

УДК 336:351.746.1

*Дмитро Бондаренко***КОМПАРАТИВНИЙ АНАЛІЗ ФІНАНСОВОЇ БЕЗПЕКИ УКРАЇНИ***Дмитрий Бондаренко***КОМПАРАТИВНЫЙ АНАЛИЗ ФИНАНСОВОЙ БЕЗОПАСНОСТИ УКРАИНЫ***Dmytro Bondarenko***COMPARATIVE ANALYSIS OF FINANCIAL SECURITY OF UKRAINE**

Наведено результати аналізу рівня фінансової безпеки України відповідно до методики Міністерства економічного розвитку і торгівлі України. Проведений аналіз охоплює період з 2007 по 2015 роки, що дозволяє прослідкувати динаміку, виявити основні тенденції та ідентифікувати визначальні фактори їх формування. За підсумками дослідження було констатовано перманентне погіршення індикаторів та оцінок фінансової безпеки, основними причинами якого слід вважати неефективну бюджетну політику держави та незавершеність процесу становлення вітчизняного фінансового ринку.

Ключові слова: банківська безпека, безпека небанківського фінансового ринку, боргова безпека, бюджетна безпека, валютна безпека, грошово-кредитна безпека, фінансова безпека.

Рис.: 7. Бібл.: 22.

Представлены результаты анализа уровня финансовой безопасности Украины в соответствии с методикой Министерства экономического развития и торговли. Анализ охватывает период с 2007 по 2015 годы, что позволяет отследить динамику, выявить основные тенденции, а также идентифицировать факторы, определяющие их формирование. Проведенное исследование позволяет указать на перманентное ухудшение индикаторов и оценок уровня финансовой безопасности, основными причинами которого следует считать неэффективную бюджетную политику государства и незавершенность процесса становления отечественного финансового рынка.

Ключевые слова: банковская безопасность, безопасность небанковского финансового рынка, долговая безопасность, бюджетная безопасность, валютная безопасность, денежно-кредитная безопасность, финансовая безопасность.

Рис.: 7. Библ.: 22.

This article presents the results of the analysis of the level of financial security of Ukraine in accordance with the methodology of the Ministry of economic development and trade. The analysis covers the period from 2007 to 2015 years that allows to track trends, identify key trends, as well as to identify the factors that determine their formation. The research allows to indicate the permanent worsening indicators and assessments of the level of financial security, the main causes which should be considered as inefficient state fiscal policy and incomplete process of the domestic financial market.

Key words: banking, non-banking financial security, monetary, budgetary, security, debt security, financial security.

Fig.: 7 Bibl.: 22.

JEL Classification: G18, G28

Постановка проблеми. Проблема забезпечення фінансової безпеки України особливо актуальна в сучасних умовах, коли фінансова система зазнала втрат внаслідок військових дій у східних регіонах та анексії кримського півострова, а на бюджет лягли додаткові витрати військового і соціального характеру. Основою для управління рівнем та факторами фінансової безпеки є ґрунтовне оцінювання її рівня, виявлення тенденцій та визначників розвитку ситуації.

Аналіз останніх досліджень і публікацій та виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми. Проблема стану і тенденцій фінансової безпеки України є об'єктом уваги багатьох науковців, зокрема публікації в цій царині мають: І. А. Бланк, Т. М. Верещагіна, Н. І. Вакиряк, О. Ю. Жабинець, О. А. Івашко, Н. М. Кондрацька, В. Г. Маргасова, О. В. Мулярчук, А. В. Роговий, В. І. Соловійов, К. С. Тимощенко, О. В. Тихонова та багато інших. Однак слід відзначити, що основним недоліком проведених досліджень є їх фрагментарність – автори частіше за все приділяють увагу окремому елементові фінансової безпеки, що не дозволяє сформувати комплексне бачення проблеми.

Метою цього дослідження є виявлення основних тенденцій розвитку стану фінансової безпеки України та ідентифікація факторів, що їх обумовлюють.

Виклад основного матеріалу. Оцінювання динаміки стану фінансової безпеки потребує застосування «Методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки України», затверджених на рівні Міністерства економічного розвитку і торгівлі

ФІНАНСОВІ РЕСУРСИ: ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ

України [12]. Необхідно відзначити, хоча названий документ і містить вказівки на джерела інформації, однак практичне їх використання ускладнюється. Окремі з джерел є платними або неактуальними, деякі недостатньо оперативні або містять дані виключно за останній звітний період. Зазначені недоліки обумовили необхідність застосування для цього дослідження не тільки офіційних джерел, перелічених у методичних рекомендаціях міністерства, але і аналітичних даних, представлених у наукових публікаціях з відповідної проблематики.

Загальний результат застосування методики представлений на рис. 1 у вигляді оцінок рівня фінансової безпеки та її окремих елементів. Динаміка ілюструє загальне погіршення стану фінансової безпеки України протягом досліджуваного періоду. Інтегральна оцінка фінансової безпеки знизилася з 0,67 у 2007 році до 0,37 у 2015 році.

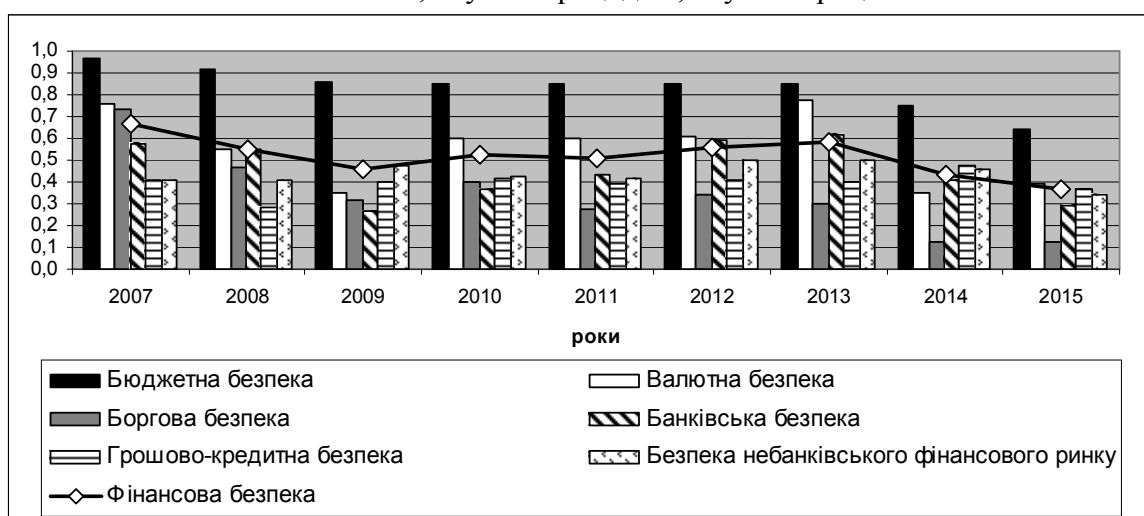


Рис. 1. Оцінка фінансової безпеки України та її складових у 2007–2015 рр.

Джерело: складено автором.

