

## РОЗДІЛ 6 ГРОШІ, ФІНАНСИ І КРЕДИТ

УДК 336.647/.648+339.72

Рубанов П. М.

Сумський державний університет

### РЕГІОНАЛЬНІ ОСОБЛИВОСТІ РОЗВИТКУ МОДЕЛЕЙ АЛЬТЕРНАТИВНОГО ФІНАНСУВАННЯ

У статті проведено аналіз загальних показників розвитку світового ринку альтернативного онлайн-фінансування, досліджено його регіональну структуру. Встановлено регіональні особливості розвитку моделей альтернативного фінансування, проведено порівняльний аналіз альтернативного фінансування у розрізі трьох регіонів: Американського, Європейського та Азіатсько-Тихоокеанського. Надано характеристику ключових етапів становлення світового ринку альтернативного фінансування, визначено загальносвітові тенденції та перспективи його розвитку.

**Ключові слова:** альтернативне онлайн-фінансування, інвестиції, краудфандинг, peer-to-peer-кредитування, онлайн-платформа.

**Постановка проблеми.** У сучасних економічних умовах ринок альтернативного онлайн-фінансування стає достатньо суттєвим і все більш важливим джерелом формування капіталу новотворених бізнесів, додаткового фінансування вже функціонуючих підприємств, а також залучення фінансових ресурсів фізичними особами, громадськими та іншими організаціями на найрізноманітніші цілі. Останніми роками глобальний ринок альтернативного онлайн-фінансування розвивається дуже стрімко, створюючи як нові фінансові можливості, так і забезпечуючи у певних сегментах ринку реальну конкуренцію традиційним банківським та небанківським фінансово-кредитним установам. Формування різноманітних моделей альтернативного фінансування визначається наявними специфічними умовами у різних країнах та регіонах світу, які зумовлені правовими, економічними, технологічними, суспільними і багатьма іншими факторами впливу. Разом із тим деякі із цих країнних відмінностей та специфічних характеристик моделей альтернативного фінансування, притаманних різним регіонам світу, поступово нівелюються, оскільки значна інтегрованість міжнародних фінансових ринків забезпечує швидке розповсюдження і взаємопроникнення технологій та передових підходів у фінансовій сфері, адаптацію успішного досвіду у фінансовій практиці інших країн. Детальне вивчення діючих моделей альтернативного онлайн-фінансування, дослідження їхньої специфіки і наслідків використання у різних країнах та регіонах світу мають велике значення для ефективного розвитку фінансової системи та, відповідно, стимулювання збалансованого економічного розвитку в цілому.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Дослідженню сутності, якісних характеристик, проблематики і перспектив використання альтернативного онлайн-фінансування присвячено роботи низки вітчизняних науковців, таких як І. Васильчук [1], І. Петренко [2], Ю. Петрушенко [3], О. Дудкін [3] та ін. Через новизну і наявність обмежень для цих інструментів фінансування у вітчизняних умовах автори детально зупиняються на аналізі лише окремих їх різновидів.

Усебічному дослідженню різних сегментів ринку альтернативного онлайн-фінансування як на глобальному рівні, так і в розрізі окремих країн та регіонів присвячено нещодавні роботи багатьох

зарубіжних дослідників, зокрема таких як Міріам Сігал [4], співробітники Кембриджського центру альтернативних фінансів Брайан Чжан, Роберт Вардроп, Таня Циглер, Люк Дір, Ендрю Грант, Роберт Розенберг, Алексіс Луї, Пітер Бейк [5–8] та ін.

**Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми.** Швидкий розвиток інформаційних технологій, зростаючі потреби у фінансуванні стартап-проектів, триваючі кризові процеси у сфері традиційного фінансового посередництва сформували значний потенціал використання альтернативних моделей фінансування вітчизняного бізнесу, тому визначення перспектив використання і сприятливих умов розвитку моделей альтернативного фінансування у вітчизняних економічних умовах потребує узагальнення і детального дослідження наявного світового досвіду. Це вимагає охоплення максимально широким за регіональною представленістю і водночас комплексним за диверсифікованістю фінансових інструментів та проведення за структурно-динамічними характеристиками системного аналізу специфіки й особливостей розвитку моделей фінансування в розрізі основних макрорегіонів світу і регіональних країн-лідерів.

