

ТЕОРЕТИЧНА КОНЦЕПТУАЛІЗАЦІЯ ІНСТИТУЦІЙНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФІНАНСОВОГО РИНКУ

©2020 ОНИШКО С. В., САВЕНКО Д. О.

УДК 336.71:336.76

JEL: G10; G18; G19

Онишко С. В., Савенко Д. О. Теоретична концептуалізація інституційного забезпечення фінансового ринку

Стаття присвячена проблемам формування та розвитку інституційного забезпечення фінансового ринку. Актуальність проблеми обумовлюється взаємозв'язком формальних і неформальних норм економічних процесів і явищ, розуміння якого дає ключ до досягнення ефективності розвитку фінансового ринку. Розуміння сутності інституційного забезпечення фінансового ринку та чинників його формування й розвитку дає можливість приймати більш обґрунтовані та ефективні рішення у сфері розвитку фінансового ринку. Метою статті є обґрунтування концептуальних підходів до структуризації інституційного забезпечення фінансового ринку. Обґрунтовано, що інституційне забезпечення фінансового ринку включає в себе формальні та неформальні інститути. Формальні інститути, своєю чергою, складаються із інститутів-організацій та інститутів-норм. Систематизовано фактори виникнення інституціональних деформацій на фінансовому ринку. Структуровано інститути фінансового ринку, зокрема у складі інститутів-норм виділено формальні (міжнародна нормативно-правова база укладання та виконання угод на фінансових ринках, національна нормативно-правова база укладання та виконання угод на фінансових ринках, норми суміжного національного і міжнародного права, що забезпечують укладання та виконання угод на фінансових ринках) і неформальні норми (норми, обумовлені релігією, неформальні домовленості та змови між учасниками фінансового ринку, неофіційні (тіньові) ринки укладання та виконання фінансових угод). У складі інститутів-організацій виділено інститути – покупці фінансових ресурсів; інститути – продавці фінансових ресурсів; інститути, які обслуговують функціонування інститутів-продавців та інститутів-покупців фінансових ресурсів; інститути-регулятори. Структуровано інституційне забезпечення фінансового ринку та визначено взаємозв'язки між інститутами-нормами, інститутами-правилами та державою. Обґрунтовано принципи організації інституційного забезпечення фінансового ринку та визначено його функції.

Ключові слова: фінансовий ринок, інститут-норма, інститут-організація, інституційне забезпечення фінансового ринку.

DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2020-9-219-228>

Рис.: 2. **Табл.:** 1. **Бібл.:** 30.

Онишко Світлана Василівна – доктор економічних наук, професор, завідувачка кафедри фінансових ринків, Університет державної фіскальної служби України (вул. Університетська, 31, Ірпінь, 08201, Україна)

E-mail: onyshko_sv@ukr.net

ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-5811-2724>

Scopus Author ID: 57205032098

Савенко Дмитро Олександрович – аспірант кафедри фінансових ринків, Університет державної фіскальної служби України (вул. Університетська, 31, Ірпінь, 08201, Україна)

E-mail: dsavenko2020@gmail.com

UDC 336.71:336.76

JEL: G10; G18; G19

Onyshko S. V., Savenko D. O. A Theoretical Conceptualization of Institutional Provision of the Financial Market

The article is concerned with the problems of formation and development of institutional provision of the financial market. The relevance of the problem is caused by the relationship of formal and informal norms of economic processes and phenomena, the understanding of which provides the key to achieving the effectiveness of the financial market development. Understanding the essence of institutional provision of the financial market and the factors of its formation and development makes it possible to make more informed and effective decisions in the sphere of financial market development. The article is aimed at substantiating the conceptual approaches to the structuring of institutional provision of the financial market. It is substantiated that institutional provision of the financial market includes both formal and informal institutions. The formal institutions, in turn, consist of institutions-organizations and institutions-norms. The factors of occurrence of institutional deformations in the financial market are systematized. The institutions of the financial market are structured, in particular, in the composition of the institutions-norms the authors allocate the formal (international legal framework for concluding and implementing agreements in financial markets, national regulatory framework for concluding and implementing agreements in financial markets, norms of related national and international law, ensuring the conclusion and implementation of agreements in financial markets) and the informal norms (norms stipulated by religion, informal agreements and conspiracies between the financial market participants, unofficial (shadow) markets for the conclusion and implementation of financial agreements). In the composition of institutions-organizations the authors allocate the institutions-buyers of financial resources; institutions – sellers of financial resources; institutions that serve the functioning of institutions-sellers and institutions – buyers of financial resources; institutions-regulators. The institutional provision of the financial market is structured and the relationship between institutions-norms, institutions-rules and the State is defined. The principles of institutional provision of the financial market are substantiated and its functions are defined.

Keywords: financial market, institution-norm, institution-organization, institutional provision of the financial market.

Fig.: 2. **Tabl.:** 1. **Bibl.:** 30.

Onyshko Svitlana V. – D. Sc. (Economics), Professor, Head of the Department of Financial Markets, University of the State Fiscal Service of Ukraine (31 Universytetska Str., Irpin, 08201, Ukraine)

E-mail: onyshko_sv@ukr.net

ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-5811-2724>

Scopus Author ID: 57205032098

Savenko Dmytro O. – Postgraduate Student, Department of Financial Markets, University of the State Fiscal Service of Ukraine (31 Universytetska Str., Irpin, 08201, Ukraine)

E-mail: dsavenko2020@gmail.com

Інституційне забезпечення є одним із тих понять, яке набуло популярності протягом останнього десятиріччя. Популяризація інституційного підходу обумовлена, передусім, увагою до взаємозв'язку формальних і неформальних норм економічних процесів і явищ, розуміння якого дає ключ до досягнення ефективності розвитку фінансового ринку. Розуміння сутності інституційного забезпечення фінансового ринку та чинників його формування та розвитку дає можливість приймати більш обґрунтовані та ефективні рішення у сфері розвитку фінансового ринку. Виважена концептуалізація інституційного забезпечення фінансового ринку дозволяє попередити виникнення інституціональних деформацій у розвитку фінансового ринку, зменшити асиметрію інформації та попередити зростання транзакційних витрат на здійснення угод на фінансовому ринку.

