослідження макроекономічних показників у контексті розвитку економіки / Л. М. Клівіденко, А. О. Русятинська // Гроші, фінанси і кредит. – 2016. – Вип. 10. – С. 804 – 808.
36. Основні агрегати ВВП [Електронний ресурс] // Євростат. – 2017. – Режим доступу до ресурсу: https://ec.europa.eu/eurostat/data/database?p_p_id=NavTreeportletprod_WAR_NavTreeportletprod_INSTANCE_nPqeVbPXRmWQ&p_p_lifecycle=0&p_p_state=normal&p_p_mode=view&p_p_col_id=column2&p_p_col_pos=1&p_p_col_count=2.
37. Національні рахунки [Електронний ресурс] // Держкомстат – Режим доступу до ресурсу: http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/menu/menu_u/nac_r.htm.
38. Лозинська С. І. Сутність і роль ВВП для економічного зростання / С. І. Лозинська // Торгівля, комерція, підприємництво. – 2011. – Вип. 12. – С. 49 – 52.
39. Рейтинг країн за ВВП на душу населення у 2017 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://investorschool.ru/rejting-stran-po-vvp-na-dushu-naseleniya-2017>–
40. Хаєцька О. П. Аналіз динаміки ВВП України та інших країн світу / О. П. Хаєцька. // Ефективна економіка. – 2018. – №1. – С. 1–6.

41. Рахунки в європейському секторі [Електронний ресурс] // Євростат. – 2017. – Режим доступу до ресурсу: <https://ec.europa.eu/eurostat/web/sector-accounts/data/database>
42. Швейцарія введе від'ємну облікову ставку [Електронний ресурс] // BBC News. – 2014. – Режим доступу до ресурсу: https://www.bbc.com/ukrainian/business/2014/12/141218_swiss_interest_rates_it
43. Відсоткові ставки Центрального банку [Електронний ресурс] // DeltaStock – Режим доступу до ресурсу: [https://www.deltastock.com/russia/resources/interest_rate_history.asp?curr=CHF&hide=.](https://www.deltastock.com/russia/resources/interest_rate_history.asp?curr=CHF&hide=)
44. Розвиток на основних ринках страхування за 2017 [Електронний ресурс] // Swiss Re. – 2017. – Режим доступу до ресурсу: http://www.swissre.com/media/news_releases/nr_20180705_sigma_3_2018.html.
45. Журавка О. С. Аналіз сучасного стану страхового ринку України / О. С. Журавка, А. Ю. Васильчук. // Ефективна економіка. – 2017. – №3. – С. 15–22.
46. Україна фінансова. Директиви Європейського Союзу щодо діяльності інвестиційних фондів [Електронний ресурс] / Україна фінансова // Інформаційно-аналітичний портал Українського агентства фінансового розвитку. Матеріали Світового банку – Режим доступу до ресурсу: http://www.ufin.com.ua/analit_mat/sdu/005.htm
47. Дробязко С. І. Сучасний стан та тенденції розвитку ринків фінансових послуг в Україні / С. І. Дробязко. // Інвестиція: практика та досвід. – 2016. – №14. – С. 20–23.
48. Коніна М. Сучасний стан фінансового ринку України та шляхи його вдосконалення / Марина Коніна. // Економічний дискурс. – 2016. – №2. – С. 183–192.

49. Основні показники діяльності банків України / Матеріали офіційного сайту Національного банку України [Електронний ресурс]/ - Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>
50. Огляд ринків фінансових послуг [Електронний ресурс] / Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг. – 2018. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.nfp.gov.ua/ua/Ohliad-rynkiv.html>
51. <http://minfin.com.ua/>
52. Теорія і практика грошового обігу та банківської справи в умовах глобальної фінансової нестабільності: монографія / О. В. Дзюблюк, В. В. Корнєєв, В. І. Міщенко та ін. ; за ред. д.е.н., проф. О. В. Дзюблюка. – Тернопіль : ФОП Осадца Ю.В., 2017. – 298 с.
53. Олена Ю. С. Актуальні питання стану депозитного ринку України / Ю. Сова Олена. // Гроші, фінанси і кредит. – 2017. – №1. – С. 282–291.
54. Депозити, залучені депозитними корпораціями (крім Національного банку України) [Електронний ресурс] // Національний банк України. – 2018. Режим доступу до ресурсу: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=27843415&cat_id=44578#1
55. Огляд банківського сектору [Електронний ресурс] // Національний банк України. – травень 2018. – Режим доступу до ресурсу: <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=69340988>.
56. Українці продовжують запасатися валютою [Електронний ресурс] – Режимдоступу: <http://www.epravda.com.ua/news/2011/11/10/304980/>
57. Курс гривні: чого чекати в 2018 році [Електронний ресурс]. – 2018. – Режим доступу до ресурсу: <https://ua.112.ua/statji/kurs-hryvni-choho-chekatyv-2018-rotsi-425870.html>.
58. Швець Ю. О. Проблеми та способи підвищення капіталізації банків України / Ю. О. Швець, М. Ю. Вернидуб. // Економічна наука. – 2016. – №8. – С. 52–57.

59. Макроекономічний та монетарний огляд [Електронний ресурс] // Національний банк України. – 2014. – Режим доступу до ресурсу: <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=7682362>.
60. Макроекономічний та монетарний огляд [Електронний ресурс] // Національний банк України. – 2015. – Режим доступу до ресурсу: <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=35972955>
61. Кредити, надані депозитними корпораціями (крім Національного банку України) [Електронний ресурс] // Національний банк України. – 2018. Режим доступу до ресурсу: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=27843415&cat_id=44578#1
62. Неівестна О. В. Дослідження сучасного стану кредитування економіки з боку банківського сектору / О. В. Неівестна. // Ефективна економіка. – 2018. – №3. – С. 1–5.
63. Олійник А. В. Проблемні кредити та їх вплив на платоспроможність банків в Україні / А. В. Олійник, І. В. Воловник. // Гроші, фінанси і кредит. – 2016. – №6. – С. 300–307.
64. Нормативи та складові розрахунку регулятивного капіталу/ Матеріали офіційного сайту Національного банку України [Електронний ресурс]/ - Режим доступу: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=34661442&cat_id=3479859
- 3
65. Коментар НБУ на запити ЗМІ щодо рефінансування банків та продовження співпраці із МВФ [Електронний ресурс] // Національний банк України. – 2017. – Режим доступу до ресурсу: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=46482529.
66. Козоріз Г.Г. Пріоритетні напрями модернізації страхового ринку України в умовах глобальних викликів / Г.Г.Козоріз //Регіональна економіка. – 2013. - №1. – С.26-34
67. Луцишин О.О. Проблеми і перспективи розвитку страхового ринку України / О.О. Луцишин, С.П. Данильчук // Наука молода. – 2016. – № 24. – С. 81-88.

68. Інформація про стан і розвиток страхового ринку України [Електронний ресурс] // Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг. – 2017. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.nfp.gov.ua/ua/Informatsiia-pro-stan-i-rozvytok-strakhovoho-ryнку-Ukrainy.html>.
69. Національні рахунки [Електронний ресурс] // Державна служба статистика України – Режим доступу до ресурсу: http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/menu/menu_u/nac_r.htm.
70. Statistical Yearbook of German Insurance 2016 / [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.en.gdv.de/wpcontent/uploads/2016/11/Stat_Yearbook_2016.pdf
71. Дьячкова Ю. М. Страховий ринок в умовах нестабільної економіки / Ю. М. Дьячкова // Вісник ДДМА : зб. наук. пр. – Краматорськ : ДДМА, 2014. – № 2 (33). – С. 172–176.
72. Городніченко Ю. В. Тенденції та перспективи розвитку страхового ринку України / Ю. В. Городніченко. // Економіка і суспільство. – 2017. – №10. – С. 569–573.
73. Богач Д. С. Сучасний стан фондового ринку України / Д. С. Богач // Вісник Східноєвропейського університету економіки і менеджменту. Серія : Економіка і менеджмент. – 2016. – № 1. – С. 128-136.
74. Річна звітність Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.nssmc.gov.ua/reports/>
75. Закон України “Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо подальшого удосконалення адміністрування податків і зборів” від 06.12.2012 р. № 5519-VI [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/5519-17>
76. Національне рейтингове агентство «Рюрік». Аналітичний огляд ринку облігацій України за 2014 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://rurik.com.ua/documents/research/bonds_4_kv_2014.pdf.

77. Інформація про стан і розвиток недержавного пенсійного забезпечення ринку України [Електронний ресурс] // Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг. – 2017. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.nfp.gov.ua/ua/Informatsiia-pro-stan-i-rozvytok-nederzhavnoho-pensiinoho-zabezpechennia-Ukrainy.html>
78. Ковальова В. Подрібнення біржового сегменту між десятима фондовими біржами стримує їхній розвиток /В. Ковальова //Урядовий кур'єр. – 2011. – №19. – С. 7.
79. Підняття гарантованої суми, раннє втручання та розширення гарантій [Електронний ресурс] // Фонд гарантування вкладів фізичних осіб. – 2018. – Режим доступу до ресурсу: <http://www.fg.gov.ua/news/231-pres-reliz-fgv/40060-pidniattia-harantovanoi-sumy-rannie-vtruchannia-ta-rozshyrennia-harantii-u-kyievi-obhovoryly-perspektyvy-rozvytku-systemy-harantuvannia-vkladiv-ta-ii-nablyzhennia-do-norm-dyrektyv-yes>.
80. НБУ продовжує імплементувати норми директив ЄС [Електронний ресурс] // НБУ. – 2017. – Режим доступу до ресурсу: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=49511147.
81. Комплексна програма розвитку фінансового сектору України до 2020 року [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://search.ligazakon.ua/1_doc2.nsf/link1/NT1402.html
82. Проект технічної допомоги за пріоритетними напрямками фінансового сектору в Україні [Електронний ресурс] // EU-FINSTAR. – 2016. – Режим доступу до ресурсу: <http://www.eufsp.com/info.html>.
83. Онищенко В. Валютне регулювання по-новому: революційний прорив чи лише косметична зміна обгортки [Електронний ресурс] / В. Онищенко // Головбух. – 2018. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.golovbukh.ua/article/7333-valyutne-regulyuvannya-po-novomu-revoluytsyniy-proriv-chi-lishe-kosmetichna-zmna-obgortki>.
84. Інвестиції 2017: У що потрібно вкласти власні гроші [Електронний ресурс] // Ділові новини. – 2017. – Режим доступу до ресурсу:

<https://uteka.ua/ua/publication/news-14-delovye-novosti-36-investicii-2017-vo-chto-nuzhno-vlozhit-sobstvennye-dengi>.