**Мета статті** полягає в аналізі стану світового ринку альтернативного онлайн-фінансування, виявленні регіональних особливостей його функціонування, дослідженні тенденцій і перспектив його розвитку.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Альтернативне онлайн-фінансування належить до нових способів доступу до фінансового забезпечення на основі онлайн-платформ без використання послуг банківських або традиційних небанківських фінансових посередників, що забезпечує безпосередню взаємодію між надавачами й отримувачами фінансових ресурсів [1, с. 59–60; 4, с. 1]. Подібні моделі альтернативного фінансування стали можливими завдяки комбінації фінансових інновацій у джерелах і способах залучення фінансових ресурсів та досягнутому рівню розвитку технологічних інновацій, які забезпечують функціонування онлайн-платформ [2, с. 36–37; 3, с. 176].

Триваючий прогрес інформаційних технологій разом зі зростанням попиту на забезпечення доступу до фінансування нестандартних (інноваційних, ризикових, із відсутністю забезпечення, соціально спрямованих тощо) проектів створили умови для подальшого розвитку моделей альтер-

нативного фінансування. Статистичні дані підтверджують, що світовий ринок альтернативного онлайн-фінансування протягом останніх років розвивається дуже динамічно (рис. 1). Так, загальносвітові обсяги фінансових ресурсів, залучених через моделі альтернативного фінансування, зросли у 3,4 рази в 2014 р. та у 3,7 рази в 2015 р. порівняно з показниками попередніх періодів. Таким чином, протягом 2015 р. через інструментарій ринку альтернативного онлайн-фінансування було залучено близько 145,2 млрд. доларів США.

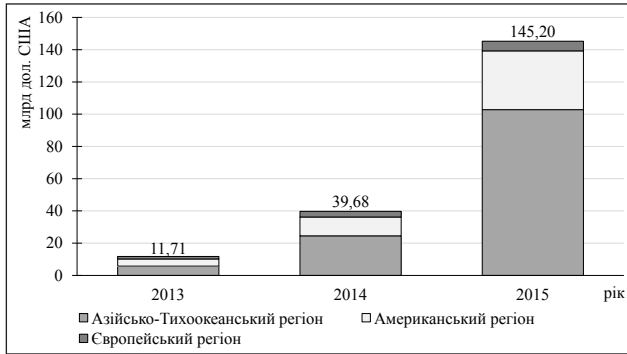


Рис. 1. Обсяги світового ринку альтернативного онлайн-фінансування у 2013–2015 рр.

Джерело: [5–8]

Найбільші обсяги альтернативного фінансування та найвищі показники темпів приросту даного ринку в 2013–2015 рр. були характерні для Азіатсько-Тихоокеанського регіону: у 2015 р. на цей регіон припадало 102,8 млрд. доларів, або 70,8% усього світового ринку. Масштаби ринку альтернативного онлайн-фінансування в Азіатсько-Тихоокеанському регіоні за 2013–2015 рр. збільшилися у 4,2–4,3 рази.

Незважаючи на щорічне зростання ємності ринку альтернативного фінансування в Американському (Панамериканському) регіоні у 1,6–2,1 рази, його питома вага в структурі світового ринку скоротилася з 38,1% у 2013 р. до 25,1% у 2015 р. Найменша частка та найнижчі показники приросту цього ринку спостерігалися у Європейському регіоні, де його частка в загальносвітовому обсязі альтернативного онлайн-фінансування протягом досліджуваного періоду скоротилася з 13,2% у 2013 р. до 4,1% у 2015 р., а темпи приросту такого фінансування скоротилися зі 121% у 2014 р. до 72% у 2015 р.

Слід відзначити, що динаміка загального розвитку світового та регіональних ринків альтернативного онлайн-фінансування здебільшого визна-

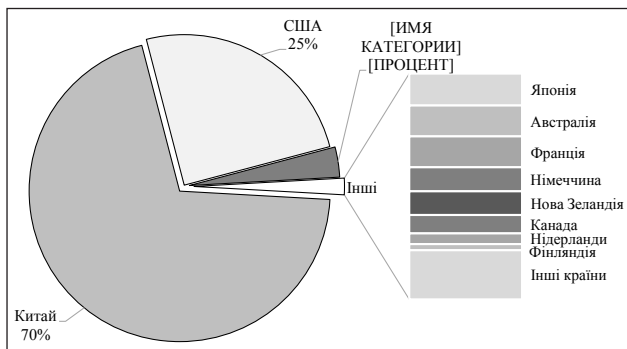


Рис. 2. Структура світового ринку альтернативного онлайн-фінансування у розрізі країн у 2015 р.

