

## **ХАРАКТЕРИСТИКА ЭКОНОМИЧЕСКИХ ОТНОШЕНИЙ НА ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ УКРАИНЫ**

Одно из ведущих мест в хозяйственном механизме рыночной экономики занимает финансовый рынок как особая форма организации движения денежных средств. Агенты данного рынка принимают участие в целом комплексе сложных экономических отношений, которые в свою очередь играют ключевую роль в обеспечении динамического и стабильного экономического роста страны, развитии ее промышленного комплекса, являющегося основой прогрессивной динамики национальной экономики любого государства. Эти экономические отношения определяются объективными экономическими законами и финансовой политикой государства, влиянием политических партий, которые формируют в конечном итоге сущность финансового рынка, т.е. связи и отношения как на самом рынке, так с другими экономическими институтами. Поскольку современная экономика характеризуется усложнением взаимосвязей между экономическими агентами и ростом степени их взаимной зависимости, отношения на финансовых рынках приобретают всеобщий характер. Рыночные механизмы выдвигают высокие требования к качественным характеристикам данных отношений, поскольку в противном случае развитие первых будет существенно затруднено и ограничено. Для стимулирования промышленного роста, динамично развивающейся экономики и социального обеспечения критически важным является трансформация свободных финансовых ресурсов в инвестиционный потенциал, которая может быть реализована только при непосредственном участии экономических агентов на финансовом рынке.

Таким образом, с учетом вышеизложенного, в процессе становления и реформирования экономической системы Украины, которая находится на стадии межсистемной трансформации, особое внимание должно быть уделено развитию финансового рынка и созданию соответствующих, гибких и адаптивных экономических отношений между его

участниками. Кроме того, актуальность и важность данного исследования обуславливаются необходимостью обоснования проблем, имеющих место на финансовом рынке Украины; отсутствием в отечественной науке глубоких научно-практических разработок, характеризующих экономические отношения на анализируемом рынке; потребностью в эффективных рекомендациях относительно дальнейшего развития и становления финансового рынка и отношений между финансовыми посредниками и другими участниками экономической системы государства.

Исследованием обозначенной проблематики занимаются известные зарубежные ученые, к числу которых можно отнести J. Miao [3], R. Shrieves, J. Strouhal [27], C. Bonaci, R. Mustata [39]. В условиях отечественных реалий изучением данных проблем занимаются такие экономисты, как В. Якубенко [4], А. Левченко [12], И. Симонова [18], А. Тимченко [23], С. Захарин [25] и др.

Имеющиеся научные наработки позволили углубить знания в исследовании данной проблематики, обобщить и систематизировать разнообразные точки зрения. Однако важными вопросами, которые требуют дальнейшего рассмотрения и анализа, являются вопросы состава агентов и участников на финансовом рынке Украины, сопоставления их целей и задач; установления взаимосвязи и взаимозависимости активности участников финансового рынка, уровня их развития и достаточности ресурсов для кредитования экономики и обеспечения экономического роста.

Исходя из представленного комплекса решенных и актуальных на сегодняшний день проблем, целью статьи является исследование экономических отношений на финансовом рынке Украины, выявление особенностей взаимодействия различных финансовых посредников в процессе аккумуляции временно свободных денежных средств и их трансформации в инвестиционный потенциал экономики страны.

События 2008-2009 гг. на мировом финансовом рынке и последующая рецессия коснулись функционирования всех национальных экономических систем. Украина в этом случае не стала исключением, более того, финансово-экономический кризис из-за слишком интенсивной интеграции национальной экономики в мировую финансовую систему, а также отсутствия государственного контроля присутствия иностранного капитала в стратегических отраслях хозяйственной системы, к которым непосредственно принадлежит банковский сектор, оказал на Украину значительно более сильное разрушительное влияние, чем на другие постсоветские страны и страны Восточной Европы, что отображено на рис. 1 и 2.

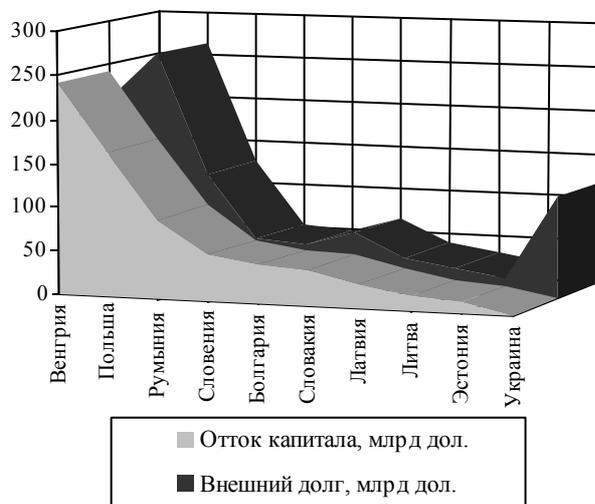


Рис. 1. Отток капитала и внешний долг некоторых стран в 2011 г. [2]