85. Журавка О. С., Бочкарева Т. О Фінансова безпека сучасного страхового ринку України [Текст] / О. С. Журавка // Економіка. Фінанси. Право. — 2015.— №6/1.— С. 57-65.
86. Євроінтеграція у Раді: фондовому ринку пропишуть правила ЄС [Електронний ресурс] // Європейська правда. — 2018. — Режим доступу до ресурсу: <https://www.eurointegration.com.ua/experts/2018/07/10/7084166/>.
87. Проект програми розвитку фондового ринку України на 2015-2017 роки «Європейський вибір – нові можливості для прогресу та зростання» [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://nssmc.gov.ua/fund/development/plan>.
88. Арутюнян Р. Р. Пріоритети реформування фінансового ринку в умовах сучасної макроекономічної ситуації України / Р. Р. Арутюнян, С. С. Арутюнян. // Вісник соціально-економічних досліджень. — 2016. — №1. — С. 223–229.
89. Гнатів О.А. Фінансовий ринок України: сучасний стан і напрями розвитку / Гнатів О.А.. // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України. — 2014. — №2. — С. 158–168.
90. Андрейків Т. Я. Сучасні механізми регулювання фінансового ринку України / Т. Я. Андрейків, В. Б. Шморгай. // Технологічний аудит і резерви виробництва. — 2015. — С. 60–64.
91. Сьомченков, О. А. Необхідність та шляхи реформування механізму державного регулювання фінансового ринку [Електронний ресурс] / О. А. Сьомченков, А. В. Кузьменко. — Режим доступу: <http://www/URL: http://intkonf.org/ken-somchenkov-oakuzmenko-av-neobhidnist-ta-shlyahi-reformuvannya-mehanizmuderzhavnogo-regulyuvannya-finansovogo-rinku/>
92. Лобозинська, С. М. До питання створення мегарегулятора фінансового ринку в Україні та вдосконалення банківського регулювання

[Електронний ресурс] / С. М. Лобозинська. — Режим доступу: <http://web.znu.edu.ua/herald/issues/2012/eco-3-2012/194-199.pdf>

93. Національний банк закликає Верховну Раду підтримати консолідацію регулювання фінансових ринків [Електронний ресурс] // Національний банк України. — 2016. — Режим доступу до ресурсу: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/printable_article;jsessionid=92C6EF1FDD4658801B9FA94B65B4638C?art_id=30145378&showTitle=true.
94. Мельник К.К. Транспарентність як необхідна умова забезпечення ефективності системи комунікацій центрального банку / К.К. Мельник // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи країни. — 2010. — Випуск 29. — С. 23-29
95. Шульга Н. П. Підвищення транспарентності та достовірності інформації банків як чинник відновлення до них довіри [Електронний ресурс]. — Режим доступу: https://www.knteu.kiev.ua/file/MTc=/3dab75882f4b1a2e8672b_00fe12b645a.pdf
96. Постанова НБУ «Про встановлення переліку інформації, що підлягає обов'язковому опублікуванню банками України» від 15.02.2018 № 11 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0011500-18>
97. Бурденко І. М. Переваги та недоліки функціонування системи розкриття інформації похідних фінансових інструментів України / І. М. Бурденко. // Українська академія банківської справи НБУ. — 2014. — №38. — С. 75–83.
98. Савченко Т. Г. Значення фінансової звітності в забезпеченні транспарентності банківської діяльності / Т. Г. Савченко, А. О. Закутня. // Вісник університету банківської справи НБУ. — 2014. — №1. — С. 222–227.
99. Інформаційне повідомлення щодо особливостей подання звітності страховиків до Нацкомфінпослуг починаючи зі звітності за 9 місяців 2018 року [Електронний ресурс] // Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг. — 2018. — Режим доступу до ресурсу: <https://www.nfp.gov.ua/ua/Informatsiini-povidomlennia/26111.html>.

100. Герасимко Р. А. Методика визначення рівня транспарентності в оцінюванні фінансової стійкості банку за умов асиметрії інформації / Р. А. Герасимко, В. О. Самофалова. // Фінанси, облік, банк. – 2016. – С. 69–76.
101. Методичні підходи до оцінки транспарентності ризиків діяльності банків [Електронний ресурс] / К. А. Бусько // Економіка: реалії часу. Науковий журнал. – 2016. – № 1 (23). – С. 88-98. – Режим доступу: <https://economics.opu.ua/files/archive/2016/No1/88.pdf>
102. Недеря Л. В. Оцінка фінансової звітності в інформаційному забезпеченні вартості фінансово-кредитних установ [Електронний ресурс] / Л. В. Недеря // Ефективна економіка. – 2017. – Режим доступу до ресурсу: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=5877>.
103. Рейтинг страхових компаній України 2018 [Електронний ресурс] // Страхування України. – 2018. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.ukrstrahovanie.com.ua/ratings/internet-insurance-rating-iir>
104. Гладчук О. М. Інформаційна відкритість страхових компаній України / О. М. Гладчук. // науковий вісник Чернівецького університету. – 2014. – №681. – С. 90–94.
105. Бурденко, І. М. Упорядкування системи розкриття інформації на ринку похідних фінансових інструментів в Україні [Текст] / І. М. Бурденко // Вісник Університету банківської справи НБУ. - 2013. - № 1 (16). - С. 234-238.
106. Публічний звіт Нацкомфінпослуг за 2017 рік [Електронний ресурс] // Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг. – 2018. – Режим доступу до ресурсу: https://www.nfp.gov.ua/files/ZVIT2017/ZBIT_2017.pdf.
107. Статистична інформація [Електронний ресурс] // Держкомстат. – 2018. – Режим доступу до ресурсу: <http://www.ukrstat.gov.ua>.
108. Директива ЄС 2015/849 Європейського парламенту та Ради від 20 травня 2015 року про запобігання використанню фінансової системи для відмивання грошей та фінансування тероризму

[http://www.sdfm.gov.ua/content/file/Site_docs/2016/20160516/DIRECTIVE%20\(EU\)%202015_UA.htm](http://www.sdfm.gov.ua/content/file/Site_docs/2016/20160516/DIRECTIVE%20(EU)%202015_UA.htm)

109. Делегований регламент Комісії ЄС № 342/2014 від 21 січня 2014 року щодо нормативно-технічних стандартів застосування методів розрахунку вимог до достатності капіталу для фінансових конгломератів http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/984_001-14/ed20140121
110. Directive 2014/59/EU of the European Parliament and of the Council of 15 May 2014 Establishing a Framework for the Recovery and Resolution of Credit Institutions and Investment Firms. // Official Journal of the European Communities. – № L 173. – 12.06.2014. – P. 190-348.
111. Директива 2014/92 / ЄС Європейського парламенту та Ради від 23 липня 2014 року про порівнянності зборів, пов'язаних з платіжними рахунками, перемикання платіжного рахунку і доступ до платіжних рахунках з основними функціями <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/en/LSU/?uri=CELEX:32014L0092>
112. Директива 2014/49 / ЄС Європейського Парламенту та Ради від 16 квітня 2014 року за схемами гарантій депозитів <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:02014L0049-20140702>
113. Директива 2015/2366 / ЄС Європейського парламенту та Ради від 25 листопада 2015 року про платіжні послуги на внутрішньому ринку <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/LSU/?uri=CELEX:32015L2366>
114. Директива (ЄС) 2016/97 Європейського Парламенту та Ради від 20 січня 2016 року про реалізацію страхових продуктів (у новій редакції). Офіційний журнал Європейського Союзу. 02.02.2016 EN. L 26/19.
115. Платіжна директива ЄС (Directive on Payment Services II PSD2) від 13 січня 2016 р. і встановлює нові вимоги до архітектури фінансових послуг, зокрема страхових <http://www.ecommerce-payments.com/psd2-directive-essence.html>
116. Директива (ЄС) 2016/2341 Європейського Парламенту та Ради від 14 грудня 2016 року про діяльність і нагляд за установами в галузі пенсійного

забезпечення (IORP) <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32016L2341>