Джерело: [5–8]

чається трендами розвитку ринків лише трьох країн: Китаю, США та Великобританії, які, відповідно, є лідерами трьох досліджуваних макрорегіонів. На зазначені країни припадає 98% усього світового ринку альтернативного онлайн-фінансування (рис. 2). При цьому решту (2% у структурі загальносвітового ринку) забезпечують близько 20–30 країн світу, перш за все Японія, Австралія, Франція, Німеччина, Нова Зеландія, Канада та ін.

Низькі показники обсягів альтернативного фінансування в абсолютній більшості країн світу, крім трьох країн-лідерів, свідчать про недостатній рівень розвитку моделей альтернативного фінансування всередині цих країнах, проте це не завжди означає відсутність легального або фактичного доступу резидентів цих країн до альтернативних фінансових джерел. В умовах глобалізованого інформаційного і фінансового середовища більшості онлайн-платформ надається можливість залучати кошти під фінансування проектів резидентами будь-яких країн.

Домінуючі країни – лідери світового ринку альтернативного фінансування фактично визначають специфіку розвитку цього ринку у відповідному регіоні. Хоча окремі інші країни можуть мати свої характерні особливості у організації і функціонуванні моделей альтернативного фінансування та відповідних онлайн-платформ, які дещо відмінні від моделей країни – лідера макрорегіону, їх незначна частка у структурі регіонального і світового ринків не створює суттєвого впливу на загальноринкові тенденції.

Основними показниками й якісними характеристиками, які дають змогу системно дослідити рівень розвитку та особливості функціонування ринку альтернативного онлайн-фінансування в кожній окремій країні, можуть бути такі:

- ступінь участі фізичних і юридичних осіб в альтернативному онлайн-фінансуванні або більш деталізовано – частка фінансових ресурсів, залучених через онлайн-платформи фізичними особами, суб'єктами малого, середнього і великого бізнесу;
- співвідношення обсягів фінансування, залучених з альтернативних та традиційних джерел за звітний період або, як варіант, частка альтернативних джерел фінансування у загальному обсязі;
- середній обсяг фінансових ресурсів, залучених за однією онлайн-угодою;
- обсяг альтернативного фінансування у розрахунку на душу населення;
- ступінь участі індивідуальних та інституційних інвесторів як надавачів фінансових ресурсів в альтернативному фінансуванні (питома вага кожного з них у загальних обсягах закумульованих фінансових ресурсів);
- частка альтернативного фінансування, яка припадає на одиницю ВВП;
- диверсифікованість наявних у країні моделей альтернативного фінансування і питома вага кожної з них у загальному обсязі фінансування;
- співвідношення обсягів ресурсів, залучених на пайовій (акціонерній) та кредитній основах;
- особливості функціонування самих peer-to-peer (P2P) платформ, їх окрема участь у наданні фінансових ресурсів (балансових позик);
- наявність і розвиненість нормативного та організаційно-інфраструктурного забезпечення функціонування онлайн-платформ та альтернативного фінансування у цілому.

Результати порівняльного аналізу наявних у світі регіональних особливостей розвитку моделей альтернативного фінансування за найбільш вагомими критеріями представлені у табл. 1.

По всіх розглянутих країнах спостерігаються два підходи до законодавчого регулювання чи встановлення обмежень у цій сфері:

– для альтернативного онлайн-фінансування формується спеціальна правова база (переважно в країнах із розвиненим альтернативним фінансуванням);

– використовуються загальні нормативні документи, що регламентують функціонування фінансового ринку.

У цілому, характеризуючи особливості альтернативного фінансування в різних країнах та регіонах світу за вищенаведеними показниками, можна відзначити такі закономірності. Як у країнах-лідерах, так і в більшості інших країн світу найбільшим попитом альтернативне фінансування користується серед фізичних осіб. Наприклад, у Китаї, Великобританії та інших країнах Європейського регіону близько 60–70% обсягів альтернативного фінансування отримують фізичні особи, у США – близько 75–80%. Переважання фінансування бізнесу в країнах Азіатсько-Тихоокеанського регіону, крім Китаю, зумовлене поширеністю у них таких моделей фінансування, як балансові позики для бізнесу та фінансування дебіторської заборгованості.