Інституціональні аспекти фінансового ринку давно досліджуються як вітчизняними, так і зарубіжними вченими, зокрема В. Вірченко [1], З. Мацук [2], Т. Паєнтко [3] досліджують фундаментальні засади формування та розвитку фінансових інститутів, природу транзакційних витрат і причини виникнення інституціональних деформацій. R. Anderson і K. Nyborg [4], K. Dowd [5], J. Russell [6] розглядають проблеми порушення довіри до фінансового ринку, опортуністичної поведінки та її наслідків для розвитку фінансового ринку. В. Федосов і Т. Паєнтко [7], М. Tomass [8], D. Acemoglu і S. Johnson [9] вивчають причини опортуністичної поведінки учасників фінансових відносин та їх наслідки. Водночас проблема інституційного забезпечення фінансового ринку залишається малодослідженою, фундаментальні праці у цій сфері розвитку фінансового ринку відсутні.

Мета статті – обґрунтувати концептуальні підходи до структуризації інституційного забезпечення фінансового ринку.

Сутність інституційного забезпечення є відносно новим поняттям, економісти по-різ-

ному розставляють акценти в ньому, зважаючи на особливості сфери дослідження. Перш ніж перейти до визначення сутності та ролі інституційного забезпечення, звернемося до етимологічних коренів поняття «забезпечення». Так, у тлумачному словнику Т. Ф. Єфремової «забезпечення» визначено як «те, що служить гарантією, забезпечує збереження або виконання чогось» [10]. В енциклопедичному словнику «забезпечення» визначено з позицій цивільного права як «спеціальні заходи майнового характеру, що спонукають сторони до точного та реального виконання зобов'язань» [11]. Економічна енциклопедія визначає «забезпечення» як «сукупність заходів і коштів, створення умов, що сприяють нормальному здійсненню економічних процесів, реалізації запланованих програм, проектів, підтримці стабільного функціонування економічної системи та її об'єктів, усуненню порушень нормативних актів» [12]. Тобто, у найбільш загальному розумінні забезпечення розглядається як сукупність заходів і засобів, направлених на сприяння реалізації здійснення певних процесів.

Отже, забезпечення передбачає наявність:

- ✦ норм (правил) взаємовідносин між учасниками забезпечувального процесу;
- ✦ інституцій, які залучені до імплементації зазначених норм (правил).

Сутність інституційного забезпечення фінансового ринку можна визначити, виходячи із його складових і мети функціонування. Що стосується мети функціонування, то вона визначається цілями функціонування фінансового ринку, а саме: необхідністю досягнення ефективного перерозподілу фінансових потоків між учасниками фінансового ринку. Для визначення складових інституційного забезпечення фінансового ринку доцільно дослідити співвідношення понять «інституційне забезпечення» та «інституційна структура».

Г. Колеснікова, яка досліджувала інституційне забезпечення фінансово-інвестиційної

інфраструктури, визначає його як «сукупність заходів та дій держави (місцевих органів влади), спрямованих на формування нових або трансформацію наявних інституцій (традицій, норм, правил, нормативно-правових актів) та інститутів (організаційних структур, організацій, державних органів та організацій), які впливають на її розвиток і підвищення ефективності діяльності промисловості регіону» [13, с. 157]. Наведений підхід до складу інституційного забезпечення відносить як організації, які є учасниками певних процесів, так і норми поведінки (правила, традиції, закони тощо), за якими мають діяти економічні агенти, при цьому головна роль у наведеному підході відводиться державі. Зазначений підхід становить інтерес з точки зору виокремлення у складі інституційного забезпечення держави як окремої складової. На нашу думку, такий підхід є слушним, оскільки саме держава є одним із першоджерел формального регулювання фінансового ринку.

Інституційне забезпечення пов'язане з поняттям інституційної структури. Як зазначає В. Вірченко, інституційна структура є системою «фінансових інститутів, які мобілізують фінансові ресурси відокремлених дрібних власників капіталу та трансформують їх у інвестиції в реальний сектор економіки, створюючи матеріальний базис для економічного зростання» [1]. Наведений підхід, на нашу думку, є неточним, оскільки структура за своєю природою є поняттям статичним і відображає факт наявності певних елементів у досліджуваній системі. Водночас забезпечення є поняттям динамічним, яке характеризує, як елементи системи взаємодіють між собою. При цьому обидва поняття містять єдиний вихідний елемент – інститут, що є центральним поняттям інституціонального підходу, який останнім часом набув поширення при дослідженні явищ і процесів у фінансах.

Інституціональний підхід полягає в тому, що досліджувана система вивчається як сукупність інститутів, які нерозривно пов'язані із соціальними, політичними, правовими та організаційними явищами конкретного суспільства [3]. Цінність інституціонального підходу полягає не тільки в тому, що він бере до уваги вплив неформальних інститутів, але й у тому, що він враховує особливості розвитку конкретного суспільства, в якому функціонує досліджувана система.

Відповідно до концепції Д. Норта, інститути слід розглядати у трьох вимірах: неформальні (неофіційні) обмеження; формальні (офіційні) правила; механізми примусу, що ефективно забезпечують дотримання цих обмежень і правил [14]. Якщо застосувати зазначений підхід до фінансового ринку, то цілком логічно до формальних інститутів (правил чи обмежень) віднести нормативно-правову базу функціонування фінансового ринку. Що стосується механізмів примусу, які мають ефективно забезпечувати виконання таких правил, то до них слід віднести організації, які належить до адміністративної складової інфраструктури фінансового ринку.