117. Директива 2009/103 / ЄС Європейського парламенту і Ради від 16 вересня 2009 року, що стосується страхування від цивільної відповідальності щодо використання автотранспортних засобів та виконання зобов'язання зі страхування від такої відповідальності <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/LSU/?uri=CELEX:32009L0103>
118. Директива 2014/65 / ЄС Європейського парламенту та Ради від 15 травня 2014 року про ринки фінансових інструментів <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:02014L0065-20160701>
119. Регламент (ЄС) № 600/2014 Європейського Парламенту та Ради від 15 травня 2014 року на ринках фінансових інструментів <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:02014R0600-20160701>
120. Регламент (ЄС) 2017/1129 Європейського парламенту і Ради від 14 червня 2017 року про проспекти, який буде опублікований, коли цінні папери пропонуються публіці або допущені до торгів на регульованому ринку https://ec.europa.eu/info/law/prospectus-regulation-eu-2017-1129/law-details_en
121. Директива 2014/57 / ЄС Європейського парламенту та Ради від 16 квітня 2014 року про карні санкції за зловживання ринком (директива про зловживання ринком) <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/LSU/?uri=CELEX:32014L0057>
122. Регламент (ЄС) 2016/1011 Європейського парламенту і Ради від 8 червня 2016 року по показникам, що використовуються в якості контрольних показників фінансових інструментів і фінансових контрактів, або для вимірювання ефективності інвестиційних фондів
123. Директива 2009/65 / ЄС Європейського парламенту і Ради від 13 липня 2009 року щодо узгодження законів, положень та адміністративних положень, що стосуються зобов'язань по колективним інвестиціям в

передані цінні папери <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:02009L0065-20140917>

124. Регламент (ЄС) № 345/2013 Європейського Парламенту та Ради від 17 квітня 2013 року про європейських фондах венчурного капіталу <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/LSU/?uri=CELEX:32013R0345>

125. Регламент (ЄС) № 346/2013 Європейського Парламенту та Ради від 17 квітня 2013 року про європейських фондах соціального підприємництва <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/LSU/?uri=CELEX:32013R0346>

126. Положення (ЄС) 2015/760 Європейського парламенту і Ради від 29 квітня 2015 року про європейських довгострокових інвестиційних фондах <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/LSU/?uri=CELEX:32015R0760>

127. Положення (ЄС) 2017/1131 Європейського парламенту і Ради від 14 червня 2017 року про фондах грошового ринку https://ec.europa.eu/info/law/money-market-funds-regulation-eu-2017-1131/law-details_en

**Трактування змісту поняття «фінансовий ринок» вітчизняними
вченими [3-8]**

Автор	Визначення
О.Василик	«Фінансовий ринок – це механізм перерозподілу фінансових ресурсів між окремими суб'єктами підприємницької діяльності, державою і населенням, між учасниками бюджетного процесу, деякими міжнародними фінансовими інституціями».
Л.Павлова	«Фінансовий ринок – це механізм управління потоками грошових ресурсів, платіжних засобів, що приносять прибуток і об'єднують емітентів та інвесторів».
Я. Комаринський, І.Яремчик	Характеризують фінансовий ринок як ринок позичкових капіталів, а також визначають його як систему економічних відносин, які забезпечують: акумуляцію вільних грошових коштів; перетворення коштів в позичковий капітал; перерозподіл капіталу між учасниками процесу відтворення.
Л. Красавина	«Світовий фінансовий ринок – це частина ринку позичкових капіталів, де переважно здійснюється емісія, купівля-продаж цінних паперів, у тому числі в євровалютах, і включає світовий грошовий ринок, світовий ринок капіталів і світовий фінансовий ринок».
В. Опарін	« Фінансовий ринок – це сукупність обмінно-перерозподільних відносин, пов'язаних з процесами купівлі-продажу фінансових ресурсів, необхідних для здійснення виробничої та фінансової діяльності».
Г. Белоглазова	Розглядає фінансовий ринок з позиції поділу його на внутрішні та зовнішні ринки і визначає як сукупність національних і міжнародних фінансових ринків, що забезпечують акумулювання та перерозподіл фінансових ресурсів через систему банківських та інших фінансово-кредитних установ для забезпечення процесу відтворення у світовому масштабі.

Класифікація фінансового ринку за В. Шелудько [14]

№	Ознаки класифікації	Сегменти фінансового ринку
1.	За умовами передачі фінансових ресурсів у користування:	<ul style="list-style-type: none">• Ринок позикового капіталу• Ринок акціонерного капіталу
2.	За терміном обігу фінансових активів:	<ul style="list-style-type: none">• Грошовий ринок• Ринок капіталів
3.	За обертанням фінансових активів:	<ul style="list-style-type: none">• Первинний• Вторинний
4.	За місцем обертання фінансових активів:	<ul style="list-style-type: none">• Біржовий• Позабіржовий

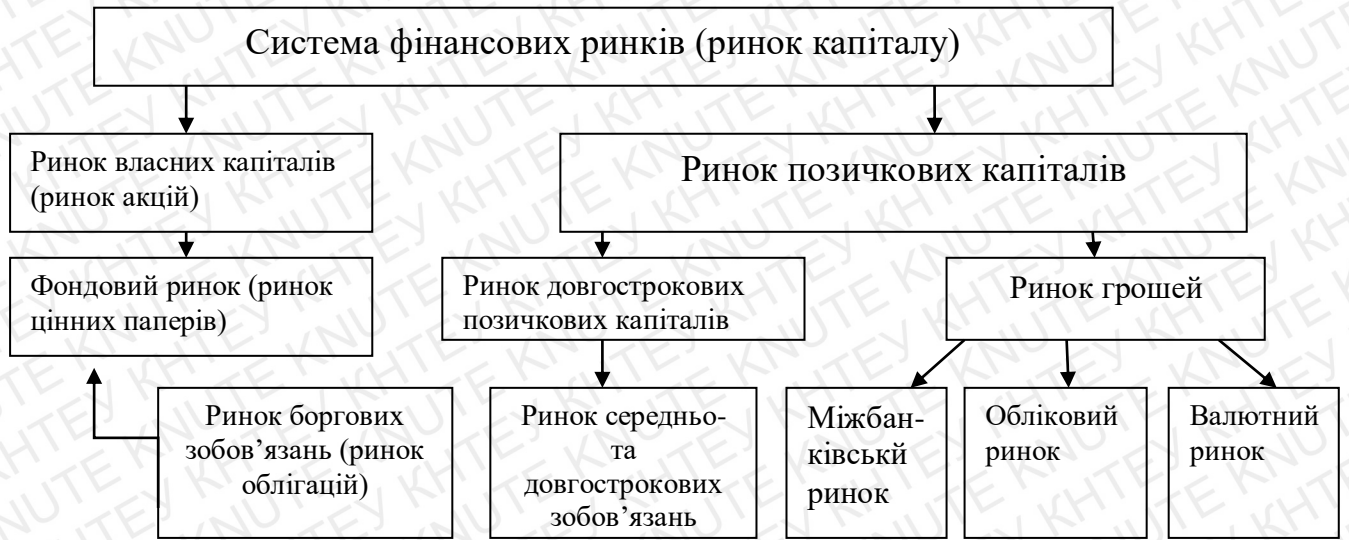


Рис. А.3 Класифікація фінансового ринку за О.Ю. Смолянською*
 *Джерело складено за даними [16]

Додаток А.4

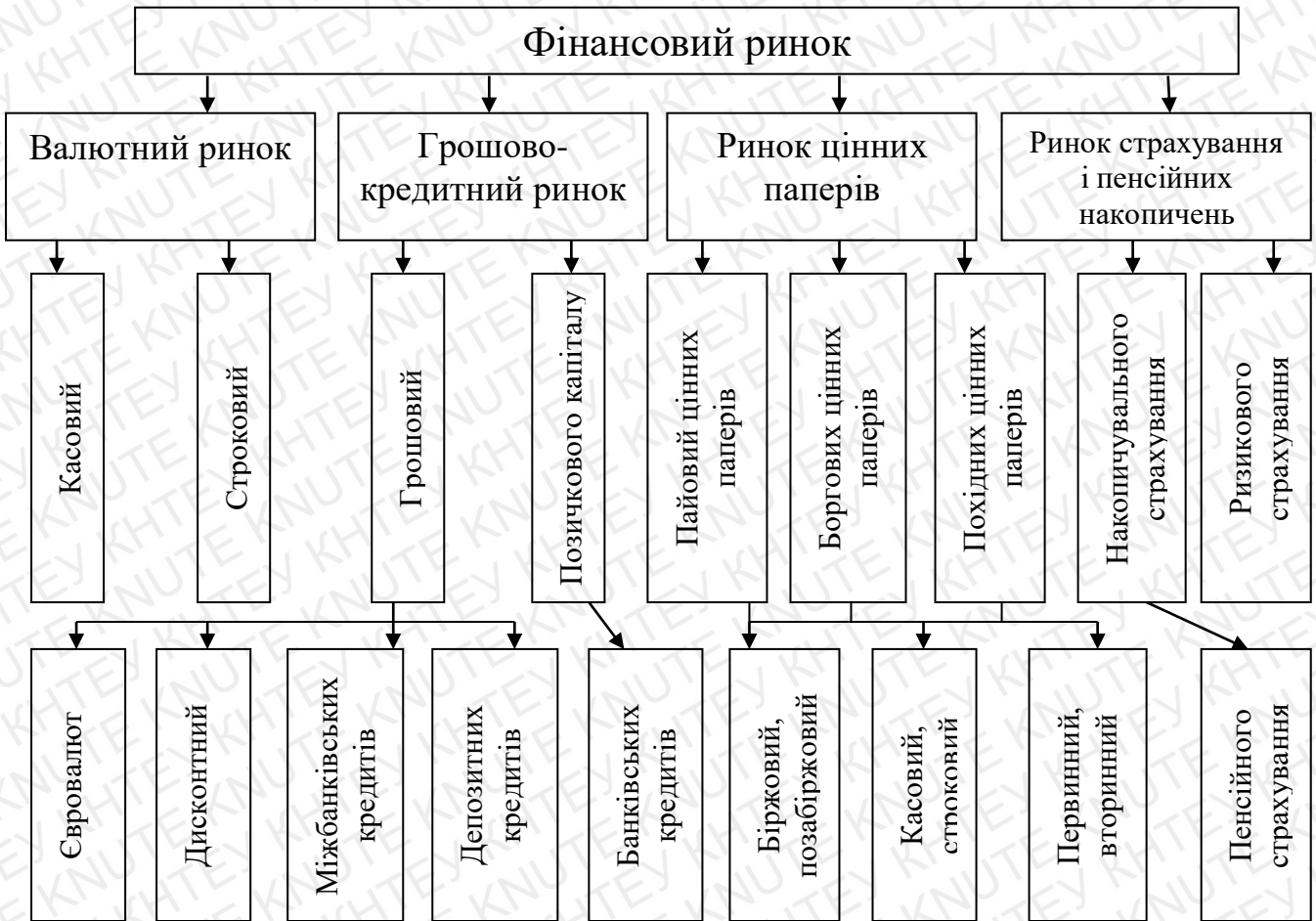


Рис. А.4 Класифікація фінансового ринку за Д.В. Гармаш*

* Джерело складено за даними [16]