Для різних регіонів та країн світу характерна наявність суттєвих відмінностей щодо структури надавачів фінансових ресурсів, а саме в розрізі індивідуальних та інституційних інвесторів. Так,

у Європейському регіоні, перш за все у Великобританії, високою є онлайн-інвестиційна активність фізичних осіб. У США, навпаки, основна частка фінансових ресурсів надходить від інституційних інвесторів, оскільки інвестиційні, венчурні та інші фонди розглядають моделі альтернативного фінансування як вигідний та перспективний напрям вкладення тієї частини своїх коштів, які формують ризиковий складник інвестиційного портфеля. Цьому сприяють велика ємність і розвиненість фінансового ринку США, значні можливості з диверсифікації ризиків у великих інституційних інвесторів.

За співвідношенням обсягів фінансування, залученого на пайових, кредитних та інших засадах, абсолютна перевага в усіх регіонах світу належить кредитуванню. При цьому peer-to-peer-позики в структурі моделей альтернативного фінансування займають домінуючі позиції в усіх досліджених регіонах, окрім країн Американського регіону (за винятком США). Найбільш критична ситуація щодо peer-to-peer-позик склалася у Китаї, де вони забезпечують близько 96% обсягів усього альтернативного фінансування. У результаті виникнення великої кількості онлайн-платформ для залучення фінансових ресурсів на кредитній основі під незабезпечені позики фізичним особам та бізнесу спостерігаються суттєве зростання частки неповернених позик і закриття майже половини з функціонуючих платформ.

Таблиця 1

## Порівняльний аналіз регіональних особливостей розвитку моделей альтернативного фінансування

Критерій порівняння	Азіатсько-Тихоокеанський регіон	Американський регіон	Європейський регіон
Ступінь використання альтернативного фінансування фізичними (ФО) та юридичними (ЮО) особами	У Китаї капітал залучають переважно ФО, але за 2013–2015 рр. їх частка скоротилася з 73% до 56%. В інших країнах переважає фінансування бізнесу (60–70%)	Основні одержувачі капіталу – ФО (у США близько 75–80%, в інших країнах – близько 67%). Зростає частка ФО в обсягах отриманого фінансування	У всіх країнах переважно фінансуються ФО (60–70%), але їх частка зростає лише у Великобританії; в інших країнах зростає частка ЮО (53% у 2015 р.)
Ступінь участі індивідуальних та інституційних інвесторів	Роль інституційних інвесторів є найменшою у Китаї (у 2015 р. вони найбільше (на 46%) фінансували дебіторську заборгованість). В інших країнах їх вплив є суттєвим (наприклад, частка у балансовому кредитуванні бізнесу – 88%, у фінансуванні дебіторської заборгованості – 79%)	У США частка інституційних інвесторів – понад 50% для більшості моделей (балансові позики для ФО – 99%, для бізнесу – 94%, фінансування дебіторської заборгованості – 83%). В інших країнах їх участь є вагомим лише в peer-to-peer та балансових позиках для ФО (50-55%)	Частка фінансування інституційними інвесторами незначна (у Великобританії – від 8% в акціонерному краудфандингу до 32% в peer-to-peer-позиках для ФО); в інших країнах їх частка зростає від 24% у 2013 р. до 44% у 2015 р., розподіл фінансування за моделями є рівномірним
Характер участі онлайн-платформ (організаторів)	Онлайн-платформи використовуються для надання балансових позик бізнесу (у Китаї незначну частку мають балансові позики для ФО)	Онлайн-платформи беруть активну участь у кредитуванні фізичних і юридичних осіб (балансові позики)	Онлайн-платформи виконують виключно організаційні функції, балансових позик не надають
Основні моделі, що використовуються для залучення капіталу	Домінують peer-to-peer споживчі та бізнес-позики. В інших країнах, окрім КНР, значними є балансові позики для бізнесу, краудфандинг із нефінансовою винагородою та з 2015 р. – фінансування дебіторської заборгованості	У США суттєво переважають peer-to-peer споживчі позики, в інших країнах регіону до 2015 р. найбільшу питому вагу мав краудфандинг із нефінансовою винагородою, у 2015 р. – краудфандинг із відсутністю винагороди	Моделлями, що мають найбільшу частку, є peer-to-peer споживчі та бізнес-позики. В інших країнах регіону, крім Великобританії, поширені акціонерний краудфандинг та краудфандинг із нефінансовою винагородою
<b>Лідери регіону</b>	<b>Китай</b>	<b>США</b>	<b>Великобританія</b>
Приклади платформ	Позики	Paipaidai, Dianrong, Lufax, Yirendai, Renrendai, WeLab, Good Return	Lending Club, Lending Tree, Prosper, CAN Capital, Kabbage, OnDeck, SoFi, Kiva
	Участь у капіталі	AngelCrunch, CTQuan, Fundakiwi, Fundator, OfferBoard, ASSOB	SeedInvest, WeFunder, MicroVentures, AngelMD, ScienceVest
	Нефінансова винагорода та благодійність	DemoHour, Fundator, ZhongChou, OzCrowd, Kaistart, WPMU DEV	Indiegogo, Kickstarter, GoFundMe, AngelList, YouCaring
			Zopa, LendUp, RateSetter, Crowd for Angels, Lend With Care, rebuilding society
			CrowdCube, Seedrs, GrowthFundrs, Ethex, Crowdfunder, SparkUp
			JustGiving, Ulule, Goteo, TechnoFunding, KissKissBankBank