Найскладнішим елементом є неформальні (неофіційні) обмеження. До них зарубіжні та вітчизняні дослідники часто відносять релігію, традиції, обряди, тобто не встановлені законодавчо правила, які впливають на розвиток інституціональної одиниці. Зазначені неформальні обмеження впливають на формування та розвиток інфраструктури фінансового ринку. Прикладом такого впливу можна вважати ісламські фінанси, де механізм функціонування всіх фінансових інструментів побудований на концепції заборони стягнення відсотків, оскільки відповідно до положень Корану лихварство є тяжким гріхом.

У контексті дослідження інституційного забезпечення фінансового ринку не можна оминути увагою таке важливе джерело неформальних інституційних відносин, як опортуністична поведінка з боку учасників фінансового ринку, у тому числі й держави. Проблема опортуністичної поведінки досліджується багатьма вченими, зокрема R. Anderson і K. Nyborg [4], K. Dowd [5], J. Russell [6], B. Holmstrom [15] та ін. Дослідники акцентують увагу на тому, що саме опортуністична неформальна поведінка є одним із чинників порушення рівноваги на фінансовому ринку та розвитку кризових явищ. Інституційне забезпечення фінансового ринку по суті є об'єктивно-суб'єктивним явищем, яке, внаслідок існування ризику опортуністичної поведінки, не може розглядатися лише в контексті позитивного впливу на розвиток фінансового ринку. На нашу думку, ігнорувати неформальну складову інституційного забезпечення фінансового ринку не тільки некоректно, але й небезпечно. Наявність неформальної складової, сила її впливу на формальну складову, результати взаємодії формальної та нефор-

мальної складових інституційного забезпечення фінансового ринку визначають вектори та ступінь ефективності розвитку фінансового ринку.

На думку більшості представників інституціоналізму, роль інститутів полягає в забезпеченні виконання контрактів (угод) між економічними агентами та в зменшенні трансакційних витрат на їх виконання. Якби виконувалася така роль інститутів, тоді б не виникали проблеми із шахрайством на фінансових ринках, економіки б не страждали від фінансових криз і неоптимального розподілу фінансових потоків. Тобто у природі функціонування фінансових ринків присутня інша група неформальних обмежень, які спрямовані на забезпечення вигоди для обмеженого кола економічних агентів, у результаті чого функціонування фінансових ринків не завжди є ефективним. Такі обмеження вчені називають інституціональними деформаціями, або неефективними інститутами [16; 17]. Вони можуть бути результатом як елементарних помилок у регулюванні фінансового ринку, так і опортуністичної поведінки учасників фінансового ринку.

Слід зазначити, що ризики виникнення інституціональних деформацій на фінансовому ринку є надзвичайно високими, що обумовлено високим рівнем інформаційної асиметрії. Крім того, ризики виникнення інституціональних деформацій вищі на відносно молодих фінансових ринках, які формуються у країнах, що розвиваються. Це обумовлено тим, що в таких країнах просто відсутній належний досвід регулювання фінансових ринків, а точне копіювання зарубіжного досвіду розвинених країн не є ефективним у силу економічних та інституціональних відмінностей.

Інституціональні деформації негативно позначаються на якості інституціонального забезпечення, тому попередження їх виникнення та своєчасне виявлення є суттєвим чинником ефективності функціонування фінансового ринку. Зважаючи на те, що інституціональні деформації практично завжди присутні в інституціональному забезпеченні, важливо визначити та систематизувати фактори, які сприяють їх формуванню та розвитку (*табл. 1*).

Інституційне забезпечення функціонування фінансового ринку має бути направлене не просто на створення середовища здійснення фінансових операцій, але й на попередження виникнення інституційних деформацій, що сприятиме

зменшенню рівня трансакційних витрат і ризиків опортуністичної поведінки.

Крім інститутів-норм, функціонування фінансового ринку забезпечується діяльністю інститутів-організацій. У вітчизняній практиці стосовно таких організацій часто вживається термін «інституція», однак по суті така практика виникла внаслідок різних варіацій перекладу. У нашому дослідженні під «інститутом» розуміємо сукупність організацій, а також формальних і неформальних правил, які забезпечують укладання та виконання угод на фінансовому ринку.

Головною метою взаємодії інститутів на фінансовому ринку є забезпечення виконання укладених угод. Метою таких угод є купівля-продаж фінансових ресурсів, їх трансформація, алокація та консолідація. Інститути, які задіяні в забезпеченні функціонування фінансового ринку, систематизовано на *рис. 1*.

Таким чином, інституційне забезпечення фінансового ринку можна визначити як сукупність інститутів і взаємозв'язків між ними, які забезпечують укладання та виконання угод на фінансовому ринку найменшими трансакційними витратами та сприяють зменшенню ризиків опортуністичної поведінки на фінансовому ринку. Структурно-логічну схему інституціонального забезпечення фінансового ринку зображено на *рис. 2*.

Як видно зі схеми, основу інституційного забезпечення фінансового ринку складають інститути-організації, інститути-норми та держава. Держава забезпечує створення інститутів-організацій та інститутів-норм, виконуючи свою пряму функцію – створення правового поля розвитку фінансового ринку та механізмів його функціонування. Склад інститутів-організацій та інститутів-норм докладно викладено на *рис. 1*, тому надалі ми зупинимося на особливостях їх інституціональної взаємодії.

Держава є відповідальною за створення та закріплення в суспільстві формальних норм інституційного забезпечення фінансового ринку. Ключовими складовими формальних норм є норми законів та норми примусу. Норми законів детально викладено на *рис. 1*, до них належать не тільки норми вітчизняного законодавства, але й ратифіковані норми міжнародного законодавства.