Перелік базових та рекомендованих індикаторів фінансової стійкості України [23]

	Базовий набір		Рекомендований набір
Депозитні корпорації			Співвідношення капіталу до активів
<i>Достатність капіталу</i>	Співвідношення регулятивного капіталу до зважених за ризиком активів	<i>Депозитні корпорації</i>	Співвідношення великих відкритих позицій до капіталу
	Співвідношення регулятивного капіталу 1 рівня до зважених за ризиком активів		Співвідношення кредитів за географічним розподілом до сукупних валових кредитів
	Співвідношення недіючих кредитів ² без урахування резервів до капіталу		Співвідношення валової позиції похідних фінансових інструментів в активах до капіталу
<i>Якість активів</i>	Співвідношення ² недіючих кредитів до сукупних валових кредитів		Співвідношення валової позиції похідних фінансових інструментів у зобов'язаннях до капіталу
	Співвідношення кредитів за секторами економіки до сукупних валових кредитів		Співвідношення доходу від торговельних операцій до валового доходу

<i>Прибуток та рентабельність</i>	Норма прибутку на активи	<i>Депозитні корпорації</i>	Співвідношення витрат на утримання персоналу до непроцентних витрат
	Норма прибутку на капітал		Спред між ставками за кредитами та депозитами (базисні пункти)
	Співвідношення процентної маржі до валового доходу		Спред між найвищою та найнижчою міжбанківськими ставками (базисні пункти)
	Співвідношення непроцентних витрат до валового доходу		Співвідношення депозитів клієнтів до сукупних валових кредитів (крім міжбанківських)
<i>Ліквідність</i>	Співвідношення ліквідних активів ⁶ до сукупних активів	<i>Ринки нерухомості</i>	Співвідношення кредитів в іноземній валюті до сукупних валових кредитів
	Співвідношення ліквідних активів ⁷ до короткострокових зобов'язань		Співвідношення зобов'язань в іноземній валюті до сукупних зобов'язань
<i>Чутливість до ринкового ризику</i>	Співвідношення чистої відкритої позиції в іноземній валюті до капіталу		Співвідношення чистої відкритої позиції за інструментами участі в капіталі до капіталу
			Співвідношення кредитів на житлову нерухомість ⁸ до сукупних валових кредитів
			Співвідношення кредитів на комерційну нерухомість ⁹ до сукупних валових кредитів

Додаток Б.2

Індекси фінансового стресу, його вага та складові [26]

Назва субіндексу	Вага	Складові субіндексу
Субіндекс банківського сектору	0,3	<ol style="list-style-type: none"> 1) зміна міжбанківської ставки овернайт 2) ліквідність єврооблігацій великих українських банків, що вимірюється середньою різницею між цінами продавця 3) і покупця 4) ліквідність банку 5) довіра фізичних осіб до банків
Субіндекс корпоративних цінних паперів	0,1	<ol style="list-style-type: none"> 1) премія, яку корпорації виплачують за заборгованістю понад ставкою за державними цінними паперами 2) показник St_{max} для українських акцій ($St_{max} = 1 - X_t/\max(XT)$), який дає уявлення про відхилення індексу акцій на певну дату від його максимального значення за попередні 12 місяців 3) волатильність українських акцій
Субіндекс державних цінних паперів	0,25	<ol style="list-style-type: none"> 1) суверенний ризик 2) ліквідність українських урядових єврооблігацій 3) кредитні дефолтні свопи українських державних облігацій
Субіндекс валютного ринку	0,35	<ol style="list-style-type: none"> 1) очікування девальвації 2) показник St_{max} для курсу гривні щодо долара США на міжбанківському ринку розраховується таким самим мето-дом, як і st_{max} для українських акцій 3) волатильність курсу гривні щодо долара США на міжбанківському ринку 4) дисбаланси на валютному ринку

Основні директиви ЄС, які регулюють діяльність банківських установ [109-144]

Європейська директива	Зміст директиви
Директива 2014/59/ЄС Європейського парламенту та Ради від 15.05.2014 «Про основні положення щодо фінансового оздоровлення та виведення з ринку неплатоспроможних кредитних установ та інвестиційних фірм»	Директива спрямована на забезпечення швидкого виведення з ринку неплатоспроможних фінансових установ з мінімальними ризиками для фінансової стабільності.
Делегований регламент Комісії ЄС № 342/2014 від 21 січня 2014 року щодо нормативно-технічних стандартів застосування методів розрахунку вимог до достатності капіталу для фінансових конгломератів	Цей Регламент повинен ґрунтується на нових галузевих режимах платоспроможності, створених у Союзі для забезпечення найбільш послідовного застосування методів розрахунку достатності капіталу
Директива 316/36/ЄС Європейського парламенту та Ради від 26.06.2013 про доступ до діяльності кредитних установ та пруденційний нагляд за кредитними установами та інвестиційними фірмами	Запроваджує конкретне пруденційне законодавство для фінансових конгломератів з метою посилення галузевого законодавства у сфері пруденційного нагляду для кредитних установ, страхових та інвестиційних компаній
Директива 2014/49/ЄС Європейського парламенту та Ради від 16.04.2014 про системи гарантування вкладів	Ця Директива є важливим інструментом для досягнення внутрішнього ринку з точки зору як свободи створення, так і свободи надання фінансових послуг в області кредитних установ, одночасно підвищуючи стабільність банківської системи та захист вкладників.
Директива 2014/92 / ЄС Європейського парламенту та Ради від 23 липня 2014 року про порівнянності зборів, пов'язаних з платіжними рахунками, перемикання платіжного рахунку і доступ до платіжних рахунках з основними функціями	Основна ціль Директиви - це доступ до основним платіжним рахунках, прозорості та порівнянності платежів платіжного рахунку і перемикання банківських рахунків.
Директива 2015/2366 / ЄС Європейського парламенту та Ради від 25 листопада 2015 року про платіжні послуги на внутрішньому ринку	Директива забезпечує правову основу для подальшого розвитку кращого інтегрованого внутрішнього ринку електронних платежів в ЄС. Вона встановлює всеосяжні правила для платіжних послуг, з метою зробити міжнародні платежі (в рамках ЄС) такими ж легкими, ефективними і безпечними, як платежі в рамках однієї країни.

Європейські системи фінансового регулювання і вимог на ринку страхового і недержавного пенсійного накопичення [29,117]

Європейська Директива	Зміст Директиви
Директива 2009/138/ЄС про започаткування та ведення діяльності у сфері страхування та перестраховування (Solvency II)	Директива являє собою суттєвий інструмент для досягнення внутрішнього ринку, страховим та перестраховальним організаціям, які мають дозвіл на ведення діяльності у своїх державах-членах
Директиви 2016/97/ЄС та Радою від 20 січня 2016 року про реалізацію страхових продуктів	Сутність Директиви полягає у приведенні у відповідність національних норм, що стосуються реалізації страхових і перестраховальних продуктів, оскільки ці види діяльності здійснюються по всьому Союзу
Платіжна директива ЄС (Directive on Payment Services II PSD2) від 13 січня 2016 р. і встановлює нові вимоги до архітектури фінансових послуг, зокрема страхових.	Директива підтримує інновації та конкуренцію в роздрібних платежах і підвищує безпеку платіжних операцій і захист споживчих даних
Директива (ЄС) 2016/97 Європейського парламенту і Ради від 20 січня 2016 року про страховому розподілі (переробці)	Він спрямований на поліпшення способу продажу страхових продуктів, щоб вони приносили реальні вигоди для споживачів і роздрібних інвесторів в ЄС.
Директива (ЄС) 2016/2341 Європейського Парламенту та Ради від 14 грудня 2016 року про діяльність і нагляд за установами в галузі пенсійного забезпечення (IORP)	Ця Директива спрямована на мінімальну узгодженість і, отже, не повинна перешкоджати державам-членам зберігати чи впроваджувати додаткові положення для захисту членів і бенефіціарів пенсійних схем по найму, за умови, що такі положення узгоджуються із зобов'язаннями держав-членів за законодавством Союзу.
Директива 2009/103 / ЄС Європейського парламенту і Ради від 16 вересня 2009 року, що стосується страхування від цивільної відповідальності щодо використання автотранспортних засобів та виконання зобов'язання зі страхування від такої відповідальності	Ця Директива спрямована на надання допомоги жителям ЄС, які беруть участь в ДТП в іншій країні ЄС.