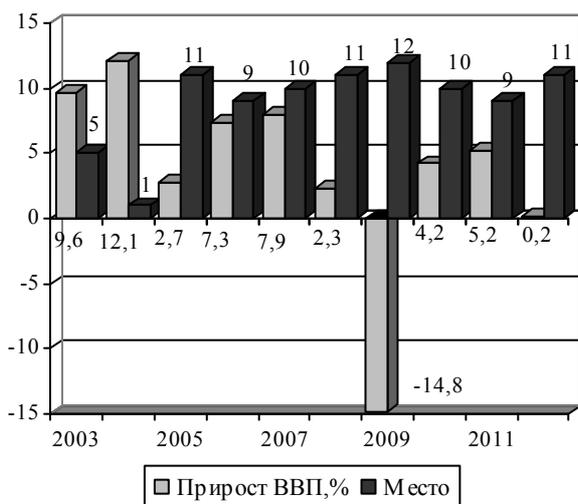


Рис. 2. Прирост ВВП и место Украины по этому показателю среди 12 стран СНГ [1]

Однако следует отметить, что, кроме чрезмерной открытости экономики и неконтролируемых потоков внешнего капитала, тяжелое финансовое положение Украины является следствием несовершенных, неустойчивых и шатких экономических отношений в стране, которые возникли в результате «институционального шока» после распада Советского Союза. То есть эффективно функционирующая экономическая система допускает наличие эффективных экономических институтов, агентов и отношений между ними, что, в свою очередь, требует присутствия эффективной финансовой системы и эффективных финансовых агентов, поскольку движущей силой трансформационных процессов, которые обеспечивают последовательность экономического развития, является процесс накопления капитала, реализация которого возможна только при непосредственном участии этих самых финансовых агентов. Для того чтобы экономика в достаточной мере была обеспечена стабильными и качественными финансовыми ресурсами, должны быть реализованы институционально-регулятивные рычаги, которые бы позволили преодолевать структурные диспропорции в финансовой сфере. Так, опыт Германии конца 40-х годов, Японии 70-80-х годов XX в. свидетельствует, что динамичность функционирования финансовых институтов может преодолеть разруху, кризис и реализовать значительные экономические проекты развития ведущих отраслей и хозяйственного комплекса страны в целом [3, с. 92].

Однако эта логическая последовательность в Украине пока еще не реализуется, ведь состояние экономических институтов посттрансформационного периода находится на достаточно низком уровне, который является следствием разбалансированной системы экономической власти и определяет «рентоориентированное поведение экономических агентов» [4, с. 66]. Отечественные экономические реформы не являются равновесными, решения наблюдательных и руководящих органов не всегда экономически обоснованы и целесообразны, потому они и не ориентируют экономических агентов на такое поведение, результатом которого является эффективное использование ограниченных общественных ресурсов.

Учитывая это, считаем целесообразным с целью решения вопросов достаточности финансовых ресурсов, необходимых для устойчивого экономического развития нашей страны, проанализировать особенности перестройки и функционирования системы финансовых агентов в Украине.

Следует отметить, что в странах с развитой рыночной экономикой существует многообразие финансовых агентов, которые

действуют в пределах законодательно закрепленных полномочий. К финансовым агентам в мировой практике принадлежат: коммерческие и сберегательные банки, кредитные союзы, инвестиционные фонды и компании, некоторые финансовые институты конкретного типа, такие как страховые компании, пенсионные фонды и т.п. Участие финансовых агентов в экономической системе государства представлено на рис. 3.