Джерело: складено за даними [5–10]

Така кризова ситуація і малоконтрольований вивід капіталу призвели до впровадження у Китаї з боку держави обмежувальних регуляторних заходів щодо функціонування онлайн-платформ.

Окрім виконання посередницьких функцій, онлайн-платформи в країнах Азіатсько-Тихоокеанського регіону можуть виступати в ролі безпосереднього надавача фінансових ресурсів (тобто як кредитори), через фінансування так званих «балансових позик». Подібна практика отримала поширення і в деяких інших країнах, зокрема в США (14% від обсягу фінансування у 2015 р.) та інших країнах Американського регіону (24% у 2015 р.). Серед інших регіональних особливостей варто відзначити використання моделі фінансування дебіторської заборгованості (альтернатива факторингу), яка виникла і дістала найбільшого поширення у Великобританії та інших країнах Європейського регіону, а також почала використовуватися у країнах Азіатсько-Тихоокеанського регіону (становивши близько 10% у структурі в 2015 р.). Більш детально структура моделей альтернативного онлайн-фінансування за макрорегіонами світу наведена на рис. 3.

Швидкі темпи розвитку альтернативного онлайн-фінансування зумовлюють необхідність запровадження або трансформації відповідного нормативного забезпечення, яке регламентує здійснення такої діяльності. У країнах, де моделі альтернативного фінансування досягли найбільшого рівня розвитку, зокрема у Великобританії, США та Китаї, вже впроваджені в дію спеціальні нормативні документи, що здешевлюють і пришвидшують вихід інвесторів на цей ринок і, відповідно, значно збільшують кількість учасників і загальну капіталоємність цього сегменту ринку. Так, у Великобританії реєр-то-реєр-позики для фізичних осіб і бізнесу звільнені від оподаткування. Це стимулює використання реєр-то-реєр-платформ для здійснення прямих інвестицій, фінансово-кредитної підтримки малого і середнього бізнесу. У США зміни в нормативному регулюванні стосувалися спрощення доступу неакредитованих інвесторів для надання позик юридичним особам через онлайн-платформи. В інших країнах, де обсяги альтернативного фінансування та кількість онлайн-платформ є незначними, суб'єкти економіки керуються чинними нормативними документами у фінансовій сфері.

У рамках проведеного аналізу регіональних особливостей розвитку моделей альтернативного фінансування й урахування експоненціальну динаміку зростання цього ринку (рис. 1), необхідно зазначити, що наведені дані і виокремлені переважаючі якісні характеристики (табл. 1) не є сталими. Моделі і ринки альтернативного фінансування під впливом ринкових і регулюючих факторів постійно трансформуються. Зокрема, змінюються структура моделей фінансування, співвідношення індивідуальних та інституційних капіталодавців, співвідношення фізичних та юридичних осіб серед капіталоодержувачів, роль та функції онлайн-платформ, цілі залучення коштів тощо. Крім того, на етапі виникнення і становлення ринку альтернативного фінансування йому, що цілком закономірно, приділялося замало уваги як із боку традиційних фінансових посередників (банків, страхових компаній, інвестиційних фондів), так і з боку органів державного регулювання та нагляду. На нерозвиненому і малому за розмірами ринку серед учасників (надавачів і отримувачів фінансових ресурсів) переважали фізичні особи (рис. 4).