Норми примусу реалізуються через інститути – регулятори фінансового ринку, які здійснюють регулятивні, наглядові та контрольні

Фактори виникнення інституціональних деформацій на фінансовому ринку

Фактор	Вплив
Високий рівень трансакційних витрат на здійснення фінансових операцій	Спонукає економічних агентів до зміни вектора поведінки (навіть до опортунізму), якщо це дозволяє мінімізувати трансакційні витрати або максимізувати альтернативні вигоди
Опортуністична поведінка регуляторів фінансового ринку	Спричиняє втрату довіри до формальних інститутів фінансового ринку, формування неформальних інститутів, які не завжди діють у рамках правового поля (наприклад, тіньовий ринок обігу іноземної валюти)
Антиринковий характер неформальних інститутів	Поглиблює інформаційні асиметрії на фінансовому ринку та обумовлюють зростання трансакційних витрат
Відсутність окремих інститутів, порушення зв'язків між інститутами	Обумовлює виникнення інституціональних розривів, які заповнюються неефективними інститутами
Інформаційна асиметрія	Обумовлює зростання трансакційних витрат на здійснення фінансових операцій і ризиків опортуністичної поведінки
Руйнування наявних інститутів без формування відповідних нових інститутів	Обумовлює формування інституціональних пустот, які можуть заповнюватися неефективними інститутами
Недосконалість нормативно-правового забезпечення функціонування фінансового ринку	Призводить до зростання трансакційних витрат на здійснення фінансових операцій, збільшення ризиків опортуністичної поведінки учасників фінансового ринку, у тому числі шахрайства
Суперечності між формальними та неформальними інститутами	Обумовлюють виникнення інституціональних деформацій і зростання трансакційних витрат на здійснення фінансових операцій

Джерело: авторська розробка.

функції. Норми законів та норми примусу мають бути не просто пов'язані між собою, а доповнювати одна одну.

Як уже зазначалося вище, неформальні норми є невід'ємною складовою інституційного забезпечення фінансового ринку. Вітчизняними дослідниками переважно вивчається негативна сторона неформальних норм, пов'язана з проявами тіньової економіки, ухилення від сплати податків, опортуністичної поведінки держави [7] тощо. Однак неформальні норми можуть бути нейтральними або мати позитивний, підтримуючий вплив на розвиток формальних норм [18]. Зарубіжні економісти глибоко досліджують феномен позитивного впливу неформальних інститутів на розвиток економіки та окремих її складових. Так, М. Morishima [19] на прикладі Японії доводить, що вплив неформальних норм-інститутів може сприяти розвитку держави, якщо такі норми мають конструктивний характер (наприклад, повага до держави, працелюбність, повага до сім'ї

тощо). М. К. Tomass [8] зазначає, що релігія як неформальний інститут теж може мати як позитивний, так і негативний вплив на розвиток економіки. D. Acemoglu та S. Johnson [9], W. J. Baumol [20], S. Creane, R. Goyal, A. M. Mobarak і R. Sab [21] досліджують різні аспекти прояви неформальних інститутів-норм, проводять порівняльний аналіз успішних і неуспішних країн, намагаючись з'ясувати силу впливу неформальних інститутів.

У контексті інституційного забезпечення фінансового ринку важливе значення має дослідження як нейтрального, позитивного та і негативного впливу неформальних інститутів-норм. Прикладом нейтрального впливу неформальних інститутів-норм є формування та розвиток ісламських фінансів, які виникли як результат радикальної ісламської політики в країнах, де правове поле ґрунтується на законах шаріату. Фактично ісламські інструменти є прикладом пристосування традиційних інструментів фінансового ринку до потреб суспільства, де класичні інструменти не використовують через заборону

ІНСТИТУТИ ФІНАНСОВОГО РИНКУ			
Інститути-норми		Інститути-організації	
Формальні норми	Міжнародна нормативно-правова база укладання та виконання угод на фінансових ринках	Інститути – покупці фінансових ресурсів	Фінансові посередники, організації нефінансового сектора, які мають потребу в купівлі фінансових ресурсів
	Національна нормативно-правова база укладання та виконання угод на фінансових ринках	Інститути – продавці фінансових ресурсів	Фінансові посередники, організації нефінансового сектора, які мають бажання продати фінансові ресурси
	Норми суміжного національного та міжнародного права, що забезпечують укладання та виконання угод на фінансових ринках	Інститути, які обслуговують функціонування інститутів-продавців та інститутів-покупців фінансових ресурсів	Аудитори, оцінщики, торговельні майданчики, зберігачі, реєстратори, консалтингові компанії тощо
Неформальні норми	Норми, обумовлені релігією	Інститути-регулятори	Регулятивні функції
	Неформальні домовленості та змови між учасниками фінансового ринку		
	Неофіційні (тіньові) ринки укладання та виконання фінансових угод		
			Контрольні функції

Рис. 1. Структуризація інститутів фінансового ринку

Джерело: авторська розробка.

ісламською релігією стягнення відсотків за користування грошима.

Прикладом позитивного впливу неформальних-інститутів норм є сучасні тенденції розвитку фінансових ринків Сінгапуру та Японії. Неформальні інститути-норми в цих країнах просувають ідеї довіри в бізнес і попередження опортуністичної поведінки по відношенню до свого партнера, оскільки розкриття, наприклад, обману в ділових відносинах означає повну втрату репутації без можливості її відновлення та ведення бізнесу на відповідному ринку.