Суттєве зниження рівня фінансової безпеки відбулося у 2008–2009 та 2013–2015 роках. Вважаємо, що негативна динаміка рівня фінансової безпеки у 2008–2009 роках пояснюється ескалацією фінансової кризи, що розпочалася у США, на територію України. Незадовільна ж тенденція 2014–2015 років, очевидно, пов'язана з політичною кризою та подальшими військовими діями на сході України.

Найбільш важливою складовою фінансової безпеки України є бюджетна безпека – для неї встановлено найвищий ваговий коефіцієнт відповідно до методики. Слід відзначити, що саме цей елемент фінансової безпеки за весь досліджуваний період був найбільш стабільним та перевищував загальну інтегральну оцінку. Динаміка бюджетної безпеки в цілому відповідає динаміці фінансової безпеки загалом. Таким чином, можемо стверджувати, що саме бюджетна безпека є основою фінансової безпеки України.

Валютна безпека, яка була другою за важливістю складовою інтегральної оцінки у 2007 році, протягом досліджуваного періоду суттєво змінювалася і в критичні моменти провокувала зниження фінансової безпеки загалом (рівень валютної безпеки у 2008, 2009 та 2014 роках був значно нижчим за інтегральний показник). З іншого боку, саме валютна безпека ставала основою відновлення рівня фінансової безпеки у період стабілізації з 2010 по 2013 рік.

Найбільш незадовільною слід вважати динаміку боргової безпеки України, яка в 2015 році досягла рекордно низького рівня 0,128. Протягом 2007–2015 років спостерігалось перманентне погіршення оцінки боргової безпеки з відносно незначними девіаціями у 2010 та 2012 роках, які не справили суттєвого позитивного ефекту. Саме боргова сфера є однією з основ зниження рівня фінансової безпеки України загалом.

ФІНАНСОВІ РЕСУРСИ: ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ

Банківська безпека лише у двох (2012 та 2013 роки) із дев'яти періодів незначно перевищувала інтегральний показник фінансової безпеки, що є свідченням негативного впливу банківської системи на загальну оцінку.

Рівень грошово-кредитної безпеки був низьким протягом усього досліджуваного періоду (тимчасове покращення спостерігалось лише у 2014 році, що змушує віднести цей елемент до проблемних у складі фінансової безпеки).

Нестабільною була динаміка безпеки небанківського фінансового ринку, причому тенденції її зміни у 2008–2010 роках були протилежними до зміни інтегральної оцінки фінансової безпеки. Останнє спостереження дозволяє припускати наявність у небанківської сфери фінансового ринку потенціалу до протидії економічним чинникам зниження фінансової безпеки. Слід, щоправда, зважати на найнижчу вагу безпеки небанківського фінансового ринку у складі інтегрального показника.

Систематизуємо виявлені тенденції для загострення уваги при подальшій деталізації аналізу факторів зміни фінансової безпеки:

- основою фінансової безпеки України та її найбільш стабільним елементом є бюджетна безпека;
- найбільш динамічним елементом фінансової безпеки, який найшвидше реагує на дію негативних факторів та відновлюється після неї, є валютна безпека;
- слабкими складовими фінансової безпеки, щодо яких, очевидно, відсутня ефективна державна політика, є боргова, банківська та грошово-кредитна безпека;
- безпека небанківського фінансового ринку є специфічним елементом фінансової безпеки, який може мати потенціал протидії негативним впливам економічного характеру.

Деталізуємо оцінку фінансової безпеки за окремими елементами. На рис. 2 представлено динаміку бюджетної безпеки України та оцінок основних факторів її формування.

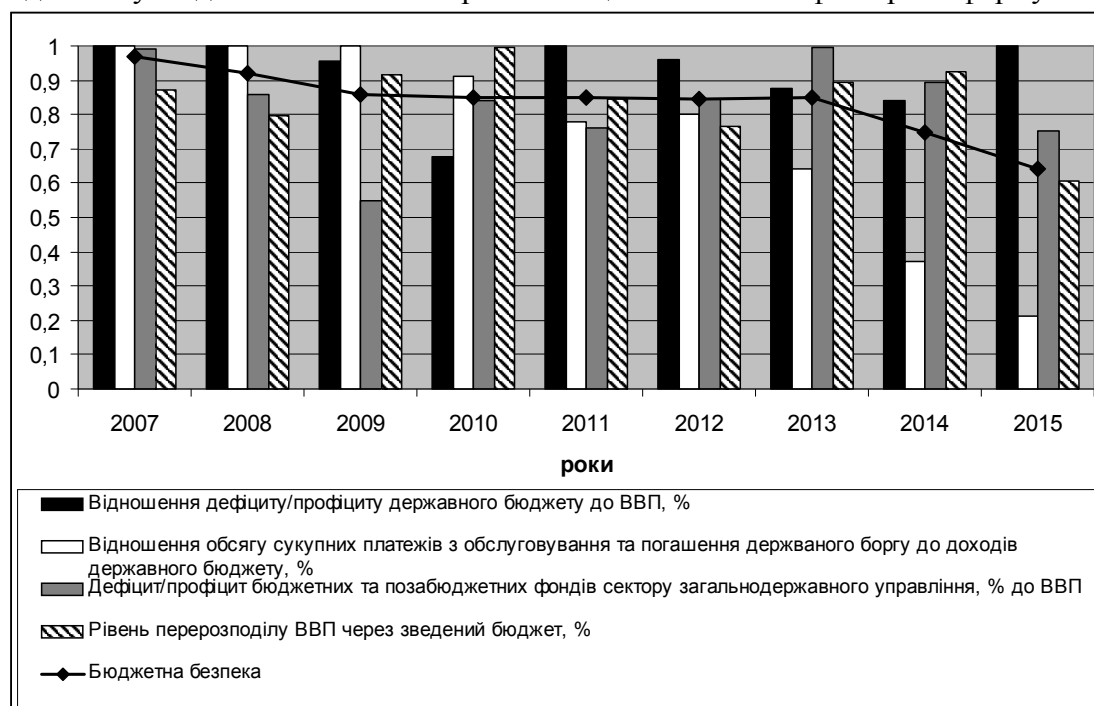


Рис. 2. Динаміка оцінок рівня бюджетної безпеки України та нормованих значень її індикаторів у 2007–2015 роках

Джерело: складено автором на основі [4; 5; 11; 13; 19; 20].

Як зазначалося вище, бюджетна безпека України є найбільш стабільною основою її фінансової безпеки, проте загальна динаміка цієї складової є невтішною – перманентне зниження, що спостерігалось з 2007 року, у 2014–2015 роках набуло загрозливих темпів.

ФІНАНСОВІ РЕСУРСИ: ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ

Дефіцит державного бюджету, який у 2007–2008 роках перебував на оптимальному рівні, набув незадовільного значення вже у 2010 році, і, хоча в 2011 та 2015 роках його вдалося повернути на оптимальну межу, залишається слабким місцем бюджетної безпеки.

Надмірно високий бюджетний дефіцит доповнюється негативним впливом дефіциту бюджетних та позабюджетних фондів сектору загальнодержавного управління. Причому слід відзначити протилежність оцінок зазначених дефіцитів. Кажучи простіше – уряду вдається відносно збалансувати державний бюджет за умови значного дефіциту бюджетних і позабюджетних фондів і навпаки. Такий факт свідчить про відсутність значущих результатів у реформуванні бюджетної сфери в Україні – рішення залишаються ситуативними та полягають у періодичному «перетягуванні ковдри» без усунення проблеми загального дефіциту державних фінансів.