Додаток Г.1

Динаміка та структура активів фінансового сектору та ВВП Європейського Союзу та України за 2008-2017 рр. [36,49,69]

Показники	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Активи фінансового сектору країн-учасниць ЄС, млн.євро	59 107 883,60	58 304 598,30	62 610 058,00	65 787 563,00	68 435 557,30	67 975 461,8	75 040 553,60	78 908 022,30	81 500 241,40	82 730 136,6
<i>Темп приросту активів ЄС, %</i>		-1,36	7,38	5,08	4,03	-0,67	10,39	5,15	3,29	1,5
ВВП країн-учасниць ЄС, млн.євро	13 085 613,10	12 329 190,80	12 841 454,90	13 217 636	13 484 067,20	13 596 457,00	14 064 991,80	14 819 049,10	14 920 888,30	15 336 242,50
<i>Темп приросту ВВП країн-учасниць ЄС, %</i>		-5,78	4,15	2,93	2,02	0,83	3,45	5,36	0,69	2,78
<i>Відношення активів країн-учасниць ЄС до ВВП, %</i>	451,70	472,90	487,56	497,73	507,53	499,95	533,53	532,48	546,22	539,4
Активи фінансового сектору України, млн.євро	27173,97	31738,64	37807,68	37717,60	41307,98	48113,70	50959,20	49516,31	49666,84	51041,97
<i>в млн.грн</i>	876 360,6	1023571,20	1219297,70	1216392,60	1332182,40	1551666,70	1643434,20	1596901,10	1601755,70	1646103,50
<i>Темп приросту активів України, %</i>		16,80	19,12	-0,24	9,52	16,48	5,91	-2,83	0,30	2,77

продовж. табл.Г.1

ВВП України, млн.євро	30723,04	29365,64	34746,82	41834,98	45243,29	47214,17	49206,67	61660,28	73964,87	92493,64
<i>в млн.грн</i>	990 819	947 042	1 120 585	1 349 178	1 459 096	1 522 657	1 586 915	1 988 544	2 385 367	2 982 920
<i>Темп приросту ВВП України, %</i>		-4,42	18,32	20,40	8,15	4,36	4,22	25,31	19,96	25,05
<i>Відношення активів України до ВВП, %</i>	88,45	108,08	108,81	90,16	91,30	101,91	103,56	80,31	67,15	55,18

Додаток Г.2

Динаміка активів банківського та небанківського сектору України та країн-учасниць ЄС [36-37]

Країни	Сектор	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Нідерланди (млн.євро)	Банківський сектор	115 548	131 657	133 897	266 679	255 202	159 351	140 625	212 603	292 479	311 393
	Темп приросту, %		13,94	1,70	99,17	-4,30	-37,56	-11,75	51,18	37,57	6,47
	Небанківський сектор	1 180 043	1 461 124	1 572 549	1 683 537	1 922 263	1 991 396	2 353 626	2 357 560	2 546 184	2 643 647
	Темп приросту, %		23,82	7,63	7,06	14,18	3,60	18,19	0,17	8,00	3,83
Іспанія (млн.євро)	Банківський сектор	211 223	219 459	204 580	357 707	551 861	382 467	361 506	447 600	580 329	695 159
	Темп приросту, %		3,90	-6,78	74,85	54,28	-30,70	-5,48	23,82	29,65	19,79
	Небанківський сектор	488 744,00	516 753,00	498 012,00	492 398,00	503 457,00	548 261,00	627 082,00	677 406,00	698 236	729 943,00
	Темп приросту, %		5,73	-3,63	-1,13	2,25	8,90	14,38	8,03	3,07	4,54
Польща (млн.євро)	Банківський сектор	49 208,60	59 271,80	70 053,10	75 348,80	82 972,30	77 112,10	82 541,70	87 078,50	108 837	94 228,20
	Темп приросту, %		20,45	18,19	7,56	10,12	-7,06	7,04	5,50	24,99	-13,42
	Небанківський сектор	85623,7	99323,2	124808,3	106503,8	144527,7	161487,8	131427,7	145074,5	146049,2	169140,1
	Темп приросту, %		16,00	25,66	-14,67	35,70	11,73	-18,61	10,38	0,67	15,81

продов. табл. Г.1

Румунія (млн.євро)	Банківський сектор	28 132,20	32 267,30	36 953,60	38 814	38 165,60	35 866,40	35 665	35 656,10	39 108,40	39 781,70
	Темп приросту, %		14,70	14,52	5,03	-1,67	-6,02	-0,56	-0,02	9,68	1,72
	Небанківський сектор	5246,9	6145,9	6813,4	7512,1	7533,4	14908,1	16879,9	18493,9	21006,2	22710,8
	Темп приросту, %		17,13	10,86	10,25	0,28	97,89	13,23	9,56	13,58	8,11
Україна (млн.євро)	Банківський сектор	23 429,60	27 595,60	32 690,60	31 761	33 908	39 613	40 828,50	38 839,40	39 173,90	39 775,10
	Темп приросту, %		17,78	18,46	-2,84	6,76	16,83	3,07	-4,87	0,86	1,53
	Небанківський сектор	3744,4	4143	5117,1	5956,7	7400,3	8501	10130,7	10676,9	10492,9	11266,8
	Темп приросту, %		10,65	23,51	16,41	24,23	14,87	19,17	5,39	-1,72	7,38

Депозитний портфель банків України за категорією вкладників за 2008 –2017 рр. [55]

Показник	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	01.10.2018
Депозити всього, млн.грн	334 953	416 650	491 756	572 342	669 974	675 093	716 728	793 475	898 844	938 052
Офіційний курс гривні до долара США, встановлений НБУ, на кінець періоду	7,985	7,9617	7,9898	7,993	7,993	15,7686	21,5275	27,1909	28,0672	28,269
Кошти фізичних осіб, млрд.грн	214	276	312	368	443	403	402	437	479	510
<i>у т.ч. в іноземній валюті</i>	116	136	154	187	189	214	215	239	243	252
Темп приросту, %	-2,3	29,0	13,0	21,4	1,1	13,2	0,5	11,2	1,7	3,7
Кошти суб'єктів господарювання, млрд.грн	128	160	205	221	258	283	349	413	247	419
<i>у т.ч. в іноземній валюті</i>	53	56	70	80	81	114	141	177	163	166
Темп приросту, %	-23,2	5,7	25,0	7,8	16,7	9,7	23,3	18,3	- 7,9	1,8

Розрахунок основних параметрів показників*

Показники	Медіана	Середнє значення	Максимальне значення показника	Мінімальне значення показник
Депозити, всього, 105лрд.грн	621 158	592 955	938 052	334 953
Офіційний курс гривні до 1 долара США, встановлений НБУ, на кінець періоду	7,9930	14,7196	28,269	7,9617
Кошти фізичних осіб, 105лрд..грн	385	355,3	510	214
Темп приросту %	9,6	9,666667	29	-2,3
Кошти суб'єктів господарювання, 105лрд..грн	234	242,6	419	128
Темп приросту, %	16,8	11,57778	25	-23,2

*Власна розробка автора

**Динаміка та структура офіційного курсу гривні до долара США
та облікової ставки з 2009-2017 рр. [49]**

Показники	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	01.10.2018
Офіційний курс гривні до 1 долара США, встановлений НБУ, на кінець періоду	7,985	7,9617	7,9898	7,993	7,993	15,769	21,528	27,191	28,067	28,269
Темп приросту, %	-	-0,292	0,3529	0,0401	0	97,28	36,521	26,308	3,223	0,723
Середньозважений курс на міжбанківському валютному ринку України на кінець періоду, грн за 1 дол. США	7,9921	7,9663	8,0284	8,052	8,1508	15,769	24,001	27,191	28,067	28,351
Темп приросту, %	-	-0,292	0,353	0,04	1,22	97,28	36,521	26,308	3,223	1,011
Облікова ставка НБУ, %	10,25	7,75	7,5	7,5	6,5	14	22	14	14,5	18

Розрахунок основних параметрів показників*

Показники	Медіана	Середнє значення	Максимальне значення показника	Мінімальне значення показник
Офіційний курс гривні до 1 долара США, встановлений НБУ, на кінець періоду	7,9930	14,7196	28,269	7,9617
Темп приросту %	7,9930	14,7196	36,521	0
Середньозважений курс на міжбанківському валютному ринку України на кінець періоду, грн за 1 дол. США	1,788	20,429	28,351	7,9663
Темп приросту, %	8,1508	15,02408	97,28	-0,292
Облікова ставка НБУ, %	8,101	20,429	18	7,5

*Власна розробка автора

Додаток Ж.1

Динаміка активів банків України за 2008-2017 рр. [61]

Показники	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	01.10.2018
Кредити, надані резидентам банками, всього	734 022	723 295	732 823	801 809	815 142	910 782	1 020 667	981 627	998 682	1 016 657	1 102 277
у національній валюті	300 220	355 521	395 504	478 596	515 580	602 776	547 987	433 826	504 999	570 627	616 669
у іноземній валюті	433 801	367 774	337 319	323 213	299 562	308 006	472 680	547 802	493 683	446 031	485 607
Кредити надані, у національній валюті у доларовому еквіваленті, млн.грн	38 110	44 524	49 676	59 901	64 504	75 413	34 752	20 152	18 572	20 331	21814,32
Частка простроченої заборгованості за кредитами у загальній сумі кредитів, %	1,3	2,3	9,4	11,2	9,6	8,9	7,7	13,5	22,1	55,0	54,3
Частка резервів за активними операціями у кредитному портфелі, %	4,2	6,1	16,4	19,7	19,1	17,3	14,4	20,4	33,3	47,4	52,2