Негативний вплив неформальних інститутів-норм більш глибоко досліджено вітчизняними та зарубіжними фахівцями. Досліджуючи праці J. Kornai [22], M. Beresford і D. Phong [23], C. Freeland [24], F. A. Hayek [25], D. Lane, M. Myant [26] та інших, доходимо висновку, що джерелом виникнення шкідливих неформальних інститутів-норм є не тільки опортуністична поведінка економічних агентів, які діють на фінансовому ринку, але й держави. Слід зазна-

чити, що виникнення шкідливих неформальних інститутів-норм, або інституціональних деформацій, пов'язано не тільки з рентоорієнтованою поведінкою державної бюрократії [7]. Рентоорієнтована поведінка держави є одним із найважливіших чинників виникнення інституціональних деформацій на ринках з високим рівнем інформаційної асиметрії та на ринках, де відсутні або не діють необхідні формальні інститути-норми та інститути-організації.

Крім того, інституціональні деформації на фінансовому ринку виникають внаслідок помилкової або непрофесійної політики держави, що особливо часто має місце в транзитивних економіках. Як зазначають К. Pistor [27], D. Stark, L. Bruszt [28], S. Voigt, H. Engerer [29], виникнення інституціональних деформацій пов'язане із намаганням імплементувати формальні норми, до яких ринок не готовий. Також виникнення інституціональних деформацій дослідники пов'язують із відсутністю верховенства права та гарантії прав власності, про що, зокрема, йдеться у праці J. Sachs, K. Pistor [30].

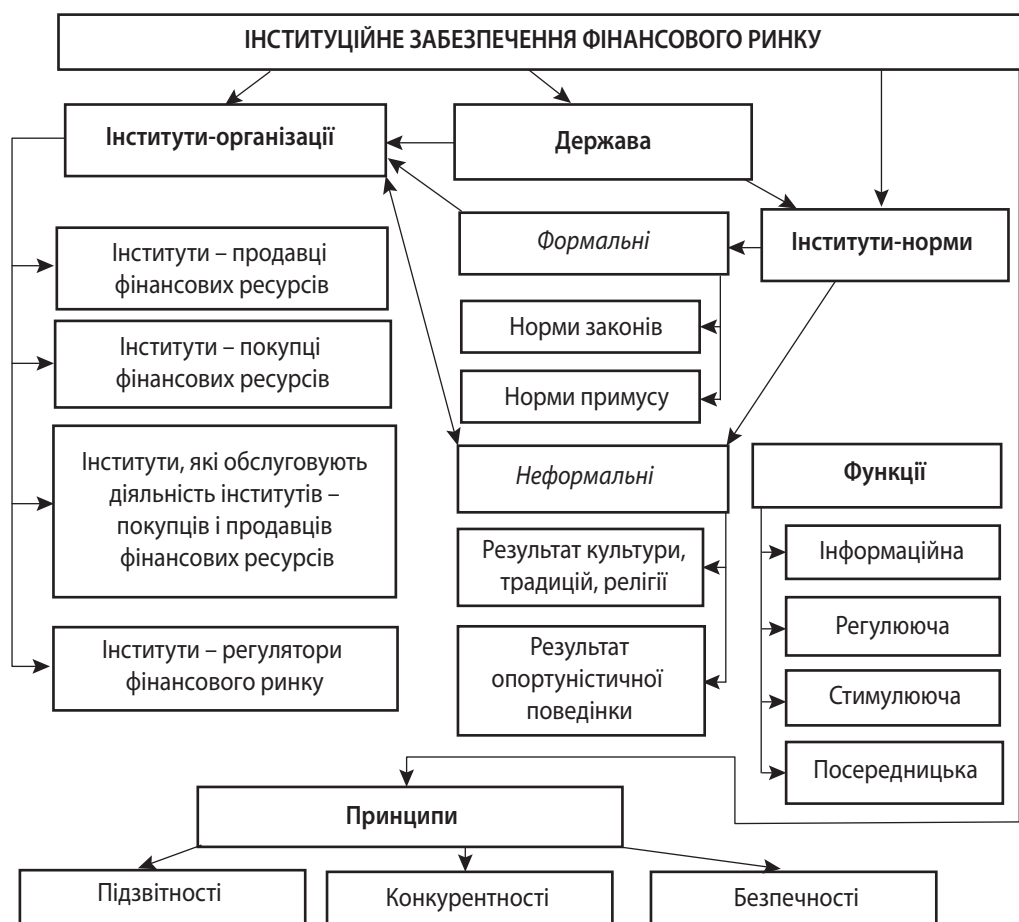


Рис. 2. Структурно-логічна схема інституційного забезпечення фінансового ринку

Джерело: авторська розробка.

Таким чином, наявність неформальних інститутів у системі інституційного забезпечення фінансового ринку є об'єктивним явищем, однак вектор впливу таких інститутів залежить від ефективності регулювання фінансового ринку з боку держави.

Сукупність інститутів-організацій і формальних інститутів-норм формують інфраструктуру фінансового ринку, яка за сприяння неформальних інститутів-норм має виконувати інформаційну, регулюючу, посередницьку та стимулюючу функції.

Виконання посередницької функції забезпечується інститутами-організаціями, в результаті функціонування яких відбувається консолідація та алокація фінансових ресурсів, їх переміщення від агентів, які мають надлишкові фінансові ресурси, до економічних агентів, які мають дефіцит фінансових ресурсів. Виконання посередницької функції тісно пов'язане з виконанням регулюючої та стимулюючої функцій. Фактично інституційне забезпечення має забезпечити регулювання переміщення фінансових потоків так, щоб забезпе-

чити їх оптимальний розподіл у фінансовій системі [3]. Якщо оптимальний розподіл фінансових ресурсів не забезпечується, то виникає потреба в активізації стимулюючої функції, в результаті виконання якої фінансові потоки переміщують в необхідному напрямі. Інформаційна функція інституційного забезпечення фінансового ринку хоч має і опосередкований зв'язок з переміщенням фінансових потоків, однак її виконання є важливим для забезпечення виконання трьох описаних вище функцій. Саме інформаційна функція інституційного забезпечення фінансового ринку знижує рівень інформаційної асиметрії та ризику опортуністичної поведінки.