Досягнення глобальним ринком альтернативного фінансування значних масштабів ставить нові завдання перед органами державного регулювання, зокрема необхідність формування спеціального нормативного забезпечення для упорядкування функціонування даного ринку у взаємодії з національною економікою і світовим фінансовим середовищем, гарантування захисту інтересів держави і інвесторів тощо. Крім того, здійснення значних обсягів фінансових операцій через онлайн-платформи підвищує їх уразливість як до фінансових шахрайств і нелегальних операцій, так і до кібератак, тому умовою ефективного функціонування ринку альтернативного фінансування і збільшення обсягів залучених від інвесторів коштів є забезпечення захисту інформації, моніторинг трансфертних операцій та перевірка учасників ринку.

Глобалізованість і широка диверсифікованість ринку альтернативного фінансування, його швидке щорічне зростання роблять його привабливим для інституційних інвесторів. Банки, інвестиційні фонди та інші фінансово-кредитні установи починають розглядати онлайн-платформи як вигідний та перспективний напрям вкладення коштів, новий інструмент реалізації своєї збалансованої за ризиками і доходністю кредитно-інвестиційної діяльності. З іншого боку, зростання питомої ваги інституційних інвесторів на ринку альтернативного фінансування суттєво розширює його фінансову спроможність і ліквідність. Водночас це змінює умови і критерії відбору проектів для фінансування. Якщо фізичні особи під час вибору об'єктів вкладення коштів часто керуються переважно особистими пріоритетами, зокрема суб'єктивною зацікавленістю у конкретному проекті, то інституційні інвестори оцінюють фінансову привабливість проектів за цільовими показниками прибутковості, ліквідності і ризику. Таким чином, подальше зростання впливу інституційних інвесторів на ринку альтернативного фінансування може призвести до зміни критеріїв оцінки

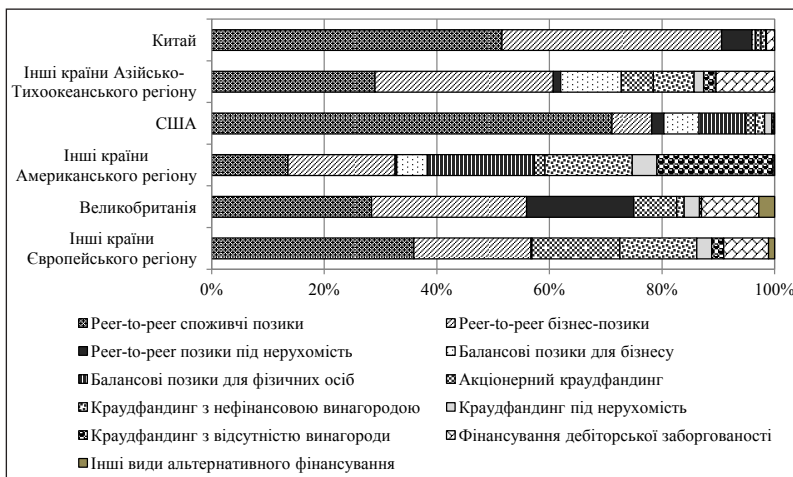


Рис. 3. Поширеність моделей альтернативного онлайн-фінансування у 2015 р. за регіонами світу

Джерело: [5–8]

кредитоспроможності онлайн-позичальників та встановлення більш жорстких вимог, зокрема під час peer-to-peer-кредитування.

**Висновки.** Масштаби та поточна динаміка розвитку сучасного ринку альтернативного онлайн-фінансування дають змогу вважати його вже достатньо конкурентоспроможним порівняно з традиційними сферами діяльності інституційних учасників фінансового ринку (банківських та небанківських фінансово-кредитних установ). Особливо значимою частка альтернативного фінансування у загальній структурі позикових джерел фінансових ресурсів є в Китаї, США та Великобританії, які виступають абсолютними лідерами в альтернативному онлайн-фінансуванні відповідно у Азіатсько-Тихоокеанському, Американському та Європейському регіонах. Кожен із зазначених регіонів має свої особливості розвитку альтернативного фінансування, пов'язані з використовуваними моделями фінансування, ступенем залученості фізичних та юридичних осіб як позичальників, активністю індивідуальних та інституційних інвесторів, виконуваними функціями онлайн-платформ тощо. Основними загальносвітовими тенденціями розвитку індустрії альтернативного онлайн-фінансування на поточному етапі є: зростання присутності і впливовості інституцій-



Рис. 4. Загальносвітові тенденції та перспективи альтернативного фінансування на різних етапах його розвитку

Джерело: [5–8]

них інвесторів на онлайн-платформах; зростання диференційованості учасників, їх цілей та використовуваних моделей альтернативного фінансування, відповідна сегментація цього ринку; формування та поступове вдосконалення нормативного забезпечення функціонування онлайн-платформ, здійснюваних з їх використанням операцій. Перспективи розширення доступу вітчизняного бізнесу до такого фінансування полягають як у використанні можливостей достатньо розвинутого і капіталізованого світового ринку, так і у формуванні сприятливих умов для створення вітчизняних онлайн-платформ.