Проблема дефіциту державних фінансових ресурсів не вирішується навіть за рахунків підвищення податкового тягаря на економіку, про що свідчить зростання рівня перерозподілу ВВП через зведений бюджет, та через активне залучення боргових коштів, що підтверджується рекордним погіршенням показника співвідношення витрат з обслуговування державного боргу та доходів державного бюджету.

Підсумовуючи, слід зазначити, що в основі погіршення стану бюджетної безпеки України лежить хронічний дефіцит фінансових ресурсів держави. Зростання масштабів проблеми та поступове вичерпання боргових резервів фінансування засвідчують про відсутність дієвих заходів щодо вирішення проблеми, які, по суті, повинні зводитися до скорочення державних витрат або нарощення джерел доходів. Причому останнє повинно відбуватися, передусім, через стимулювання економічного зростання, оскільки можливості екстенсивного розширення доходів бюджету через збільшення ставок податків, розширення переліку об'єктів оподаткування або застосування механізму надмірного оподаткування у вітчизняних умовах слід вважати вичерпаними.

На рис. 3 представлено динаміку валютної безпеки України та оцінок основних факторів її формування.

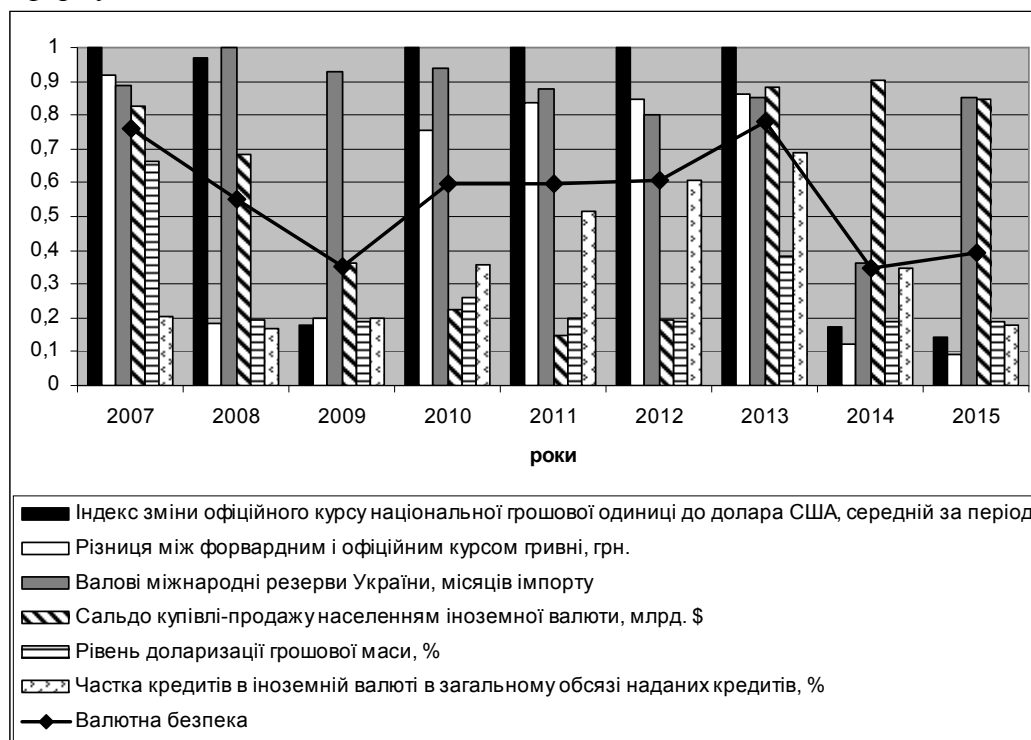


Рис. 3. Динаміка рівня валютної безпеки України та нормованих значень її індикаторів у 2007–2015 роках
Джерело: складено автором на основі [9; 18; 21].

ФІНАНСОВІ РЕСУРСИ: ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ

У динаміці оцінки валютної безпеки протягом досліджуваного періоду спостерігалися різкі суттєві коливання як у бік погіршення, так і в бік покращення.

Можна з впевненістю стверджувати, що валютна безпека є найбільш чутливою до різноманітних впливів і оперативно відображає зміну ситуації як у бік погіршення, так і в напрямку стабілізації. В певному сенсі валютну безпеку можна вважати об'єктом здійснення оперативних заходів щодо покращення стану фінансової безпеки в цілому.

Основа валютної безпеки України становить курс гривні. Саме ціною національної валюти, вираженою у валютах інших країн, прямо чи опосередковано визначаються значення усіх показників валютної безпеки. Провідну роль при цьому відіграє динаміка курсу гривні – вона прямо представлена через індекс зміни офіційного курсу, а також визначає співвідношення цін форвардного та спотового ринків.

Зниження валютного курсу, в свою чергу, слід пов'язувати в тому числі з панічними настроями серед населення, яке в умовах економічних та політичних негараздів схильне змінювати пріоритети щодо вибору активів для збереження вартості заощаджень. Динаміка сальдо купівлі-продажу валюти населенням дозволяє робити висновок про досягнення критичної межі валютних заощаджень. Основні обсяги заощаджень були трансформовані у валюту в 2008–2013 роках, у 2015 ж році домогосподарства почали реалізовувати валюту, очевидно з причини недостатності доходів для покриття поточних витрат.

До критичного зріс рівень доларизації грошової маси, що обумовило зниження нормованої оцінки цього показника. Основною причинного зростання стала динаміка курсу гривні. Фактично той самий, або навіть менший обсяг доларових депозитів у гривневому вираженні набув значних масштабів та формував дедалі більшу частку грошової маси.

Аналогічні висновки та зауваження слід поширити на показник частки валютних кредитів, хоча його абсолютне значення було надмірно високим ще у 2007 році. Деяке покращення, яке спостерігалось з 2010 по 2013 рік, було нівельоване зміною валютного курсу.

Оцінюючи валютну безпеку, не можна обійти увагою той факт, що більшість її індикаторів взаємопов'язані через курс валюти, що наводить на думку про наявність мультиколінеарності в механізмі компаративного оцінювання її рівня.

На рис. 4 представлено динаміку банківської безпеки України та оцінок основних факторів її формування.

