

ПАТ «Банк Кредит Дніпро», ПАТ «Діамантбанк», ПАТ «Банк Восток», АТ «Таскомбанк» [1].

З вищенаведеної інформації помітно, що частка іноземних банківських груп значно перевищує частку банків з українською державною часткою.

Отже, з економічного погляду іноземний капітал є необхідною умовою стійкого розвитку банківської системи України, але його обсяг та концентрація в окремих сферах економіки мають бути контрольованими. Саме завдяки функціонуванню іноземних банків вітчизняна банківська здатна надавати великий обсяг послуг та використовувати новітні продукти. За затяжної економічно-політичної кризи, що розпочалася ще в 2014 р. і триває донині, іноземні банки змогли втримати своїх клієнтів та залучити нових, що дало змогу банківській системі встояти.

Перед державою постає велике питання, чи зможе уряд контролювати інвестиції в банківську систему

України, якщо все ж таки, незважаючи на ризики, вони будуть зростати, або як буде діяти влада у разі стрімкого відпливу капіталу за кордон.

Висновки. Отже, іноземний капітал відіграв важливу роль у банківській системі України. У кожний часовий проміжок цей вплив був різний, проте неможливо заперечити той факт, що іноземні банки були своєрідними стрижнями під час криз у банківській системі України та певними гарантами для суспільства, адже підсвідомо населення завжди закордонне сприймали як щось краще та надійніше. Проте сьогодні ми говоримо про гостру політичну загрозу з боку країни-агресора, банки якої функціонують на території України, що потребує державного втручання. Загальна політична нестабільність відлякує стратегічно важливих інвесторів. Це потребує виважених політичних рішень, адже нинішня ситуація – це результат більше політичних, аніж економічних рішень.

Список використаних джерел:

1. Офіційний сайт НБУ. URL: <https://www.bank.gov.ua>.
2. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо стимулювання іноземних інвестицій та кредитування: Закон України від 27 квіт. 2010 р. № 2155-VI. URL: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/2155-17>.

УДК 336.76

Стеценко Б.С.,
кандидат економічних наук, доцент,
докторант кафедри фінансів,
*Київський національний економічний університет
імені Вадима Гетьмана*

ДЕРЖАВА В СУЧАСНІЙ АРХІТЕКТУРІ ІНСТИТУЦІЙНОЇ ФІНАНСОВОЇ ІНФРАСТРУКТУРИ УКРАЇНИ

Стеценко Б.С. Держава в сучасній архітектурі інституційної фінансової інфраструктури України. Статтю присвячено питанням місця та ролі держави в розвитку інституційної фінансової інфраструктури в Україні. Акцентовано, по-перше на державному регулюванні фінансового ринку України; по-друге, на діяльності державних фінансових інституцій. Охарактеризовано ключові особливості регуляторної моделі фінансового сектору в Україні та перспективи її трансформації. Визначено роль державних фінансових інституцій у вітчизняній інституційній фінансовій інфраструктурі. Детерміновано окремі напрями подолання наявних деформацій у державній політиці щодо фінансового сектору.

Ключові слова: фінансова інфраструктура, інституційна фінансова інфраструктура, фінансові інституції, держава, державне регулювання економіки, державні фінансові інституції.

Стеценко Б.С. Государство в современной архитектуре институциональной финансовой инфраструктуры Украины. Статья посвящена вопросам места и роли государства в развитии институциональной финансовой инфраструктуры в Украине. Акцентировано, во-первых на государственном регулировании финансового рынка Украины; во-вторых, на деятельности государственных финансовых институций. Охарактеризованы ключевые особенности регуляторной модели финансового сектора и перспективы ее трансформации. Определена роль государственных финансовых институций в отечественной институциональной финансовой инфраструктуре. Детерминированы отдельные направления преодоления существующих трансформаций в государственной политике относительно финансового сектора.

Ключевые слова: финансовая инфраструктура, институциональная финансовая инфраструктура, финансовые институции, государство, государственное регулирование экономики, государственные институции.

Stetsenko B.S. State in modern architecture of institutional financial infrastructure of Ukraine. This article deals with questions concerning the place and role of state in development of institutional financial infrastructure in Ukraine. The emphasis is made on: firstly, state regulation of the financial market of Ukraine; and secondly, on the activities of state financial institutions. The key features of regulatory model of financial sector in Ukraine and perspectives for its transformation are described. The role of state financial institutions in domestic institutional financial infrastructure is determined. Particular ways of overcoming existing deformations in state policy regarding financial sector are determined.

Key words: financial infrastructure, institutional financial infrastructure, financial institutions, state, state regulation of economy, state financial institutions.