Розрахунок основних параметрів показників*

Показники	Медіана	Середнє значення	Максимальне значення показника	Мінімальне значення показник
Кредити, надані резидентам банками, всього	910 782	894 344	1 102 277	723 295
Кредити надані, у національній валюті у доларовому еквіваленті, млн.грн	38 110	40 704	75 413	20 331
Частка простроченої заборгованості за кредитами у загальній сумі кредитів, %	9,6	17,75455	54 ,3	1,3
Частка резервів за активними операціями у кредитному портфелі, %	19,1	22,8	47,4	4,2

*Власна розробка автора

Додаток И.1

Динаміка капіталу банків України за 2008-2017 рр. [49]

Показники	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	01.10.2018
Капітал	119 263	115 175	137 725,00	155 486	169 320	192 598	148 023	103 713	123 784	163 597	144 272
з нього: статутний капітал млн.грн	60293	104358	145857	171865	176239	183978	179208	212921	414668	495377	507226
Темп приросту капіталу всього, %	71,40	-3,43	19,58	12,90	8,90	13,75	-23,14	-29,93	19,35	32,16	-11,81

Додаток И.2

Розрахунок основних параметрів показників*

Показники	Медіана	Середнє значення	Максимальне значення показника	Мінімальне значення показник
Капітал, млн. грн	144 272	142 996	192 598	103 713
Темп приросту капіталу всього, %	12,90	9,97	71,4	-23,14

*Власна розробка автора

Додаток К

Динаміка обсягу активів фінансового сектору України за 2008-2017 рр., млн.грн [49-50]

Сектора фінансового ринку	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Банки	755604,06	889958,53	1054272,29	1024287,56	1093523,47	1277508,65	1316717,87	1252570,44	1263358,62	1282748,0
Страховий ринок	41 931,0	41 970,0	45 235,0	48 122,72	56 224,7	66 387,5	70 261,2	60 729,1	56 075,6	57 381,0
Недержавно-пенсійні фонди	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	2 465,6
Кредитні спілки	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	2 169,8
Ломбард	525,3	618,9	888,2	1 203,8	1 558,4	1 518,6	1 710,3	2 218,6	3 317,7	3 763,7
Факторинг	532,6	589,8	2 519,8	2 976,5	11 702,9	10 039,5	23 525,7	16 555,9	16 887,5	31 363,4
Інші кредитні установи	3 253,5	3 092,1	2 498,9	3 903,6	4 439,0	8 137,8	12 660,2	17 441,7	22 786,1	-
Сумарна вартість активів небанківського сектору	52 919,5	51 346,7	55 718,4	59 980,0	78 242,0	90 772,0	112 965,3	100 989,6	103 238,1	97 143,5
Сумарна вартість активів фінансового сектору	808 523,6	941 305,2	1 109 990,7	1 084 267,6	1 171 765,4	1 368 280,7	1 429 683,2	1 353 560,1	1 366 596,7	1 379 891,5

Додаток Л

Показники діяльності страхових компаній України з 2008 – 2017 рр., млн.грн [69]

Показники	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	01.07.2018
Валові страхові премії	24 008,60	20 442,10	23 082,0	22 693,50	21 508,20	28 661,9	26 767,3	29 736,0	35 170,3	43 431,80	23 425,30
Темп росту валових страхових премій, %		85,14	112,91	98,31	94,78	133,26	93,38	111,09	118,25	123,48	53,93
Валові страхові виплати	7 050,70	6 737,20	6 105,0	4 864,0	5 151,0	4 651,8	5 065,4	8 100,5	8 839,5	10 536,80	6070,2
Рівень валових виплат, %	29,4	33	26,4	21,4	23,9	16,2	18,9	27,2	25,1	24,3	25,9
Чисті страхові премії	15 981,80	12 658,00	13 328,0	17 970,0	20 277,50	21 551,4	18 592,8	22 354,9	26 463,9	28 494,40	16 746,80
Темп росту чистих страхових премій, %		79,20	105,29	134,82	112,84	106,28	86,27	120,23	118,38	107,67	58,70
Чисті страхові виплати	6 546,10	6 056,40	5 886,0	4 699,20	4 970,0	4 566,6	4 893,0	7 602,8	8 561,0	10 256,80	5862,9
Рівень чистих виплат, %	41	50	44,2	26,2	24,5	21,2	26,3	34	32,3	36	35

Вартість активів ІСІ за 2010-2017 рр., млн.грн [74]

Вид ІСІ	Вартість активів інститутів спільного інвестування							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Пайові інвестиційні фонди	81 078,09	96 047,29	118 404,59	137 426,33	148 123,59	170 855,30	160 079,41	170 100,71
Питома вага ПФ, %	74,17	72,69	73,81	74,94	69,30	70,21	68,07	63,90
Корпоративні інвестиційні фонди	28 228,47	36 077,25	42 012,45	45 959,57	65 627,50	72 485,84	75 079,45	96 110,91
Питома вага КІФ, %	25,83	27,31	26,19	25,06	30,70	29,79	31,93	36,10
Невенчурні	8 298,48	10 135,34	11 365,06	9 864,79	10 708,90	11 042,39	9 444,79	8 873,52
Питома вага невенчурних фондів, %	7,59	7,67	7,08	5,38	5,01	4,54	4,02	3,33
Венчурні	100 304,36	121 569,91	148 725,02	173 286,58	202 870,43	232 152,41	225 586,41	257 180,37
Питома вага венчурних фондів, %	91,76	92,01	92,71	94,49	94,91	95,40	95,93	96,61
Вартість активів ІСІ	109 306,56	132 124,53	160 417,04	183 385,90	213 751,09	243 341,15	235 158,86	266 211,61

Основні показники недержавних пенсійних фондів за 2010-2017 рр., млн.грн [74]

Показники	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Загальна вартість активів НПФ, млн. грн.	1 144,30	1 386,90	1 660,10	2 089,80	2469,2	1 980,00	2 138,70	2 465,60
Пенсійні внески, всього, млн. грн.	925,40	1 102,00	1 313,70	1 587,50	1 808,20	1 886,80	1 895,20	1 897,30
- від фізичних осіб	40,7	50,6	58,6	66,5	71,4	80,3	92,2	124,3
- від фізичних осіб-підприємців	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
- від юридичних осіб	884,60	1 051,20	1 254,90	1 520,50	1 736,1	1 806,30	1 802,10	1 772,30

Статистичні показники обраної мультифакторної моделі*

Параметр	Очікуване значення	Середньоквадратичне відхилення	T-значення	P-значення
Y	117993,	332808,	0,354539	0,7271
X1	2,22148	3,08599	0,719857	0,4809
X2	-3,78813	68,2298	-0,0555201	0,9563
X3	-17,6532	131,822	-0,133917	0,8950
X4	78,7009	52,253	1,50615	0,1494
X5	1,31107	0,417458	3,14061	0,0057
X6	0,195	0,158077	1,23358	0,2332
X7	2535,83	7286,88	0,347999	0,7319

*Примітка: розроблено автором за даними [106-107]

Вектор оцінок коефіцієнтів регресії за моделлю*

Назва показника	Значення оцінки коефіцієнту регресії
Y – Валовий внутрішній продукт	117993
X1 – обсяг активів страхових компаній	2,22148
X2 – обсяг активів недержавних пенсійних фондів	3,78813
X3 – обсяг активів кредитних спілок	17,6532
X4 – обсяг активів ломбардів	78,7009
X5 – обсяг активів фінансових компаній	1,31107
X6 – рентабельність підприємств	0,195
X7 – курс USD/UAN	2535,83

*Примітка: розроблено автором за даними [106-107]

**Перелік законів України, які мають бути імплементовані відповідно до
Європейських директив згідно Угоди про Асоціацію з ЄС [81]**

Номер	Законодавчі акти, що мають бути змінені/розроблені	Заходи
1.	Закон України "Про Національний банк України"	Забезпечити інституційну та фінансову незалежність регуляторів та ФГВО Посилити інституційний та внутрішній контроль роботи регуляторів
2.	Декрет Кабінету Міністрів України Про систему валютного регулювання і валютного контролю	Створити умови для забезпечення вільного руху капіталу
3.	Закон України "Про банки і банківську діяльність"	Створити рівні умови конкуренції в фінансовому секторі Забезпечити подальший розвиток безготівкового обігу та розвиток роздрібних безготівкових платежів з використанням електронних платіжних засобів
4.	Закон України "Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг"	Створити рівні умови конкуренції в фінансовому секторі Посилити вимоги щодо платоспроможності та ліквідності учасників фінансового сектору
5.	Закон України "Про страхування" (нова редакція)	Стимулювати комплексний розвиток ринку страхових послуг
6.	Закон України "Про інститути спільного інвестування"	Створити умови для забезпечення вільного руху капіталу
7.	Закон України "Про цінні папери та фондовий ринок"	Впровадити нові та розв'язати існуючі інструменти (в т.ч. похідні) фінансового сектору Посилити контроль та відповідальність за операції з пов'язаними особами
8.	Закон України "Про платіжні системи та переказ коштів в Україні"	Забезпечити подальший розвиток безготівкового обігу та розвиток роздрібних безготівкових платежів з використанням електронних платіжних засобів
9.	Закон України "Про недержавне пенсійне забезпечення"	Започаткувати розвиток накопичувального пенсійного забезпечення