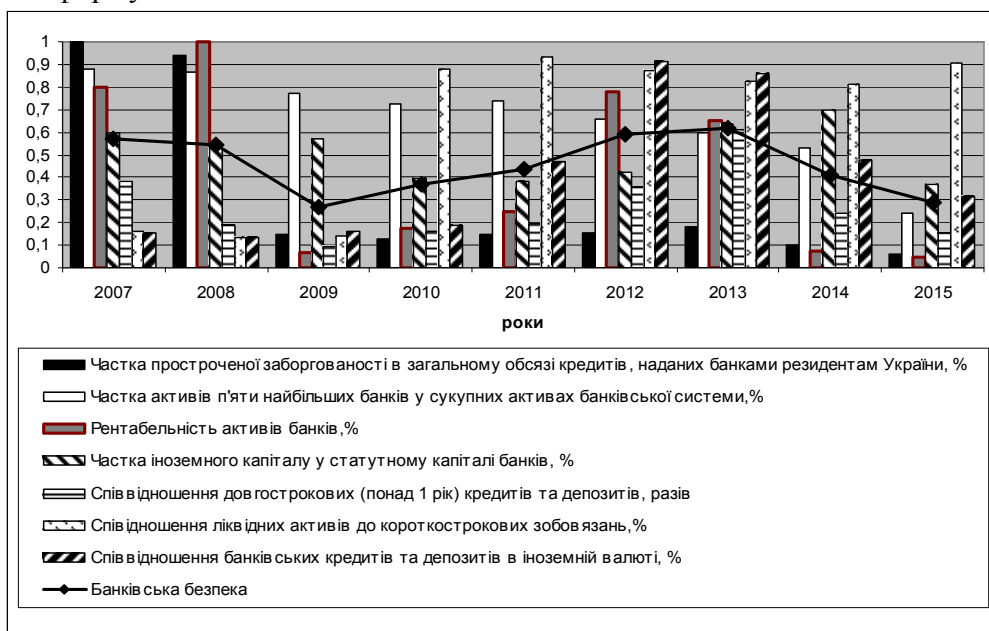


Рис. 4. Динаміка рівня банківської безпеки України та нормованих значень її індикаторів у 2007–2015 роках
Джерело: складено автором на основі [14; 18].

ФІНАНСОВІ РЕСУРСИ: ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ

Банківська безпека є одним із найбільш слабких елементів фінансової безпеки України. Середній її рівень протягом досліджуваного періоду не досяг значення у 0,5. Досить стрімке зниження 2008–2009 років вдалося компенсувати лише за чотири роки, проте в 2014–2015 роках ситуація знову стрімко погіршилася.

Необхідно відзначити якісні зміни у складі елементів, що формують банківську безпеку України. Якщо в 2007 та 2008 роках відносно високий її рівень забезпечувався передусім якістю кредитного портфеля, достатнім рівнем рентабельності та низькою монополізацією банківської сфери, то у 2012–2013 роках основу банківської безпеки передусім становили поточна платоспроможність та збалансованість валютних активів і зобов'язань банків.

Динаміка значень індикаторів банківської безпеки повною мірою відображає реалії розвитку банківської системи протягом останніх дев'яти років. Внутрішня висока ризиковість портфеля активів банків, сформованого до 2008 року, спричинила різке погіршення його якості одразу після початку кризи 2008 року. До цього часу так і не вдалося очистити банківські баланси від проблемних кредитів, оцінка частки простроченої заборгованості залишається низькою з тенденцією до погіршення. Проблеми зі платоспроможністю клієнтів обумовили незадовільний рівень рентабельності активів банків. Неплатоспроможність стала досить частим явищем у діяльності банків, що змусило НБУ «накачати» банківську систему ліквідністю. Наявність значних обсягів коштів при практичній відсутності напрямків їх ефективного розміщення власне й обумовила стрімке покращення поточної платоспроможності (відношення ліквідних активів до короткострокових зобов'язань). У 2011–2012 роках банки ліквідували частину валютних зобов'язань клієнтів завдяки їх трансформації у гривневі та зайняли більш обережну позицію при видачі нових валютних кредитів, але девальвація гривні в 2014–2015 роках знову погіршила оцінку показника. Кризові явища в банківській системі та масові банкрутства спостерігалися передусім серед невеликих установ, що неминуче призвело до зростання рівня концентрації та монополізації галузі. Частка іноземного капіталу у статутному капіталі банків була нестабільною та підвищувалася саме у проблемні періоди (2010, 2011 та 2015 роки), що пояснюється більшою стабільністю установ, які можуть користуватися іноземною ресурсною та консультативною підтримкою. Проблемною стороною діяльності вітчизняних банків протягом усього періоду була недостатність довгострокових фінансових ресурсів, що виражалось через незадовільний рівень співвідношення довгострокових кредитів та депозитів.

Узагальнюючи вищенаведені висновки та тенденції, необхідно зазначити, що банківська система не виконує адекватно свою роль у економіці через певні причини, які мають як екзогенний, так і ендогенний характер. До зовнішніх перепон слід віднести дефіцит довгострокових ресурсів в українській економіці, низьку інвестиційну активність в Україні, часті прояви панічної поведінки населення. Проте не менш важливими є і ендогенні фактори: недостатня якість управління активами, низький рівень сумлінності та відповідальності за порушення інтересів клієнтів, зрощення банківського капіталу з владою.

На рис. 5 представлено динаміку грошово-кредитної безпеки України та оцінок основних факторів її формування.

Грошово-кредитна складова є однією з проблемних ланок фінансової безпеки України. Хоча її загальна оцінка і не коливалася так різко, як це було характерно для вже розглянутих елементів, проте залишалася стабільно низькою, переважно перебуваючи на межі незадовільного рівня протягом усього періоду з 2007 до 2015 року.

ФІНАНСОВІ РЕСУРСИ: ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ

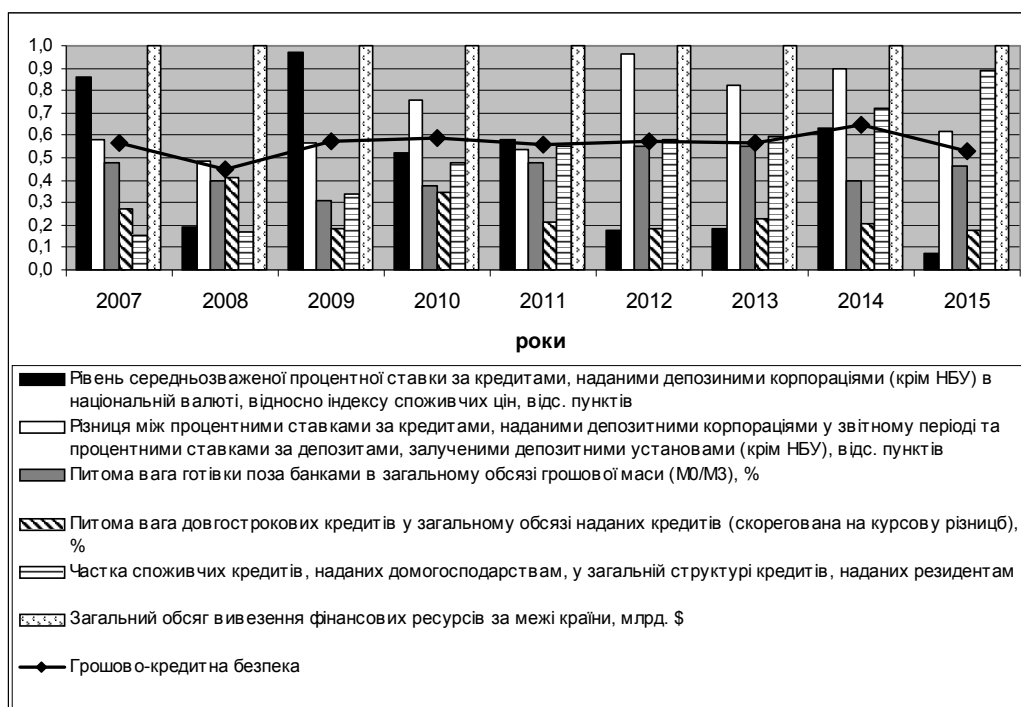


Рис. 5. Динаміка рівня грошово-кредитної безпеки України та нормованих значень її індикаторів у 2007–2015 роках

Джерело: складено автором на основі [3; 6; 8; 13; 18].