#### Список використаних джерел:

1. Васильчук І. Краудфандінг і краудінвестинг як фінансові інновації / І. Васильчук // Ринок цінних паперів України. – 2013. – № 11–12. – С. 59–67 Електронний ресурс. – Режим доступу : [http://nbuv.gov.ua/UJRN/rcpu\\_2013\\_11-12\\_8.pdf](http://nbuv.gov.ua/UJRN/rcpu_2013_11-12_8.pdf).
2. Петренко І.П. P2P-кредитування як новітній метод фінансування інвестиційних проектів / І.П. Петренко // Научные труды SWorld. – 2015. – Т. 9. – Вып. 3(40). – С. 35–40 Електронний ресурс. – Режим доступу : <http://www.sworld.com.ua/ntsw/315-9.pdf>.
3. Петрушенко Ю.М. Краудфандінг як інноваційний інструмент фінансування проектів соціально-економічного розвитку / Ю.М. Петрушенко, О.В. Дудкін // Маркетинг і менеджмент інновацій. – 2014. – № 1. – С. 172–182 Електронний ресурс. – Режим доступу : [https://essuir.sumdu.edu.ua/bitstream/123456789/34343/1/Petrushenko\\_finansuvannia.pdf](https://essuir.sumdu.edu.ua/bitstream/123456789/34343/1/Petrushenko_finansuvannia.pdf).
4. Segal M. What is Alternative Finance? / Miriam Segal // U.S. Small Business Administration; Economic Research Series. – September 2016. – Access mode : <https://www.sba.gov/sites/default/files/advocacy/What-Is-Alt-Fi.pdf>.
5. Wardrop R. Breaking New Ground: The Americas alternative finance benchmarking report / Robert Wardrop, Robert Rosenberg, Bryan Zhang, Tania Ziegler and others // Cambridge Centre for Alternative Finance. – April 2016. – 80 p. – Access mode : [www.jbs.cam.ac.uk/fileadmin/user\\_upload/research/centres/alternative-finance/downloads/2016-americas-alternative-finance-benchmarking-report.pdf](http://www.jbs.cam.ac.uk/fileadmin/user_upload/research/centres/alternative-finance/downloads/2016-americas-alternative-finance-benchmarking-report.pdf).
6. Zhang B. Harnessing Potential: The Asia-Pacific alternative finance benchmarking report / Bryan Zhang, Luke Deer, Robert Wardrop, Andrew Grant and others // Cambridge Centre for Alternative Finance. – March 2016 – 96 p. – Access mode : [https://www.jbs.cam.ac.uk/fileadmin/user\\_upload/research/centres/alternative-finance/downloads/harnessing-potential.pdf](https://www.jbs.cam.ac.uk/fileadmin/user_upload/research/centres/alternative-finance/downloads/harnessing-potential.pdf).
7. Zhang B. Pushing Boundaries: The 2015 UK Alternative Finance Industry Report / Bryan Zhang, Peter Baeck, Tania Ziegler, Jonathan Bone and Kieran Garvey. – February 2016. – 56 p. – Access mode : [www.jbs.cam.ac.uk/fileadmin/user\\_upload/research/centres/alternative-finance/downloads/2015-uk-alternative-finance-industry-report.pdf](http://www.jbs.cam.ac.uk/fileadmin/user_upload/research/centres/alternative-finance/downloads/2015-uk-alternative-finance-industry-report.pdf).
8. Zhang B. Sustaining momentum: the 2nd European alternative finance industry report / Bryan Zhang, Robert Wardrop, Tania Ziegler, Alexis Lui and others // Cambridge Centre for Alternative Finance. – September 2016. – 84 p. – Access mode : [www.jbs.cam.ac.uk/fileadmin/user\\_upload/research/centres/alternative-finance/downloads/2016-european-alternative-finance-report-sustaining-momentum.pdf](http://www.jbs.cam.ac.uk/fileadmin/user_upload/research/centres/alternative-finance/downloads/2016-european-alternative-finance-report-sustaining-momentum.pdf).
9. Crowdfunding platforms for Research and Innovation // Crowdfunding4Innovation [Electronic resource]. – Access mode : <http://crowdfunding4innovation.eu/platforms>.
10. Crowdfunding Sites // CrowdsUnite [Electronic resource]. – Access mode : <http://crowdsunite.com/crowdfunding-sites/>.