Постановка проблеми. Останнє десятиріччя ознаменувалося загостренням дискусії щодо місця та ролі держави у функціонуванні сучасного фінансового сектору. Активізація полеміки припала на 2008–2009 рр., коли глобальна економічна криза фактично поставила під сумнів ефективність регуляторних моделей у найбільш розвинених економіках світу. Через десять років логічними видаються кілька питань: які результати реформ регуляторних моделей? чи можуть вони бути імplementовані в Україні? Не менше суперечок триває й щодо діяльності державних фінансових інституцій. Тут дискурс відбувається за двома основними напрямками: по-перше, межі державного сектору економіки; по-друге, здатність державних фінансових інституцій ефективно впливати на окремі сегменти та фінансовий ринок у цілому.

Зазначені проблеми набувають особливого забарвлення в Україні: ні модель державного регулювання фінансового сектору, ні практичні засади діяльності державних фінансових інституцій не є усталеними та викликають надто негативну реакцію з погляду оцінки їх ефективності. Таким чином, на часі дослідження, спрямовані на розвиток прагматичних засад діяльності держави як учасника вітчизняного фінансового сектору.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Об'єктивно, що питання місця та ролі держави у функціонуванні сучасного вітчизняного фінансового сектору широко представлене у сучасній науковій літературі. У контексті дослідження регуляторних механізмів слід насамперед виділити праці С. Аржевітіна, С. Бірюка, М. Бурмаки, С. Еш, С. Мошенського, С. Науменкової, Ю. Прозорова, О. Рибчак, І. Школьник та ін. Питання діяльності державних фінансових інституцій аналізувалося у наукових роботах О. Гаманкової, В. Зимовця, В. Корнєєва, С. Міщенко, В. Опаріна, О. Солодовнік, Н. Ткаченко, В. Федосова.

Разом із тим турбулентність сучасного фінансового сектору фактично не залишає місця для використання «традиційних», усталених підходів до його регулювання та діяльності державних фінансових інституцій. Отже, виникає потреба в подальшому розвитку теоретичних та прагматичних засад до функцій держави як учасника українського фінансового сектору.

Формулювання цілей статті. Мета статті – окреслити стратегічні пріоритети розвитку державної регуляторної політики щодо фінансового сектору та напрями трансформації стратегії державних фінансових інституцій в Україні.

Вклад основного матеріалу. Очевидно, що питання державного регулювання фінансового сектору та діяльності державних фінансових інституцій є логічно взаємопов'язаними. Такий зв'язок витікає

насамперед із наявності в держави широкого інструментарію (прямих та непрямих методів) впливу на економіку. Ми зумисне не будемо детально зупинятися на теоретичних питаннях, а більше уваги приділятимемо саме прагматичній проблематиці діяльності держави у фінансовому секторі.

Передусім розглянемо діяльність державних фінансових інституцій. Тут насамперед спадає на думку доволі нетипова ситуація, що склалася у вітчизняній банківській системі України на початку 2017 р., коли більше половини активів належали державним банкам [1]. Загальновідомо, що історія державних банківських інституцій є різною: одні з них із перших років незалежності перебували у власності держави, тоді як інші набули такого статусу внаслідок *відсутності інституційних механізмів забезпечення ефективної роботи системно важливих банків в Україні* (виділено нами. – Б.С.).

У будь-якому разі банки цієї групи на протязі тривалого часу перебували у приватній власності, але погіршення результатів їхньої діяльності «змусило» державу увійти до складу власників таких фінансових установ. Ми навмисно вжили слово «змусило» у лапках, адже реалізовані до цього часу в Україні сценарії націоналізації низки системно важливих банків залишили по собі більше питань ніж відповідей. Ці питання стосуються і необхідності витрачання бюджетних ресурсів для підтримки таких банків, і наявності корупційного складника у такій «фінансовій підтримці», і політизації суто економічних процесів.

Насамкінець, діяльність державних банків стає предметом політичної конкуренції та торгів, зважаючи на реалізований на цей час принцип призначення їх менеджерів. Зокрема, законодавством України визначено, що «до складу наглядової ради державного банку входять члени наглядової ради банку, призначені Верховною Радою України, Президентом України і Кабінетом Міністрів України» [2]. У підсумку призначення членів наглядової ради державних банків потенційно перетворюється на боротьбу за контроль над їхньою діяльністю як із боку різних гілок влади, так і з боку (як це не парадоксально звучить) провідних фінансово-промислових груп України.

Загалом «вимушеність» наявної ситуації засвідчує, що в Україні відсутній цілісний підхід до антикризових заходів у банківському секторі, а роль держави визначається багато в чому політичною вагою кінцевих бенефіціарів банківських установ та їх здатністю домовитися про входження держави як власника до капіталу банку. Аналіз різноманітних позицій щодо державних банків в Україні дає можливість виділити найбільш явні плюси та мінуси їх функціонування на сучасному етапі (табл. 1).