Грошово-кредитна безпека України визначається передусім показниками функціонування банківської системи. Фактично, індикатори грошово-кредитної безпеки доповнюють та продовжують оцінку банківської безпеки. Відмінність між двома зазначеними характеристиками фінансової безпеки полягає в орієнтованості показників банківської безпеки на оцінку стану банківських установ, тоді як грошово-кредитна безпека оцінює вплив банківської системи на економіку та умови, які створюються діяльністю банків для розвитку економічної активності. Але в будь-якому випадку обидва види безпеки визначаються в першу чергу активними операціями банків.

Аналогічно до банківської безпеки, у сфері грошово-кредитної безпеки відбулися якісні зміни значень основних індикаторів, що відобразилося на їх оцінках. Якщо основою грошово-кредитної безпеки у 2007 році був задовільний рівень відсоткової ставки за банківськими кредитами, то у 2012, 2013 та 2015 його значення було нижчим критичного. Слід відзначити високу чутливість цього індикатора до економічних та політичних негараздів, адже банківський відсоток як одна з основних складових містить оцінку рівня ризику, яка підвищується у кризові періоди. Екстраполяція загальної динаміки оцінки рівня відсоткової ставки свідчить про його погіршення.

Натомість суттєво покращився показник частки споживчих кредитів у кредитному портфелі банків. Такий факт, на нашу думку, відображає переорієнтацію кредитної політики банків. Якщо до фінансової кризи 2008 року банки проводили досить агресивну політику щодо розширення портфеля споживчих кредитів іноді, навіть, всупереч фінансовій стійкості, то з настанням кризи вони вимушені були переглянути критерії видачі кредитів.

Частка довгострокових (понад 5 років) кредитів у кредитному портфелі банків залишалася стабільно низькою, що в черговий раз підтверджує дефіцит довгострокових ресурсів в економіці, на фоні якого банки не наважуються суттєво нарощувати довгострокові активи. Слід зауважити, що подібна особливість кредитної сфери є несприятливим фактором для розвитку виробництва у країні, адже виробничі підприємства, на

ФІНАНСОВІ РЕСУРСИ: ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ

відміну від організацій сфери обігу, як правило, потребують вкладень фінансових ресурсів на тривалий період.

Показник різниці між ставками відсотка за кредитними та депозитними операціями банків був важливим для грошово-кредитної безпеки України – його оцінка протягом усього досліджуваного періоду була вищою за загальну оцінку цього виду безпеки. Відновна прийнятність відсоткової маржі за депозитами та кредитами з погляду грошово-кредитної безпеки для економіки нівелювалася надмірно високим рівнем ставки за депозитами, що обумовлювало низьку кредитоспроможність більшості українських виробничих підприємств. Згенерувати 25–30 % річного операційного прибутку на вкладений капітал для виробничого підприємства є надзвичайно складним, що спричиняло переорієнтацію кредитних ресурсів на сферу обігу.

Частка готівки поза банками загалом відображає вже констатовану тенденцію щодо панічної поведінки та вилучення населенням депозитних ресурсів з банківської системи в кризові періоди.

Абсолютно прийнятним з позиції грошово-кредитної безпеки є значення показника обсягів відтоку фінансових ресурсів за межі країни. Вони далеко не досягають рівня в 1 млрд дол. США, який встановлений як верхня межа оптимального значення показника, але вважаємо, що в умовах гострого дефіциту фінансових ресурсів для розвитку економіки України вивезення 200–400 млн дол. США щорічно вже засвідчує недостатню ефективність діяльності уряду. Слід також зважати на високий рівень тінізації вітчизняної економіки та відповідну можливість суттєвого перевищення фактичних обсягів вивезення капіталу над зареєстрованими офіційною статистикою.

На рис. 6 представлено динаміку боргової безпеки України та оцінок основних факторів її формування.

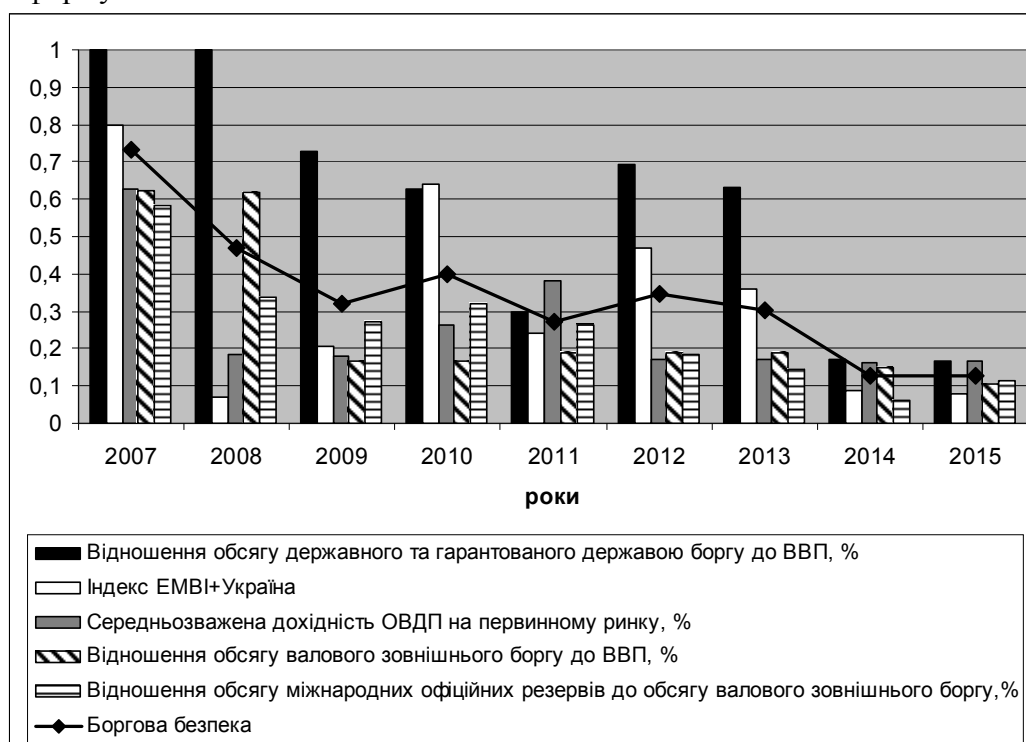


Рис. 6. Динаміка рівня боргової безпеки України та нормованих значень її індикаторів у 2007–2015 роках
Джерело: складено автором на основі [1; 2; 10; 13; 18; 22].