Забезпечення виконання зазначених функцій вимагає дотримання формування інституційного забезпечення на принципах підзвітності, конкурентності та безпечності. Принцип підзвітності передбачає не тільки підзвітність держави перед учасниками фінансового ринку, але й підзвітність усіх учасників фінансового ринку державі та ринку в цілому. Підзвітність держави, як зазначають В. Федосов та Т. Паєнтко [7],

є ключовим чинником зменшення ризиків опортуністичної поведінки з боку держави, оскільки результати її діяльності стають доступними та зрозумілими всім бажаючим учасникам фінансових відносин. Підзвітність учасників фінансових ринків є не тільки необхідною передумовою зменшення рівня інформаційної асиметрії, а й однією з передумов виконання принципів конкурентності та безпечності.

Конкурентність означає, що всі учасники фінансового ринку мають порівняно однакові можливості здійснення фінансових операцій, інвестування та отримання прибутків. Забезпечення конкурентності потребує прозорого інформаційного поля з прийнятними трансакційними витратами. Виходячи з цього конкурентність є однією з передумов забезпечення ефективності фінансового ринку.

Реалізація принципу безпечності означає, що права всіх учасників фінансового ринку захищені. Ризики втрати інвестицій існують, однак такі ризики є зрозумілими для інвесторів, вони є наслідком не безкарних шахрайських дій з боку інших учасників фінансового ринку, а відсутності гарантії прав власності з боку держави.

ВИСНОВКИ

Таким чином, інституційне забезпечення фінансового ринку надає можливість сторонам, які укладають угоди на фінансовому ринку, отримати нові можливості як інвестування, так і залучення фінансових ресурсів. Фактично інституційне забезпечення забезпечує функціонування механізмів алокації та консолідації фінансових ресурсів, зменшуючи трансакційні витрати на здійснення таких операцій. Варто зазначити, що зменшення трансакційних витрат і ефективно виконання угод на фінансовому ринку можливі за умови дотримання концептуальних засад формування та розвитку фінансового ринку, обґрунтованих нами в даній праці. ■

ЛІТЕРАТУРА

1. Вірченко В. В. Інституційна структура фінансового ринку та її роль у комерціалізації результатів інтелектуальної діяльності. *Фінанси України*. 2013. № 5. С. 69–79.
2. Мацук З. А. Фінансові послуги на ринку цінних паперів: теорія та практика : монографія. Київ : КНЕУ, 2018. 368 с.
3. Паєнко Т. Інституціоналізація фіскального регулювання фінансових потоків : монографія. Київ : ДКС центр, 2013. 294 с.

4. Anderson R., Nyborg K. G. Financing and Corporate Growth under Repeated Moral Hazard. *Journal of Financial Intermediation*. 2011. Vol. 20. Issue 1. P. 1–24. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jfi.2009.12.001>
5. Dowd K. Moral Hazard and the Financial Crisis. *Cato Journal*. 2009. Vol. 29. Issue 1. P. 141–166. URL: <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.457.3953&rep=rep1&type=pdf>
6. Russell J. H. Misbehavioral Law and Economics: Heterogeneous Preferences and Consumer Regulation. *Stanford Law School, Working Paper*. 2017. No. 208. DOI: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2627389>
7. Fedosov V., Paientko T. Opportunistic Government Behavior: How Controlling Approaches in Public Management Can Prevent It. *Theoretical Journal of Accounting*. 2019. Vol. 104. No. 160. P. 37–54. DOI: 10.5604/01.3001.0013.4355
8. Tomass M. K. (2012) Religious Identity, Informal Institutions, and the Nation-States of the Near East. *Journal of Economic Issues*. 2012. Vol. 46. Issue 3. P. 705–728. DOI: 10.2753/JEI0021-3624460306
9. Acemoglu D., Johnson S. Unbundling Institutions. *Journal of Political Economy*. 2005. Vol. 113. Issue 5. P. 949–995. DOI: 10.1086/432166
10. Толковий словарь Ефремовой. URL: <http://slovar.plib.ru/dictionary/d1/62799.html>
11. Энциклопедический словарь. URL: <http://slovar.plib.ru/dictionary/d5/>
12. Економічна енциклопедія : у 3-х томах. / Редкол. : С. В. Мочерний (відп. ред.) та ін. Київ : Академія, 2000. Т. 1. 864 с.
13. Колеснікова Г. В. Інституційне забезпечення розвитку фінансово-інвестиційної інфраструктури промислового регіону. *Управління економікою: теорія та практика*. 2013. С. 149–170. URL: <http://dspace.nbu.gov.ua/bitstream/handle/123456789/88947/11-Kolesnikova.pdf?sequence=1>
14. Норт Д. Інституції, інституційна зміна та функціонування економіки / пер. з англ. І. Дзюбка. Київ : Основи, 2000. 198 с.
15. Holmstrom B. Moral Hazards in Teams. *The Bell Journal of Economics*. 1992. Vol. 13. No. 2. P. 324–340. DOI: 10.2307/3003457.
16. Якубенко В. Д. Базисні інститути у трансформаційній економіці : монографія. Київ : КНЕУ, 2004. 252 с.
17. Гриценко А. А. Особливості інституційної архітектури українського суспільства XXI століття // У кн. : Економіка України: стратегія і політика довгострокового розвитку / за ред. акад. НАН України В. М. Гейця. Київ : Фенікс, 2003. С. 155–171.
18. Веблен Т. Теория праздного класса / пер. с англ. М. : Прогресс, 1984.
19. Morishima M. Why has Japan Succeeded? Western Technology and the Japanese Ethos. Cambridge: Cambridge University Press, 2008. 224 p.