На жаль, можна констатувати, що в інших сегментах фінансового сектору роль держави як власника є мінімальною. Інколи стратегія держави у цьому питанні виглядає щонайменше дивною – саме так можна оцінити поведінку держави-власника на страховому ринку. Спочатку в період 2004–2007 рр. створено чи не всі передумови для «розмивання» державного пакету акцій із подальшим переходом контролю над НАСК «Оранта» до приватних структур [4], проте надалі час від часу на рівні державних органів влади виникають ідеї про створення страхової компанії, в якій 100% акцій належатиме державі (виділено нами. – Б.С.).

Більш послідовною є політика держави щодо функціонування НАК «Укragролізинг» [5]. Це можна пояснити, з одного боку, привабливістю лізингових послуг на динамічному аграрному ринку, а з іншого – суперечливими даними щодо ефективності діяльності цієї компанії (особливо з погляду використання бюджетних ресурсів).

Таким чином, на сучасному етапі існують підстави для таких оцінок щодо місця та ролі державних фінансових інституцій у вітчизняному фінансовому секторі (рис. 1).

Усі зазначені чинники – сегментарна фрагментарність, стратегічна невизначеність, порушення конку-

рентного підходу, політизація, десинхронізація – суттєво знижують ефективність діяльності і самих державних фінансових інституцій, і роль держави як власника у фінансовому секторі. Насамкінець із цього приводу зазначимо, що державні фінансові інституції в таких умовах (частково, за винятком банківського сектору) втрачають свій вплив як механізми непрямого регулювання економіки.

Не менше проблем сконцентровано й у царині державного регулювання фінансового сектору. Сучасна регуляторна модель в Україні доволі детально описана в науковій літературі [6–8], при цьому більшість авторів однозначно вказує на наявність численних деформацій. У рамках однієї статті надзвичайно складно описати всі без винятку недоліки, що притаманні державному регулюванню вітчизняного фінансового сектору. На нашу думку, з погляду стратегічних перспектив найбільш значимими є такі «провали» державного регулювання:

1. *Наявність кількох регуляторних центрів та відсутність координації їхньої діяльності.* Очевидно, що на сучасному фінансовому секторі України ми є свідками регуляторного впливу Національного банку України, Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг. Дискусія щодо доцільності такої моделі виходить за межі суто вітчизняного ринку й є частиною глобального дискурсу про переваги того чи іншого підходу до регулювання діяльності фінансових інституцій. Утім, зрозуміло, що на сучасному етапі основний висновок полягає у тому, що побудова моделі (чи то мега-регулятор, чи функціональний підхід і т. п.) є все ж вторинним чинником, а на її ефективність здебільшого впливають інституційні чинники.

2. *Перманентна боротьба за розподіл регуляторних повноважень* – і на рівні законодавчої та виконавчої



Рис. 1. Ключові характеристики діяльності державних фінансових інституцій в Україні

Джерело: розроблено автором

Таблиця 1

Позитивні та негативні риси домінування державних банків у вітчизняній банківській системі України

Позитивні риси	Негативні риси
<ul style="list-style-type: none"> зниження рівня ризиків банкрутства в банківській системі та уникнення ефекту «доміно»; використання потенціалу банківських інституцій для фінансування проектів, у реалізації яких зацікавлена держава; розширення спектру інструментів регуляторного впливу держави на тенденції ринку банківських послуг; зростання потенційних можливостей зростання доходів державного бюджету за рахунок дивідендів державних банків 	<ul style="list-style-type: none"> зниження рівня конкуренції у банківському секторі України; політизація діяльності фінансових установ та непотизм; використання централізованих ресурсів для підтримки державних банківських інституцій; відсутність державницького підходу до стратегії управління державними банками та частки держави у банківському секторі; орієнтація на максимізацію прибутку державних банків [3], що обмежує здатність таких установ фінансувати соціально значимі проекти з низьким рівнем прибутковості; поширення «інсайдерського» фінансування в активних операціях; накопичення «токсичних» активів у державних банках та у цілому по банківській системі

Джерело: систематизовано автором

влади, і в контексті основних регуляторів фінансового сектору в Україні. Найбільш симптоматично у цьому контексті виглядають намагання припинити діяльність Нацкомфінпослуг та передати її повноваження іншим органам [9]. Чи варто говорити, що вказана законодавча ініціатива стала предметом чергового політичного торгу і саме тому не реалізована до цього часу. Сам факт появи зазначеного законопроекту є свідченням не стільки спроби оптимізувати регуляторну модель фінансового сектору, як вкотре переформатувати її під впливом суб'єктивних чинників.