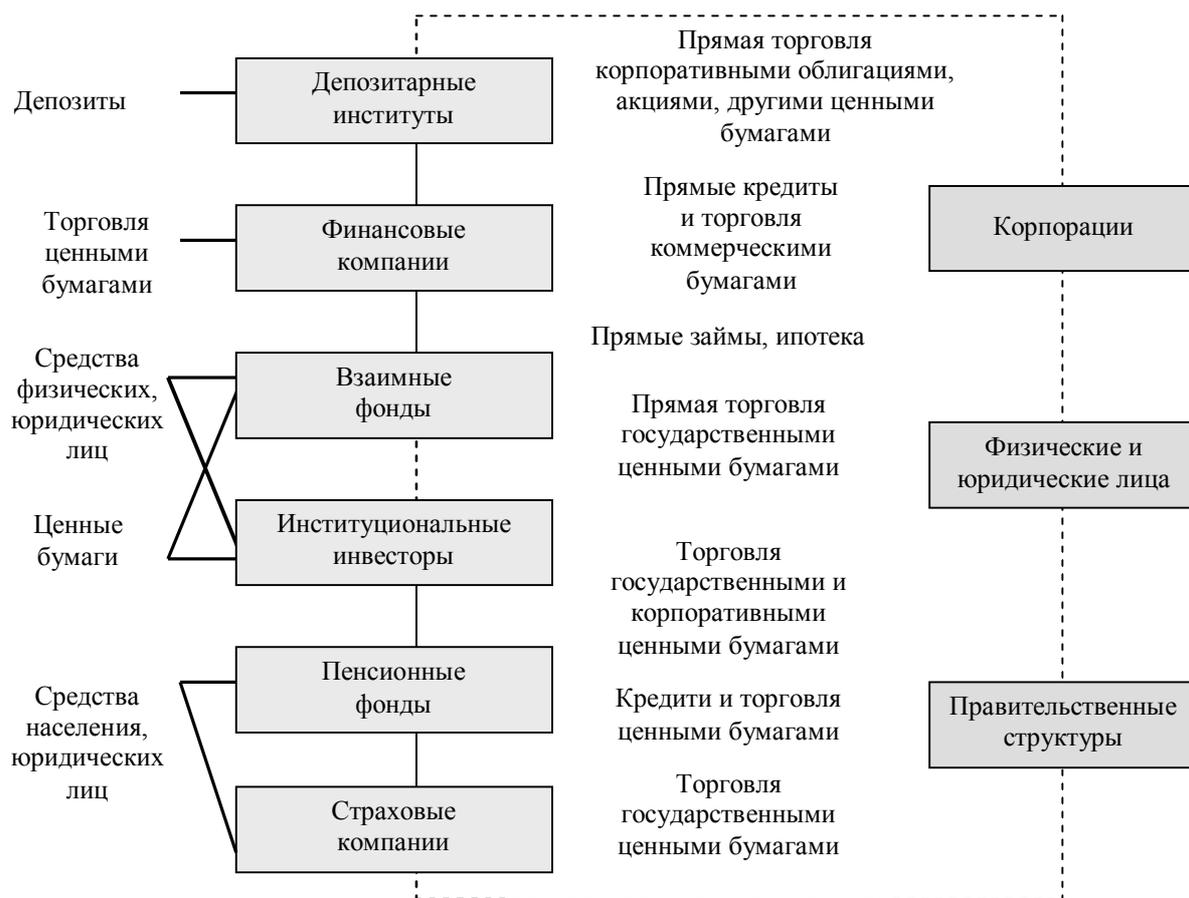


Рис. 3. Финансовые агенты на финансовых рынках

Особенностью современных финансовых систем является трансформация традиционных финансовых институтов в организации, которые предлагают комплексные инвестиционные продукты, максимально ориентированные на потребителя услуг финансовых рынков через внедрение новых инструментов, повышение прибыльности вкладов физических и юридических лиц [12, с. 70]. На мировой финансовый рынок выходят также многочисленные небанковские учреждения,

которые специализируются на выполнении особых финансовых операций по привлечению временно свободных денежных средств у субъектов экономических отношений. На ведущих финансовых рынках большинство привлеченных и задействованных средств приходится на инвестиционные фонды и инвестиционные компании.

Финансовым агентом, согласно Проекту Концепции финансовой безопасности Украины, является участник финансовых отно-

шений, который в меру своих законных полномочий и функций принимает участие в финансовых отношениях в пределах страны.

К финансовым агентам относятся:

государственные учреждения, которые выполняют функции управления финансовой системой и ее отдельными звеньями, а также функции надзора (перечень учреждений представлен в табл. 1);

Таблица 1

*Государственные учреждения – экономические агенты*

Государственные учреждения, которые определяют приоритеты и политику Украины в отрасли финансов
Президент Украины
Верховная Рада Украины
<i>Государственные учреждения, которые выполняют функции надзора и регуляции деятельности на финансовых рынках</i>
<i>Кабинет Министров Украины</i>
<i>Совет национальной безопасности и обороны Украины</i>
<i>Счетная палата Украины</i>
<i>Национальный банк Украины</i>
<i>Государственная комиссия по регуляции рынка финансовых услуг Украины</i>
<i>Государственная комиссия по ценным бумагам и фондовому рынку Украины</i>
<i>Государственная налоговая администрация Украины</i>
<i>Государственное казначейство Украины</i>
<i>Фонд государственного имущества Украины</i>
<i>Антимонопольный комитет Украины</i>
<i>Государственный комитет Украины по финансовому мониторингу</i>
Другие государственные учреждения

финансовые учреждения, которые непосредственно принимают участие в формировании финансовых потоков и финансовой практики в пределах страны;

частные лица, которые выступают контрагентами финансовых учреждений и государства в процессах формирования финансовых потоков [5].