Як вже зазначалося вище, динаміка оцінки боргової безпеки була найбільш слабким місцем у складі елементів фінансової безпеки України. Вона перманентно знижувалася

ФІНАНСОВІ РЕСУРСИ: ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ

майже в усіх роках досліджуваного періоду. Незначні покращення у 2010 та 2012 роках закріпити не вдалося. У 2014–2015 роках було досягнуто рівня, нижчого за критичну оцінку. Подібна динаміка боргової безпеки України є надзвичайно загрозливою. По-перше, від рівня та стану обслуговування накопичених боргів прямо залежать можливості подальшого запозичення, що особливо важливо у моменти криз та за умови браку внутрішніх ресурсів розвитку. По-друге, вихід на безпечний рівень заборгованості – процес дуже тривалий з огляду на накопичені обсяги боргів.

Характерною рисою динаміки боргової безпеки України є тотальне погіршення усіх її індикаторів за період 2007–2015 років. Дефіцит ресурсів бюджету в умовах ведення військових дій спричинив суттєве зростання державного боргу, який у 2015 році становив майже $\frac{3}{4}$ ВВП. Внесок приватного сектору в погіршення боргової безпеки також був значним, про що свідчить динаміка валового зовнішнього боргу. Динамічне зростання загального боргового навантаження України в умовах ведення військових дій обумовило зростання індексу небезпечності (EMBI) зобов'язань вітчизняних суб'єктів.

Тотальний дефіцит коштів змусив державу вдаватися до підвищення рівня доходності цінних паперів внутрішньої позики, який у 2015 році становив більше 13 % за умови, що верхньою межею задовільного рівня встановлено 5 %.

Потреба подолання девальваційних тенденцій, виконання зобов'язань за державними боргами, строк сплати яких вже наступив, та зростання обсягу заборгованості обумовив зниження абсолютної суми та погіршення оцінки офіційних резервів.

У динаміці боргової безпеки прослідковується вплив багатьох чинників, деякі з них слід віднести до наслідків недорозвинутості вітчизняного фінансового ринку, зокрема нестабільність валютного ринку, відсутність у фінансовій системі достатнього обсягу фінансових ресурсів. Важливим чинником, який вже не відноситься до сфери фінансового ринку, також є нездатність держави ефективно управляти власними видатками.

На рис. 7 представлено динаміку безпеки небанківського фінансового ринку України та оцінок основних факторів її формування.

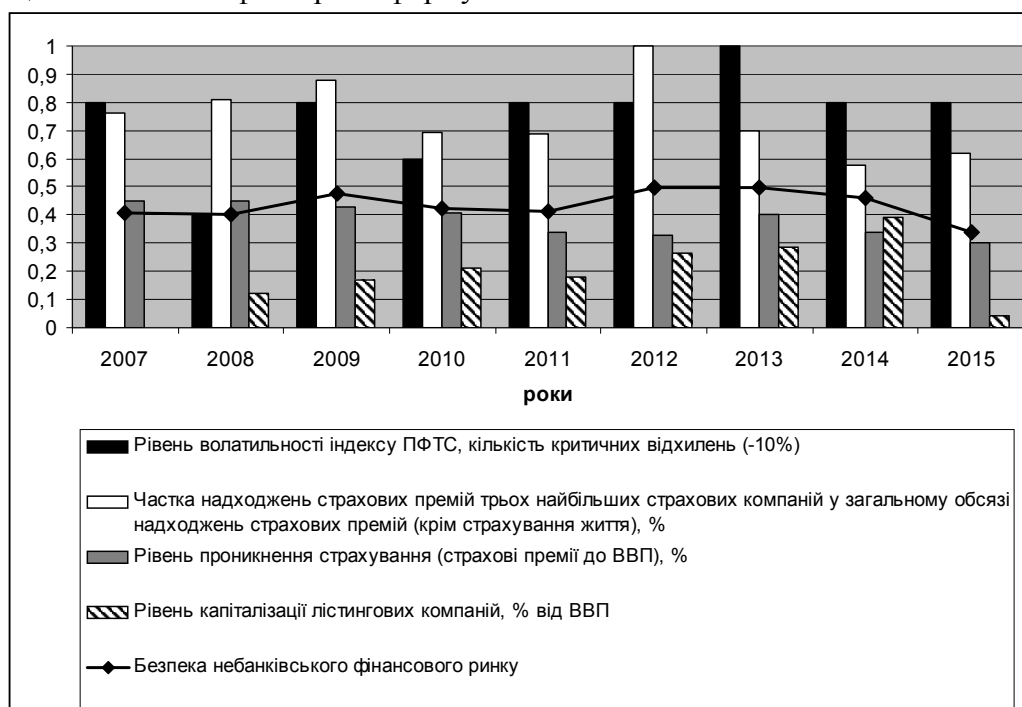


Рис. 7. Динаміка рівня безпеки небанківського фінансового ринку України та нормованих значень її індикаторів у 2007–2015 роках

Джерело: складено автором на основі [7; 12; 16; 17; 19].

ФІНАНСОВІ РЕСУРСИ: ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ

Як вже зазначалося вище, загальна динаміка оцінки рівня безпеки небанківського фінансового ринку не завжди корелює з динамікою інших складових фінансової безпеки та її інтегральної оцінки загалом. Особливо це характерно для етапів економічної кризи. Так, у 2009 році спостерігався локальний (на часовому відрізку) мінімум значень бюджетної, банківської, боргової та валютної безпеки, тоді як показники функціонування небанківського фінансового ринку, а отже, і оцінка рівня його безпеки, помітно покращилися. І навпаки – в період відносної стабілізації інших елементів фінансової безпеки (2010–2011 роки) безпека небанківського фінансового ринку погіршилася. Прояви ж політичної кризи 2014–2015 років вплинули негативно на фінансовий ринок загалом. На нашу думку, цей факт свідчить про наявність у небанківського ринку потенціалу до протидії та розвитку в умовах проявів економічної кризи, який, у свою чергу, витікає із пригніченості розвитку небанківської сфери банківською системою. Остання, виступаючи гегемоном вітчизняного фінансового ринку, перебирає на себе більшість вільних ресурсів економіки і лише у кризові періоди небанківські фінансові установи отримують додаткові можливості розвитку на фоні нестабільності та зростання рівня ризику банківських активів.

Прояви політичної нестабільності в Україні нівелювали здобутки розвитку небанківського фінансового ринку та знизили оцінку рівня його безпеки у 2015 році до рекордного з 2007 року мінімуму. Основну роль у згаданому зниженні відіграло падіння рівня капіталізації компаній, допущених до лістингу на українських фондових біржах, що в свою чергу відбулося з причини територіальної концентрації емітентів у східних та південних регіонах України. Військові дії в цьому регіоні та супутні їм економічні й політичні негаразди викликали якщо не знищення, то вихід багатьох емітентів з-під юрисдикції України.

Несприятливою є також динаміка рівня проникнення страхування. Українське населення традиційно не довіряє страховикам та користується їх послугами на мінімально необхідному рівні. Значна ж частина українських підприємств, як вже було зазначено, знаходиться на невідконтрольній законній владі території, що ускладнює їх обслуговування українськими страховиками.

Показники ж проникнення страхування і рівня капіталізації лістингових компаній сукупно формують 2/3 оцінки рівня безпеки небанківського фінансового ринку. За такої умови індикатори, рівень яких є відносно непоганим (невисокий рівень монополізації страхування та волатильності індексу ПФТС), не справляють значного впливу.