3. *Обмежений антикризовий інструментарій у розпорядженні органів державного регулювання фінансового сектору України.* Кризи 2008–2009 та 2014–2016 рр. засвідчили, що в розпорядженні головних регуляторних органів невелика кількість ефективних інструментів. Якщо у випадку з банківських сектором ще можна говорити про певні зрушення у цій царині, то для небанківських фінансових інституцій антикризова політика або відсутня, або неефективна. Водночас і волатильність глобальних фінансів, і нестабільність макроекономічних тенденцій в Україні засвідчують, що перманентні кризи постійно супроводжуватимуть розвиток фінансового посередництва. Кожна така криза суттєво погіршує конкурентні позиції вітчизняних фінансових корпорацій і у світі, і у вітчизняній економіці.

4. *Низька ефективність регуляторних інструментів, що використовуються державою щодо фінансового сектору України.* Надзвичайно велика множина кількісних показників засвідчує виділену вище тезу:

- вітчизняні фінансові корпорації за своїм економічним потенціалом виглядають слабко не тільки на тлі економічно розвинених країн, а й відносно ринків інших країн із транзитивними економіками. І найбільші банки, і тим більше небанківські посередники є недостатньо конкурентоспроможними на глобальному фінансовому ринку;

- у фінансовому секторі України функціонує велика кількість «кептивних» посередників, діяльність яких забезпечує використання різноманітних «сірих» та «тінювих» схем, а не на реалізацію конкурентної стратегії в рамках офіційної економіки;

- системний характер порушень прав учасників ринку цінних паперів та споживачів фінансових послуг. Численні скарги міноритарних акціонерів, непер-

нення депозитів банками та кредитними спілками, невіплата страхового відшкодування, махінації під час споживчого кредитування стали звичним явищем для України. При цьому результат від такої ринкової стратегії фінансових посередників часто перевищує потенційні репутаційні та інші втрати менеджменту та самих фінансових установ;

- корупція та суб'єктивізм окремих посадовців у реалізації регуляторних функцій держави.

5. *Непослідовність у реалізації глобального вектору розвитку регуляторної моделі фінансового сектору.* Доволі традиційно для України виглядає фрагментарність у реалізації глобального вектору розвитку: з одного боку, умови ряду міжнародних угод (зокрема, і в частині Асоціації з Європейським Союзом) жорстко регламентують імплементацію міжнародних правових норм в Україні; з іншого – інституційна слабкість фінансового сектору призводить до того, що практика ведення бізнесу та його регулювання за більшістю критеріїв не відповідають вимогам глобальної конкурентоспроможності.

Висновки. Аналіз місця та ролі держави в архітектурі сучасної інституційної фінансової інфраструктури в Україні дав можливість зробити такі висновки:

- ключовими механізмами реалізації призначення держави як регулятора фінансового сектору в Україні є регуляторна модель та діяльність державних фінансових інституцій;

- ефективність використання державою усіх без винятку каналів впливу на фінансовий сектор є низькою, а в окремих випадках роль держави є деструктивною;

- для виправлення наявної ситуації доцільно реалізувати низку заходів: по-перше, встановити чіткі критерії діяльності держави-власника у фінансовому секторі та розглянути можливості створення державних фінансових інституцій небанківського типу; по-друге, максимально деполітизувати модель управління фінансовими установами державного сектору економіки; по-третє, сформувати чітке стратегічне бачення регуляторної моделі фінансового сектору в Україні, у тому числі щодо кількості та повноважень регуляторних органів; по-четверте, створити ефективну систему захисту прав учасників фінансового ринку; по-п'яте, розширити коло доступних регуляторних інструментів у розпорядженні держави.

Список використаних джерел.

1. Показники банківської системи. URL: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=34661442&cat_id=34798593.
2. Закон України «Про банки і банківську діяльність» № 2121-III від 7 грудня 2000 р.
3. Деякі питання публічного акціонерного товариства «Державний ощадний банк України»: Розпорядження Кабінету Міністрів України № 112-р від 21 лютого 2018 р.
4. Про затвердження Умов конкурсу з продажу пакета акцій ВАТ Національна акціонерна страхова компанія «Оранта»: Розпорядження Кабінету Міністрів України № 510-р від 11 липня 2007 р.
5. Про утворення Національної акціонерної компанії «Укргролзінг»: Постанова Кабінету Міністрів України № 354 від 11 квітня 2001 р.
6. Степанова Г. Розвиток системи регулювання фінансового ринку в Україні. Економіка та держава. 2015. № 12. С. 126–131.
7. Клименко К., Терещенко Г. Самофінансування регуляторів ринків цінних паперів: зарубіжна практика та українські реалії. Фінанси України. 2017. № 2. С. 27–42.
8. Мельников І.Ю. Інституційне забезпечення трансформації державного регулювання фінансового ринку України. Економіка та держава. 2017. № 9. С. 96–101.
9. Проект закону про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо консолідації функцій із державного регулювання ринків фінансових послуг № 2413а від 20 липня 2015 р.