**Рубанов П. М.**

Сумский государственный университет

## РЕГИОНАЛЬНЫЕ ОСОБЕННОСТИ РАЗВИТИЯ МОДЕЛЕЙ АЛЬТЕРНАТИВНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ

### Резюме

В статье проведен анализ общих показателей развития мирового рынка альтернативного онлайн-финансирования, исследована его региональная структура. Установлены региональные особенности развития моделей альтернативного финансирования, проведен сравнительный анализ альтернативного финансирования в разрезе трех регионов: Американского, Европейского и Азиатско-Тихоокеанского. Представлена характеристика ключевых этапов становления мирового рынка альтернативного финансирования, определены общемировые тенденции и перспективы его развития.

**Ключевые слова:** альтернативное онлайн-финансирование, инвестиции, краудфандинг, peer-to-peer-кредитование, онлайн-платформа.

**Rubanov P. M.**

Sumy State University

## REGIONAL FEATURES OF THE DEVELOPMENT OF ALTERNATIVE FINANCE MODELS

### Summary

In the article the general indicators of the development of the world market of alternative online finance are analyzed, regional structure of the market is researched. The regional specificities of the development of alternative finance models are determined, a comparative analysis of alternative finance models is conducted in the context of three regions – the Americas, European and Asia-Pacific. The characteristic of the key stages of formation of the world market of alternative finance is presented, global trends and prospects of its development are determined.

**Key words:** online alternative finance, investments, crowdfunding, peer-to-peer lending, online platform.

---

УДК 336.7

**Федишин М. П.**

**Лисенко Н. А.**

Чернівецький національний університет імені Юрія Федьковича

## ОЦІНКА ЕКОНОМІЧНИХ ІНСТРУМЕНТІВ РЕАЛІЗАЦІЇ ВАЛЮТНОЇ ПОЛІТИКИ

Розглянуто сутність та види інструментів реалізації валютної політики. Проаналізовано економічні інструменти реалізації валютної політики НБУ. Досліджено динаміку офіційного валютного курсу гривні щодо основних валют. Проведено оцінку адекватності обсягу офіційних міжнародних резервів. Визначено, що найбільш дієвим економічним інструментом впливу на валютний курс в Україні є девізна політика.

**Ключові слова:** валютна політика, інструменти валютної політики, валютний курс, валютні інтервенції, золотовалютні резерви, девізна політика.

**Постановка проблеми.** Стабільне функціонування та розвиток фінансової системи є необхідними умовами реалізації макроекономічних цілей.

Валютна політика як невід'ємний складник макроекономічної політики держави має характерні завдання, які визначають її роль саме в регулюванні валютної сфери фінансової системи. Реалізація цих завдань у кожній країні забезпечується практичним використанням центральним банком певної сукупності інструментів.

Інструменти регулювання валютних відносин зазвичай використовуються як засоби реалізації пріоритетів валютної політики. Саме тому актуальним залишається дослідження інструментів реалізації валютної політики в Україні.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Вивченням проблематики валютної політики займався широке коло науковців, серед яких варто назвати О.І. Береславську, О.В. Дзюблюка, Ф.О. Журавку, Л.М. Красавіну, Г.В. Мироненка, А.М. Мороза, А.М. Суторміну.

У своїх працях вони досліджували питання суті, ролі, місця валютної політики та інструментів її реалізації в державному регулюванні.

**Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми.** Поряд із цим у працях перелічених науковців, а також у дослідженнях інших учених, присвячених зазначеній проблематиці, недостатньо оцінено тенденції реалізації економічних інструментів валютної політики в динамічних умовах впливу зовнішнього середовища.

**Мета статті** полягає у визначенні сутності, особливостей реалізації інструментів валютної політики та адекватності їх застосування Національним банком України в системі валютного регулювання.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Процес реалізації валютної політики у кожній країні забезпечується практичним використанням центральним банком певної сукупності інструментів. Інструменти регулювання валютних відносин зазвичай використовуються як засоби реалізації пріоритетів валютної політики.

Інструменти реалізації валютної політики – це сукупність заходів, за допомогою яких центральний банк здійснює вплив на ті макроекономічні параметри, що є проміжними цілями грошово-кредитної політики [1, с. 17].