20. Baumol W. J. Productivity Growth, Convergence, and Welfare: What the Long-Run Data Show. *American Economic Review*. 1986. Vol. 76. No. 5. P. 1072–1085.
21. Creane S., Goyal R., Mobarak A. M., Sab R. Measuring Financial Development in the Middle East and North Africa: A New Database. *IMF Staff Papers*. 2007. Vol. 53. No. 3. P. 479–511.
22. Kornai J. What the Change of the System from Socialism to Capitalism Does and Does Not Mean. *Journal of Economic Perspectives*. 2000. Vol. 14. No. 1. P. 27–42.
DOI: 10.1257/jep.14.1.27
23. Beresford M., Phong D. Economic Transition in Vietnam: Trade and Aid in the Demise of a Centrally Planned Economy. Cheltenham : Edward Elgar Pub., 2001. 176 p.
24. Freeland C. *Sale of the Century: The Inside Story of the Second Russian Revolution*. London : Abacus, 2005. 384 p.
25. Hayek F. A. *The Fatal Conceit. The Errors of Socialism*. Chicago : University of Chicago Press, 1991. 194 p.
26. *Varieties of Capitalism in Post-Communist Countries* / Editors: Lane D., Myant M. UK : Palgrave Macmillan, 2007. 278 p.
27. Pistor K. The Evolution of Legal Institutions and Economic Regime Change // Governance, Equity and Global Markets : Proceedings of the Annual World Bank Conference on Development Economics in Europe / Pleskovic B. (ed.). Paris : La Documentation Française, 2000. P. 119–128.
28. Stark O., Bruszt L. *Postsocialist Pathways. Transforming Politics and Property in East Central Europe*. Cambridge : Cambridge University Press, 1998. 300 p.
29. Voigt S., Engerer H. Institutions and Transition. Possible Policy Implications of the New Institutional Economics. *SSRN Working paper*. 2001. December. P. 127–184.
DOI: 10.2139/ssrn.294384.
30. Sachs J., Pistor K. *The Rule of Law and Economic Reform in Russia*. Routledge, 1997. 228 p.
- Creane, S. "Measuring Financial Development in the Middle East and North Africa: A New Database". *IMF Staff Papers*, vol. 53, no. 3 (2007): 479-511.
- Dowd, K. "Moral Hazard and the Financial Crisis". *Cato Journal*. 2009. <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.457.3953&rep=rep1&type=pdf>
- "Entsiklopedicheskiy slovar" [Encyclopedic Dictionary]. <http://slovar.plib.ru/dictionary/d5/>
- Ekonomichna entsyklopediia* [Economic Encyclopedia], vol. 1. Kyiv: Akademiia, 2000.
- Fedosov, V., and Paientko, T. "Opportunistic Government Behavior: How Controlling Approaches in Public Management Can Prevent It". *Theoretical Journal of Accounting*, vol. 104, no. 160 (2019): 37-54.
DOI: 10.5604/01.3001.0013.4355
- Freeland, C. *Sale of the Century: The Inside Story of the Second Russian Revolution*. London: Abacus, 2005.
- Hayek, F. A. *The Fatal Conceit. The Errors of Socialism*. Chicago: University of Chicago Press, 1991.
- Holmstrom, B. "Moral Hazards in Teams". *The Bell Journal of Economics*, vol. 13, no. 2 (1992): 324-340.
DOI: 10.2307/3003457
- Hrytsenko, A. A. "Osoblyvosti instytutsiinoi arkhitektoniky ukrainskoho suspilstva XXI stolittia" [Features of the Institutional Architecture of Ukrainian Society of the XXI Century]. In *Ekonomika Ukrainy: stratehiia i polityka dovhostrokovoho rozvytku*, 155-171. Kyiv: Feniks, 2003.
- Koliesnikova, H. V. "Instytutsiine zabezpechennia rozvytku finansovo-investytsiinoi infrastruktury promyslovoho rehionu" [Institutional Support for the Development of Financial and Investment Infrastructure of the Industrial Region]. *Upravlinnia ekonomikoiu: teoriia ta praktyka*. 2013. <http://dSPACE.nbuv.gov.ua/bitstream/handle/123456789/88947/11-Kolesnikova.pdf?sequence=1>
- Kornai, J. "What the Change of the System from Socialism to Capitalism Does and Does Not Mean". *Journal of Economic Perspectives*, vol. 14, no. 1 (2000): 27-42.
DOI: 10.1257/jep.14.1.27
- Matsuk, Z. A. *Finansovi posluhy na rynku tsinnykh papiriv: teoriia ta praktyka* [Financial Services in the Securities Market: Theory and Practice]. Kyiv: KNEU, 2018.
- Morishima, M. *Why has Japan Succeeded? Western Technology and the Japanese Ethos*. Cambridge: Cambridge University Press, 2008.
- Nort, D. *Instytutsii, instytutsiina zmina ta funktsionuvannia ekonomiky* [Institutions, Institutional Change and the Functioning of the Economy]. Kyiv: Osnovy, 2000.
- Paientko, T. *Instytutsionalizatsiia fiskalnoho rehuliuвання finansovykh potokiv* [Institutionalization of Fiscal Regulation of Financial Flows]. Kyiv: DKS tsentr, 2013.
- Pistor, K. "The Evolution of Legal Institutions and Economic Regime Change". *Governance, Equity and Global Markets : Proceedings of the Annual World Bank*

REFERENCES

- Acemoglu, D., and Johnson, S. "Unbundling Institutions". *Journal of Political Economy*, vol. 113, no. 5 (2005): 949-995.
DOI: 10.1086/432166
- Anderson, R., and Nyborg, K. G. "Financing and Corporate Growth under Repeated Moral Hazard". *Journal of Financial Intermediation*, vol. 20, no. 1 (2011): 1-24.
DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jfi.2009.12.001>
- Baumol, W. J. "Productivity Growth, Convergence, and Welfare: What the Long-Run Data Show". *American Economic Review*, vol. 76, no. 5 (1986): 1072-1085.
- Beresford, M., and Phong, D. *Economic Transition in Vietnam: Trade and Aid in the Demise of a Centrally Planned Economy*. Cheltenham: Edward Elgar Pub., 2001.