Висновок. Проведений аналіз динаміки оцінки рівня фінансової безпеки та факторів, що її формують, дозволяє констатувати значний вплив, який справляють детермінанти розвитку фінансового ринку на фінансову безпеку. Зокрема, є підстави припускати вплив такого комплексу факторів: недостатність фінансових ресурсів у розпорядженні фінансових установ, неефективність їх розміщення в активах, загальна нерозвиненість ринку загалом та небанківського сегмента зокрема, недостатня активність держави на фінансовому ринку як регулятора та як інвестора, низький рівень фінансової грамотності домогосподарств та довіри до фінансових посередників. Наведені припущення потребують подальшої верифікації та встановлення причинно-наслідкових зв'язків, що є умовою розроблення комплексу ефективних заходів щодо покращення впливу фінансового ринку на фінансову безпеку України.

Список використаних джерел

1. Богдан Т. П. Глобальні й внутрішньо економічні фактори переливів іноземного позичкового капіталу та їх наслідки для економіки України / Т. П. Богдан // Фінанси України. – 2015. – № 7. – С. 39–56.
2. Богдан Т. П. Тренди глобального фінансового ринку під впливом боргових процесів у розвинутих країнах / Т. П. Богдан // Фінанси України. – 2014. – № 7. – С. 31–48.

ФІНАНСОВІ РЕСУРСИ: ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ

3. *Верещагіна Т. М.* Грошово-кредитна складова національної економічної безпеки в контексті фінансового розвитку України / Т. М. Верещагіна // Вісник Сумського національного аграрного університету. Серія: Економіка і менеджмент. – 2014. – Вип. 4. – С. 148–152.
4. *Виконання державного бюджету* // Офіційний веб-сайт Державної казначейської служби України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.treasury.gov.ua/main/uk/doccatalog/list?currDir=146477>.
5. *Гасанов С. С.* Напрямки формування фіскальної політики в аспекті асоціації України з ЄС / С. С. Гасанов, В. П. Кудряшов, Р. Л. Балакін // Фінанси України. – 2014. – № 1. – С. 22–38.
6. *Гребеник Н.* Основні віхи у формуванні та проведенні грошово-кредитної (монетарної) політики в Україні. Стаття друга. Розвиток і оптимізація механізмів та інструментів монетарної політики / Н. Гребеник // Вісник НБУ. – 2010. – № 2. – С. 10–15.
7. *Індекс ПФТС* [Електронний ресурс] // Інтернет-сайт ПАТ «Фондова біржа ПФТС». – Режим доступу : <http://www.pfts.ua/uk/shares-indexes/?firstDate=01.01.2007&lastDate=01.01.2016>.
8. *Колеснікова Г. В.* Регуляторний вплив Національного банку України на динаміку кредитування малого підприємництва / Г. В. Колеснікова // Економічний вісник Донбасу. – 2013. – № 3. – С. 161–171.
9. *Кондрацька Н. М.* Валютна безпека: стан, загрози та напрями підвищення / Н. М. Кондрацька, О. В. Мулярчук // Проблеми раціонального використання соціально-економічного та природно-ресурсного потенціалу регіону: фінансова політика та інвестиції : збірник наукових праць. – 2012. – № 3. – С. 68–76.
10. *Кучер Г.* Розвиток ринку внутрішніх державних боргових зобов'язань України / Г. Кучер // Вісник КНТЕУ. – 2011. – № 2. – С. 47–65.
11. *Лондар С. Л.* Співробітництво України та МВФ як фактор макрофінансової стабілізації / С. Л. Лондар, К. В. Кузнецов // Фінанси України. – 2015. – № 4. – С. 48–66.
12. *Огляд ринків* [Електронний ресурс] // Офіційна інтернет-сторінка Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг. – Режим доступу : <http://nfp.gov.ua/content/oglyad-rinkiv.html>.
13. *Офіційний веб-сайт Міністерства фінансів України* [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.minfin.gov.ua>.
14. *Папаїка О. О.* Банківська і ринкова ліквідність як індикатори фінансової стабільності в країні / О. О. Папаїка, В. А. Косогов // Актуальні проблеми економіки. – 2014. – № 6. – С. 380–388.
15. *Про затвердження* Методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки України [Електронний ресурс] : Наказ Міністерства економічного розвитку і торгівлі України від 29.10.2013 № 1277. – Режим доступу : <http://www.me.gov.ua/Documents/Download?id=cf1a6236-2e54-49b5-9d46-894a4bcdf481>.
16. *Річна звітність* [Електронний ресурс] // Офіційна інтернет-сторінка Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. – Режим доступу : <http://www.nssmc.gov.ua/activities/annual>.
17. *Солтис О.* Оцінювання ефективності функціонування фондового ринку України / О. Солтис // Галицький економічний вісник. – 2012. – № 3. – С. 102–108.
18. *Статистика* [Електронний ресурс] // Офіційне інтернет-представництво Національного банку України. – Режим доступу : http://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=65162&cat_id=36674.
19. *Статистична інформація* [Електронний ресурс] // Офіційна інтернет-сторінка Державної служби статистики України. – Режим доступу : <http://ukrstat.gov.ua>.
20. *Шлапак О. В.* Державні фінанси в сучасних умовах: проблеми стабілізації та антикризового управління / О. В. Шлапак // Фінанси України. – 2014. – № 4. – С. 7–31.
21. *Khraban A., Kalynovskii O.* Use of non-deliverable Forwards to Hedge Foreign Exchange Risks / A. Khraban, O. Kalynovskii // Наукові записки НаУКМА. Економічні науки. – 2012. – Т. 133. – С. 131–139.
22. *Ukraine: Request for Extended Arrangement Under the Extended Fund Facility and Cancellation of Stand-By Arrangement – Staff Report; Press Release; and Statement by the Executive Director for Ukraine* [Електронний ресурс]. – Режим доступу :

ФІНАНСОВІ РЕСУРСИ: ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ

<https://books.google.com.ua/books?id=SlfnBwAAQBAJ&pg=PA43&lpg=PA43&dq=embi+ukraine+2015&source=bl&ots=2fcVEeb3zS&sig=YwRKuhBqDwjAzpVhQHPgwx6Tjk&hl=uk&sa=X&ved=0ahUKEwiB3OH99szNAhWiC5oKHQ8dDOoQ6AEISDAJ#v=onepage&q=embi%20ukraine%202015&f=false>.