Основні відмінності між старим та новим ЗУ «Про валютне регулювання»*

Критерій	Було і є	За новим законом
Відкриття валютних рахунків та право здійснювати валютні операції	Заборона без індивідуальної валютної ліцензії НБУ населенню мати валютні рахунки в закордонних банках. Для юросіб необхідна така ліцензія	Дозволено ф юрособам і фізособам відкривати рахунки в уноземній валюті у фінансових установах закордонном
Валютне декларування	Обов'язково декларування валютних цінностей закордоном	Відсутнє
Валютний контроль	Усі валютні операції піддаються під валютний контроль	Операції здрібнюються без валютного нагляду до операцій менше еквіваленту 150 тис. Грн
Граничний строк розрахунків по операціях ЗЕД	180 днів. Припинення контрактів ЗЕД за порушення термінів	Без обмежень. Припинення контрактів відсутнє
Продаж виручки	Існує обов'язковий продаж іноземної валютної виручки	Вимога відсутня
Реєстрація кредитів від нерезидентів	Так	Не потрібна

*Примітка: власна розробка автора за даними [83]

**Дорожня карта переходу до міжгалузевого регулювання та нагляду за
ринком фінансових послуг України***

Часові межі	Заходи впровадження	Відповідальний орган
2019	Забезпечити інституційну та фінансову незалежність регуляторів та ФГВФО, створити рівні умови для конкуренції у фінансовому секторі, посилити вимоги щодо платоспроможності та ліквідності учасників фінансового сектору, посилення рівня захисту персональної інформації про клієнтів фінансового ринку	Верховна Рада, Міністерство фінансів України, НБУ, Нацкомфінпослуг, НКЦПФР
2019	Посилити вимоги щодо платоспроможності та ліквідності учасників фінансового сектору	НБУ, Нацкомфінпослуг, НКЦПФР
2019	Перехід до нової моделі валютного регулювання в умовах вільного проведення валютних операцій на території України та вільний рух валютних коштів при здійсненні цих операцій між резидентами і нерезидентами	НБУ
2020	Спрощення та встановлення майже ідентичних правил щодо висвітлення достовірної інформації учасниками фінансового ринку	НБУ, Нацкомфінпослуг, НКЦПФР
2020	Підвищення кваліфікації працівників регуляторних органів та фінансових установ, поліпшення фінансової грамотності мешканці	НБУ, Нацкомфінпослуг, НКЦПФР
2021	Перегляд системи ФГВФО та включення до неї інші кредитні установи та юридичних осіб для виплати відшкодування, збільшення розміру відшкодування	ФГВФО
2021	Передача повноважень Нацкомфінпослуг іншим регуляторам: НБУ, НКЦПФР та ФГВФО.	Верховна Рада, Міністерство фінансів України
2022	Запровадження єдиного мегарегулятора	НБУ, ФГВФО

*Примітка: власна розробка автора

Перелік основних Європейських директив, які будуть реалізовані на вітчизняному ринку щодо регулювання фінансового ринку в період з 2019-2023 рр.*

Європейська директива	Основні напрями реалізації	Дата початку	Термін імплементації
Директива 2014/59/ЄС Європейського парламенту та Ради від 15.05.2014 «Про основні положення щодо фінансового оздоровлення та виведення з ринку неплатоспроможних кредитних установ та інвестиційних фірм»	Перейти до нагляду на основі оцінки ризику, створити рівні умови конкуренції в фінансовому секторі, посилити вимоги щодо платоспроможності та ліквідності учасників фінансового сектору	01 січня 2019	31 січня 2020
Делегований регламент Комісії ЄС № 342/2014 від 21 січня 2014 року щодо нормативно-технічних стандартів застосування методів розрахунку вимог до достатності капіталу для фінансових конгломератів	Посилити вимоги щодо платоспроможності та ліквідності учасників фінансового сектору, удосконалити систему регулювання та нагляду за фінансовим сектором	01 січня 2019	31 січня 2020
Директива 2014/49/ЄС Європейського парламенту та Ради від 16.04.2014 про системи гарантування вкладів	Забезпечити інституційну та фінансову незалежність регуляторів та ФГВФО, підвищити ефективність захисту прав споживачів фінансових послуг та інвесторів, у т. ч. шляхом створення нових інструментів	01 січня 2019	31 січня 2020
Директива 2014/92 / ЄС Європейського парламенту та Ради від 23 липня 2014 року про порівнянності зборів, пов'язаних з платіжними рахунками, перемикання платіжного рахунку і доступ до платіжних рахунках з основними функціями	Забезпечити подальший розвиток безготівкового обігу та розвиток роздрібних безготівкових платежів з використанням електронних платіжних засобів	1 лютого 2019	01 лютого 2022
Директива 2015/2366 / ЄС Європейського парламенту та Ради від 25 листопада 2015 року про платіжні послуги на внутрішньому ринку	Забезпечити подальший розвиток безготівкового обігу та розвиток роздрібних безготівкових платежів з використанням електронних платіжних засобів	01 січня 2019	31 січня 2020
Директива 2009/138/ЄС про започаткування та ведення діяльності у сфері страхування та перестраховування (Solvency II)	Стимулювати комплексний розвиток ринку страхових послуг, забезпечити розвиток інституту посередників фінансового сектору	01 липня 2019	01 липня 2020

прод. табл. Т.2

Платіжна директива ЄС (Directive on Payment Services II PSD2) від 13 січня 2016 р. і встановлює нові вимоги до архітектури фінансових послуг, зокрема страхових.	Посилити вимоги щодо платоспроможності та ліквідності учасників фінансового сектору	01 січня 2020	01 квітня 2022
Директива (ЄС) 2016/97 Європейського парламенту і Ради від 20 січня 2016 року про страховому розподілі (переробці)	Стимулювати комплексний розвиток ринку страхових послуг, забезпечити розвиток інституту посередників фінансового сектору	01 березня 2019	01 липня 2020
Директива (ЄС) 2016/2341 Європейського Парламенту та Ради від 14 грудня 2016 року про діяльність і нагляд за установами в галузі пенсійного забезпечення (IORP)	Забезпечити розвиток накопичувального пенсійного забезпечення	01 липня 2019	01 квітня 2022
Директива 2014/65 / ЄС Європейського парламенту та Ради від 15 травня 2014 року про ринки фінансових інструментів	Створити умови для вільного руху капіталу	01 березня 2019	01 липня 2020
Регламент (ЄС) № 600/2014 Європейського Парламенту та Ради від 15 травня 2014 року на ринках фінансових інструментів	Упровадити нові та розвивати наявні фінансові інструменти (у т. ч. похідні) фінансового сектору	01 березня 2019	01 липня 2020
Регламент (ЄС) 2017/1129 Європейського парламенту і Ради від 14 червня 2017 року в перспекті, який буде опублікований, коли цінні папери пропонуються публіці або допущені до торгів на регульованому ринку	Підвищити ефективність реалізації прав інвесторів фінансового сектору, підвищити ефективність захисту прав споживачів фінансових послуг та інвесторів, у т. ч. шляхом створення нових інструментів	01 березня 2019	01 липня 2020
Директива 2014/57 / ЄС Європейського парламенту та Ради від 16 квітня 2014 року про карні санкції за зловживання ринком (директива про зловживання ринком)	Забезпечити модернізацію, консолідацію і розвиток біржової, розрахункової та клірингової інфраструктури ринків капіталу	01 березня 2019	01 липня 2020
Регламент (ЄС) № 345/2013 Європейського Парламенту та Ради від 17 квітня 2013 року про європейських фондах венчурного капіталу	Упровадити нові та розвивати наявні фінансові інструменти (у т. ч. похідні) фінансового сектору	01 січня 2019	31 січня 2020

прод. табл. Т.2

Положення (ЄС) 2015/760 Європейського парламенту і Ради від 29 квітня 2015 року про європейських довгострокових інвестиційних фондах	Підвищити ефективність реалізації прав інвесторів фінансового сектору; посилити контроль та відповідальність за операції з пов'язаними особами	01 березня 2019	01 липня 2020
Положення (ЄС) 2017/1131 Європейського парламенту і Ради від 14 червня 2017 року про фондах грошового ринку	Створити умови для вільного руху капіталу	01 червня 2019	01 липня 2020
Регламент (ЄС) № 1060/2009 Європейського Парламенту та Ради від 16 вересня 2009 року щодо Кредитних Рейтингових Агенств	Забезпечити розвиток інституту рейтингових агентств	01 березня 2019	01 липня 2020

*Примітка: власна розробка автора

Національний банк України

Незалежний від Уряду та економічно самостійний у діяльності банківського сектору
Підзвітний Верховній Раді з огляду діяльності

Повноваження:

- 1) Розробка та імплементація нормативно-правових та інших підзаконних актів щодо регулювання фінансового ринку та його функціонування
- 2) Розробка основних засад грошово-кредитної політики
- 3) Формування та забезпечення реалізації політики державного регулювання у сфері ринків фінансових послуг
- 4) Захист прав споживачів фінансових послуг шляхом застосування у межах своїх повноважень заходів впливу з метою запобігання і припинення порушень законодавства на ринку фінансових послуг
- 5) Координація діяльності з іншими державними органами;
- 6) Здійснення державного регулювання та контролю за емісією і обігом цінних паперів та похідних (деривативів) на території України
- 7) Здійснення реєстрації фінансових установ та надання їм ліцензій
- 8) Створити рівні умови для започаткування діяльності учасників платіжних систем, створених резидентами та нерезидентами
- 9) Впровадження єдиних правил подання звітності усіх фінансових установ згідно стандартів та вимог ЄС
- 10) Затвердження Регламенту Ради Національного банку України, положення про Аудиторський комітет та інші робочі органи Ради Національного банку
- 11) Затвердження рішення Правління Національного банку про участь Національного банку у міжнародних фінансових організаціях
- 12) Створення Аудиторського комітету, який призначений для перевірки учасників фінансового ринку