- Conference on Development Economics in Europe. Paris: La Documentation Francaise, 2000. 119-128.
- Russell, J. H. "Misbehavioral Law and Economics: Heterogeneous Preferences and Consumer Regulation". *Stanford Law School, Working Paper*, no. 208 (2017). DOI: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2627389>
- Sachs, J., and Pistor, K. *The Rule of Law and Economic Reform in Russia*. Routledge, 1997.
- Stark, D., and Bruszt, L. *Postsocialist Pathways. Transforming Politics and Property in East Central Europe*. Cambridge: Cambridge University Press, 1998.
- "Tolkovyy slovar Yefremovoy" [Efremova's Explanatory Dictionary]. <http://slovar.plib.ru/dictionary/d1/62799.html>
- Tomass, M. K. "Religious Identity, Informal Institutions, and the Nation-States of the Near East". *Journal of Economic Issues*, vol. 46, no. 3 (2012): 705-728. DOI: 10.2753/JEI0021-3624460306
- Varieties of Capitalism in Post-Communist Countries*. UK: Palgrave Macmillan, 2007.
- Veblen, T. *Teoriya prazdnogo klassa* [Leisure Class Theory]. Moscow: Progress, 1984.
- Virchenko, V. V. "Instytutsiina struktura finansovoho rynku ta yii rol u komertsializatsii rezultativ intelektualnoi diialnosti" [Institutional Structure of the Financial Market and Its Role in the Commercialization of Intellectual Activity]. *Finansy Ukrainy*, no. 5 (2013): 69-79.
- Voigt, S., and Engerer, H. "Institutions and Transition. Possible Policy Implications of the New Institutional Economics". *SSRN Working paper*, December (2001): 127-184. DOI: 10.2139/ssrn.294384
- Yakubenko, V. D. *Bazysni instytuty u transformatsiinii ekonomitsi* [Basic Institutions in a Transformational Economy]. Kyiv: KNEU, 2004.

УДК 336.77.01
JEL: E51; G21

АНАЛІЗ СТРУКТУРНИХ ЗРУШЕНЬ ПОКАЗНИКІВ КРЕДИТНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ БАНКІВ УКРАЇНИ

©2020 РАХМАН М. С., ГАЛЬЦЕВА О. М.

УДК 336.77.01
JEL: E51; G21

Рахман М. С., Гальцева О. М. Аналіз структурних зрушень показників кредитної діяльності банків України

Дохідна частина банківської установи формується здебільшого за рахунок обсягу наданих кредитів та залежить від умов кредитування учасників ринку фінансових послуг. Отже, недостатність або недоступність кредитних ресурсів негативно впливає на стан всієї економіки. Метою статті є економіко-статистичний аналіз сучасного стану кредитної діяльності банківської системи України в динамічних умовах розвитку вітчизняної економіки, виявлення тенденцій, обґрунтування перспектив розширення та зниження ризиків кредитної діяльності банківських установ. Розглянуто роль і завдання кредитних операцій банку в економіці країни; охарактеризовано стан кредитного портфеля банківської системи протягом останніх років; наведено новий перерозподіл банків на групи за структурою статутного капіталу та розміром активів. Проведено аналіз обсягів та структури активів банків у розрізі організаційно-правових форм власності (державної, приватної, іноземної) та частки кредитів у структурі активів. Проаналізовано зміни загальних обсягів та динаміку кредитування в розрізі: суб'єктів кредитування; національної та іноземної валют; динаміки обмінного курсу та структури кредитування за видами діяльності. Виявлено вплив сезонності надання кредитів. Надано оцінку кількості, структури та обсягів кредитування нефінансовими кредитними установами. Розроблено прогностичні моделі з використанням різних математичних функцій і статистичних методів. У результаті проведеного SWOT-аналізу виявлено основні проблеми та недоліки банківської системи. Запропоновано проект рекомендацій щодо зниження кредитних ризиків.

Ключові слова: банківська система, кредит, аналіз, валютний курс, сезонність, SWOT-аналіз, прогноз, рекомендації.

DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2020-9-228-238>

Рис.: 13. Табл.: 1. Бібл.: 11.

Рахман Махбубур Сидикович – кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри маркетингу, менеджменту та підприємництва, Харківський національний університет ім. В. Н. Каразіна (майдан Свободи, 4, Харків, 61022, Україна)

E-mail: rahmanms0312@gmail.com

ORCID: <http://orcid.org/0000-0001-7408-4049>

Гальцева Олена Михайлівна – студентка, Харківський національний університет ім. В. Н. Каразіна (майдан Свободи, 4, Харків, 61022, Україна)

E-mail: elenagaltseva2001@gmail.com

UDC 336.77.01
JEL: E51; G21

Rakhman M. S., Haltseva O. M. Analyzing the Structural Changes in the Credit Performance Indicators of Banks of Ukraine

The revenue part of the banking institution is formed mainly due to the volume of credits provided and depends on the conditions of crediting the financial services market participants. Consequently, the insufficiency or inaccessibility of credit resources adversely affects the status of the entire economy. The article is aimed at an economic and statistical analysis of the current status of credit activity of the banking system of