References

1. Bohdan, T.P. (2015). Hlobalni y vnutrishno ekonomichni faktory perelyviv inozemnoho pozychkovoho kapitalu ta yikh naslidky dlia ekonomiky Ukrainy [Global and internal economic factors spillovers of foreign loan capital and their consequences for the economy of Ukraine]. *Finansy Ukrainy – Finance of Ukraine*, no. 7, pp. 39–56 (in Ukrainian).
2. Bohdan, T.P. (2014). Trendy hlobalnoho finansovoho rynku pid vplyvom borhovykh protsesiv u rozvynutykh krainakh [Trends of global financial market influenced the processes of debt in developed countries]. *Finansy Ukrainy – Finance of Ukraine*, no. 7, pp. 31–48 (in Ukrainian).
3. Vereschahina, T.M. (2014). Hroshovo-kredytna skladova natsionalnoi ekonomichnoi bezpeky v konteksti finansovoho rozvytku Ukrainy [The monetary component of national economic security in the context of financial growth of Ukraine]. *Visnyk Sumskoho natsionalnoho ahrarynoho universytetu. Seriya : Ekonomika i menedzhment – Bulletin of Sumy NAU. Ser. Economics and management*, vol. 4, pp. 148–152 (in Ukrainian).
4. *Vykonannia derzhavnogo biudzhetu [Execution of the State Budget]* (2016). State Treasury of Ukraine. Retrieved from <http://www.treasury.gov.ua/main/uk/doccatalog/list?currDir=146477>.
5. Hasanov, S.S., Kudriashov, V.P. & Balakin, R.L. (2014). Napriamky formuvannia fiskalnoi polityky v aspekti asotsiatsii Ukrainy z YeS [Directions forming of fiscal policy in aspect EU-Ukraine Association]. *Finansy Ukrainy – Finance of Ukraine*, no. 1, pp. 22–38 (in Ukrainian).
6. Hrebenyk, N. (2010). Osnovni vikhy u formuvanni ta provedenni hroshovo-kredytnoi (monetarnoi) polityky v Ukraini. Stattia druha. Rozvytok i optymizatsiia mekhanizmiv ta instrumentiv monetarnoi polityky [Milestones in the formulation and conduct of monetary policy in Ukraine. Second article. Development and optimization of mechanisms and instruments of monetary policy]. *Visnyk NBU – Visnyk of the National Bank of Ukraine*, no. 2, pp. 10–15 (in Ukrainian).
7. Indeks PFTS [The PFTS index] (2016). PJSC “Stock Exchange PFTS”. Retrieved from <http://www.pfts.ua/uk/shares-indexes/?firstDate=01.01.2007&lastDate=01.01.2016>.
8. Koliesnikova, H.V. (2013). Rehuliatorny vplyv Natsionalnoho banku Ukrainy na dynamiku kredytuvannia maloho pidpriemnytstva [The regulatory impact of the National Bank of Ukraine on the dynamics of lending to small businesses]. *Ekonomichnyj visnyk Donbasu – Economic Herald of the Donbas*, no. 3, pp. 161–171 (in Ukrainian).
9. Kondratska, N.M. & Muliarchuk, O.V. (2012). Valiutna bezpeka: stan, zahrozy ta napriamy pidvyschennia [Currency safety: The state of threat and direction of improvement]. *Problemy ratsionalnoho vykorystannia sotsialno-ekonomichnoho ta pryrodno-resursnoho potentsialu rehionu: finansova polityka ta investytsii*, no. 3, pp. 68–76 (in Ukrainian).
10. Kucher, H. (2011). Rozvytok rynku vnutrishnykh derzhavnykh borhovykh zoboviazan Ukrainy [Market development of the government domestic debt Ukraine]. *Visnyk KNTEU – Herald of KNUTE*, no. 2, pp. 47–65 (in Ukrainian).
11. Londar, S.L. and Kuznietsov, K.V. (2015). Spivrobotnytstvo Ukrainy ta MVF yak faktor makrofinansovoi stabilizatsii [Cooperation between Ukraine and the IMF as a factor in macro-financial stabilization]. *Finansy Ukrainy – Finance of Ukraine*, no. 4, pp. 48–66 (in Ukrainian).
12. *Ohliad rynkiv [Market Review]* (2016). The official site of The National Commission for State Regulation of Financial Services Markets. Retrieved from <http://nfp.gov.ua/content/oglyad-rynkiv.html>.
13. *The official site of The Ministry of Finance of Ukraine* (2016). Retrieved from <http://www.minfin.gov.ua/>.
14. Papaika, O.O. & Kosohov, V.A. (2014). Bankivska i rynkova likvidnist yak indykatory finansovoi stabilnosti v kraini [Banking and market liquidity as indicators of financial stability in the country]. *Aktualni problemy ekonomiky – Actual Problems of Economics*, no. 6, pp. 380–388 (in Ukrainian).

ФІНАНСОВІ РЕСУРСИ: ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ

15. *Pro zatverdzhennia Metodychnykh rekomendatsii shchodo rozrakhunku rinvnia ekonomichnoi bezpeky Ukrainy: Nakaz Ministerstva ekonomichnoho rozvytku i torhivli Ukrainy vid 29.10.2013 № 1277 [On approval of guidelines for the calculation of economic security of Ukraine: Order of Ministry of Economic Development and Trade of Ukraine from 29.10.2013 № 1277]*. Retrieved from <http://www.me.gov.ua/Documents/Download?id=cf1a6236-2e54-49b5-9d46-894a4bcdf481>.

16. *Richna zvitnist [Annual reports]* (2016). The official site of The National Securities and Stock Market Commission. Retrieved from <http://www.nssmc.gov.ua/activities/annual>.

17. Soltys, O. (2012). Otsiniuvannia efektyvnosti funktsionuvannia fondovoho rynku Ukrainy [Measuring performance of the stock market of Ukraine], *Halytskyj ekonomichnyj visnyk – Galician Economic Bulletin*, no. 3, pp. 102–108 (in Ukrainian).

18. *Statystyka [Statistics]* (2016). The official site of The National Bank of Ukraine. Retrieved from http://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=65162&cat_id=36674.

19. *Statystychna informatsiia [Statistical information]* (2016). The official site of The State Statistics Service of Ukraine. Retrieved from <http://ukrstat.gov.ua>.

20. Shlapak, O.V. (2014). Derzhavni finansy v suchasnykh umovakh: problemy stabilizatsii ta antykrizovoho upravlinnia [Public finances in the present conditions: problems of stabilization and crisis management]. *Finansy Ukrainy – Finance of Ukraine*, no. 4, pp. 7–31 (in Ukrainian).

21. Khraban, A. & Kalynovskii, O. Use of non-deliverable Forwards to Hedge Foreign Exchange Risks. *Naukovi zapysky NaUKMA. Ekonomichni nauky*, vol. 133, pp. 131–139.

22. International Monetary Fund (2016), Ukraine: Request for Extended Arrangement Under the Extended Fund Facility and Cancellation of Stand-By Arrangement. Retrieved from <https://books.google.com.ua/books?id=SlfnBwAAQBAJ&pg=PA43&lpg=PA43&dq=embi+ukraine+2015&source=bl&ots=2fcVEeb3zS&sig=YwRKuhBqDwjAzpVhQHPgwx6Tjk&hl=uk&sa=X&ved=0ahUKEwiB3OH99szNAhWiC5oKHQ8dDOoQ6AEISDAJ#v=onepage&q=embi%20ukraine%202015&f=false>.

Бондаренко Дмитро Володимирович – аспірант кафедри фінансів підприємств і установ, Чернігівський національний технологічний університет (вул. Шевченка, 95, м. Чернігів, 14027, Україна).

Бондаренко Дмитрий Владимирович – аспірант кафедри фінансов підприємств і установ, Чернігівський національний технологічний університет (ул. Шевченко, 95, г. Чернігів, 14027, Україна).

Bondarenko Dmytro – PhD student of Department of Finance of Enterprises and Institutions, Chernihiv National University of Technology (95 Shevchenka Str., 14027 Chernihiv, Ukraine).