Рис. У Запропонований дизайн організаційного забезпечення вітчизняного ринку*

*Примітка: власна розробка автора

**Перелік основних нормативно-правових актів, що регулюють
відкритість інформації на фінансовому ринку [96, 104]**

Банківський сектор	Небанківський сектор	Страховий ринок
<ul style="list-style-type: none"> - ЗУ «Про банки і банківську діяльність» - Закон України від 5 жовтня 2017 року №2164-VIII "Про внесення змін до Закону України "Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні" - Інструкція про порядок складання та оприлюднення фінансової звітності банків України, затверджена постановою Правління НБУ № 373, які максимально наближені до МСФЗ - Положення про організацію бухгалтерського обліку та звітності в банках України, затверджене постановою Правління НБУ № 566 - Постанова НБУ «Про затвердження Положення про організацію бухгалтерського обліку, бухгалтерського контролю під час здійснення операційної діяльності в банках України № 75 від 04.07.2018 - Постанова НБУ «Положення про організацію заходів із забезпечення інформаційної безпеки в банківській системі України» № 95 від 28.09.2017 	<ul style="list-style-type: none"> - Розпорядження Нацкомфінпослуг від 27.06.2017 № 2864 «Про затвердження Вимог до кредитних посередників та до їх діяльності у сфері споживчого кредитування на ринку небанківських фінансових установ» - Розпорядження Нацкомфінпослуг від 06.04.2017 № 948 «Про внесення змін до розпорядження Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг - Проект розпорядження Нацкомфінпослуг «Про затвердження Методичних рекомендацій для кредитних спілок щодо проведення оцінки кредитоспроможності позичальників» від 30.03.2017 № 795; - Проект розпорядження Нацкомфінпослуг «Про внесення змін до Порядку ведення реєстру аудиторських фірм та аудиторів, які можуть проводити аудиторські перевірки фінансових установ» від 26.10.2017 № 4149; - Проект розпорядження Нацкомфінпослуг «Про затвердження Положення про показники і вимоги, що обмежують ризики за операціями з фінансовими активами під час надання фінансових послуг фінансовими компаніями» від 26.09.2017 № 3841; - розпорядження Нацкомфінпослуг від 16.02.2017 № 290 «Про затвердження уніфікованих форм актів, складених за результатами проведення планових (позапланових) заходів державного нагляду (контролю) щодо додержання суб'єктами господарювання вимог законодавства у сфері господарської діяльності з надання фінансових послуг» 	<ul style="list-style-type: none"> - Розпорядження Нацкомфінпослуг від 31.08.2017 № 3631 «Про затвердження Змін до Положення про особливості укладання договорів обов'язкового страхування цивільно-правової відповідальності власників наземних транспортних засобів» - розпорядження Нацкомфінпослуг від 21.12.2017 № 4600 «Про затвердження Змін до Положення про єдину централізовану базу даних щодо обов'язкового страхування цивільно-правової відповідальності власників наземних транспортних засобів» - розпорядження Нацкомфінпослуг від 25.02.2017 № 2001 «Про внесення змін до Порядку реєстрації договорів перестраховування та надання страховиками (агентами, перестраховувальниками) інформації про укладені договори перестраховування з страховиками (перестраховиками) нерезидентами» - розпорядження Нацкомфінпослуг від 07.09.2017 № 3701 «Про внесення змін до Порядку складання звітних даних страховиків щодо надання актуарного звіту»

**Система показників для розрахунку рівня транспарентності для оцінки
фінансових установ ***

Блок	Умовне позначення блоку	Ваговий коефіцієнт в межах кожного блоку, q_i	Критерій показників	Вага показника в межах блоку К_i
Структура власності та корпоративне управління	Ind1	0.3	Наявність інформації про статутний капітал Інформація про найбільшого акціонера. Розкриття інформації про пов'язані компанії Публікація Статуту. Наявність інформації про корпоративне управління	0.2
Фінансова звітність	Ind2	0.4	Якість інформації про регіональну мережу банку Наявність квартальної звітності за національними стандартами Щоквартальні звіти про доходи та витрати. Публікація повних аудиторських звітів. Примітки до річних фінансових звітів відповідно до національних стандартів.	0.2
Інформація про менеджмент фінансової установи	Ind3	0.3	Наявність інформації про повноваження та склад Правління. Наявність інформації про існуючі колегіальні органи та їх повноваження. Наявність інформації про винагороду ТОП-менеджменту	0.33

*Примітка: джерело розроблено автором за даними [100]

Оцінка рівня прозорості фінансових установ України станом на 01.11.2018*

Блоки	Показники	Уніка	АХА страхування	PZU Україна	Інго Україна	TAC
Блок 1. «Структура власності та корпоративне управління»	Наявність інформації про статутний капітал	0,5	1	0	0	0
	Інформація про найбільшого акціонера.	0,5	0,5	0	0	0,5
	Розкриття інформації про пов'язані компанії	0	1	0	0	1
	Публікація Статуту.	0,5	0,5	0	0	0,5
	Наявність інформації про корпоративне управління	1	1	1	0,5	0
Блок 2. «Фінансова звітність»	Якість інформації про регіональну мережу банку	1	1	0,5	0,5	0,5
	Наявність квартальної звітності за національними стандартами	1	1	1	0	0,5
	Щоквартальні звіти про доходи та витрати.	1	1	1	0	0
	Публікація повних аудиторських звітів.	1	1	1	0,5	0,5
	Примітки до річних фінансових звітів відповідно до національних стандартів	1	1	1	0,5	0
Блок 3. Інформація про менеджмент фінансової установи	Наявність інформації про повноваження та склад Правління.	1	0	1	0,5	1
	Наявність інформації про існуючі колегіальні органи та їх повноваження.	0	0	1	0	0,5
	Наявність інформації про винагороду ТОП-менеджменту	0	0	0	0	0

*Примітка: власні розрахунки автора

Додаток П.1

**Основні показники діяльності банківського, небанківського сектору
та соціально-економічного розвитку [106-107]**

Часові періоди	ВВП	Активи страхових компаній	Активи НПФ	Активи кредитних спілок	Активи ломбардів	Активи фінансових компаній	Рентабельність підприємств	Курс USD/UAH
2012 I	292 894,0	46 769,5	1467,2	2 562,3	1 331,1	8 509	12003,7	7,98
2012 II	347 842,0	49 234,3	1520,5	2 549,0	1 435,1	9 333,70	45005,6	7,99
2012 III	389 213,0	52 371,6	1549,2	2 730,2	1 433,3	8 990	75345,7	7,99
2012 IV	381 289,0	56 224,7	1660,1	2 656,9	1 558,4	14 199,10	146404,8	7,99
2013 I	302 864,0	62 091,8	1735,4	2 701,1	1 413,4	7 362,80	9803	7,99
2013 II	353 025,0	63 863,6	1831,9	2 803,1	1 526,6	15 948,80	35220,1	7,99
2013 III	398 000,0	65 804,9	1933,6	2 807,2	1 476,8	27 710,40	60136,9	7,993
2013 IV	408 631,0	66 387,5	2089,8	2 598,8	1 518,6	42 324,90	108626,3	7,993
2014 I	316 905,0	64 771,2	2262,9	2 716,1	1 452,6	7 637,30	-76306,5	8,873
2014 II	382 391,0	66 156,7	2381,3	2 361,9	1 269,6	20 042,30	-52311,2	11,7
2014 III	440 476,0	68 120,3	2478,5	2 598,8	1 630,4	34 254,40	-34750,9	12,582
2014 IV	447 143,0	70 261,2	2469,2	2 338,7	1 710,3	54 154,80	-133698,7	14,458
2015 I	375 991,0	63 454,3	2352,7	2 209,6	1 915,5	12 942,30	-109650,8	21,205
2015 II	456 715,0	63 558,8	2157,1	2 232,3	2 215,0	23 386,90	8877,9	21,638
2015 III	566 997,0	60 588,9	2107,3	2 193,0	2 254,1	39 475,60	53992,7	21,74
2015 IV	588 841,0	60 729,1	1980	2 064,3	2 218,6	68 282,30	42155,2	22,885
2016 I	455 298,0	53 535,9	1992,1	2 079,2	2 529,2	23 720	10724,6	25,694
2016 II	535 701,0	54 722,2	2000,3	2 143,1	2 987,6	50 789,80	116878,2	25,258
2016 III	671 456,0	55 377,2	2076,9	2 193,1	3 234,6	74 123,80	169570,7	25,378
2016 IV	722 912,0	56 075,6	2138,7	2 032,5	3 317,7	110 420,30	315184,7	25,894
2017 I	591 008,0	53 682,7	2206,3	2 086,7	3 298,1	42 231	93882,5	27,094
2017 II	664 760,0	55 173,3	2248,7	2 154,0	3 467,3	89 812,10	183323,7	26,459
2017 III	833 130,0	56 813,8	2326,8	2 164,6	3 493,9	151 967	258270	25,909
2017 IV	894 022,0	57 381,0	2465,6	2 169,8	3 763,7	228 165	439488,1	26,968
2018 I	700 431,0	54 546,3	2 485,2	2 233,10	4 001,20	102 390,80	109893,4	27,308
2018 II	807 322,0	57 229,9	2 536,7	2 304,20	3 911,00	103 148,60	186193,4	26,177