Финансовое учреждение – это юридическое или физическое лицо, которое на законных основаниях тем или иным образом принимает участие в обороте финансов (финансовых потоках) в пределах страны [5]. Динамика количества финансовых учреждений Украины приведена в табл. 2.

Таблица 2

*Динамика количества финансовых учреждений Украины [6, 7]*

Финансовые учреждения	2009	2010	2011	2012
Банки	198	197	194	198
Финансовые компании	198	208	221	251
Факторинговые компании	51	64	78	110
Ломбарды	345	373	426	456
Страховщики	450	456	442	443
Компании, которые предоставляют услуги финансового лизинга	34	43	51	70
Кредитные союзы	755	755	659	613
Другие кредитные учреждения	29	32	42	49
Юридические лица публичного права	29	29	29	29
Количество НПФ	108	108	101	96

Следует отметить, что финансовые учреждения и частные (физические) лица с точки зрения механизмов их экономического поведения могут быть совмещены в группу негосударственных финансовых агентов. Они принципиально отличаются от государства тем, что их экономические ожидания и поведение формируются на основании конъюнктуры финансовых рынков с учетом собственных краткосрочных финансовых интересов или локальных групп негосударственных финансовых агентов.

Вместо этого государство как финансовый агент сознательно определяет свою финансовую стратегию и тактику с учетом долгосрочных целей страны, удовлетворения

объективных финансовых потребностей и интересов рыночных финансовых агентов. Именно в этом заключается противоречие функционирования финансовых агентов на рынке капитала, присущее нашей стране, – конечные цели государственных и негосударственных финансовых агентов не совпадают по своей срочности.

Ввиду того, что финансовая система Украины развивается согласно европейской модели, центральным финансовым учреждением, которое выполняет основные функции финансового агента и аккумулирует наибольший объем финансовых ресурсов, является банк, что и показано в табл. 3.

Таблица 3

*Обязательство основных финансовых агентов Украины [7-11]*

Показатели (млн грн)	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Банковские учреждения</b>					
Обязательство банков, из них:	529 818	806 823	765 127	804 363	898 793
средства субъектов ведения хозяйства	111 995	143 928	115 204	144 038	186 213
из них: срочные средства субъектов ведения хозяйства	54 189	73 352	50 511	55 276	74 239
средства физических лиц	163 482	213 219	210 006	270 733	306 205
<b>Страховые компании</b>					
Чистые страховые премии	15 981,8	12 658,0	13 327,7	17 970,0	20 277,5
<b>Пенсионные фонды</b>					
Пенсионные взносы	582,9	754,6	925,4	1 102,0	1 313,7

Как свидетельствует табл. 3, средства, которые аккумулируют банки у физических и юридических лиц, в среднем в 40 раз превышают объем взносов, которые привлекают страховые компании и негосударственные пенсионные фонды. Это позволяет сделать вывод о том, что банковские учреждения фактически являются монополистами на рынке капиталов, в результате чего владельцы временно свободных денежных средств практически не имеют альтернативных направлений вложения ресурсов. Кроме того, монопольное положение банков автоматически включает банковский сектор в состав фундаментальных факторов развития экономики, который должен поставлять необходимый объем имеющихся ресурсов в определенные сектора хозяйственного комплекса с целью обеспечения повышения стойкости национальной экономической системы. Но особенности функционирования банков, уровень развития, качество

выполняемых ими функций, степень доверия экономических субъектов к банковским учреждениям дают все основания утверждать, что занимаемое банками современное положение на рынке капиталов сложилось не в результате их жесткой конкурентной борьбы с другими финансовыми агентами и качественной эволюции банковского дела в Украине, а в результате неразвитости последних. В доказательство этого можно привести ряд следующих фактов.

Например, деятельность фондового рынка в Украине регламентируется 28 разнообразными нормативно-правовыми актами, в России настоящих актов насчитывается 10, а в Казахстане – всего 7. Но в то же время сравнение основных качественных характеристик функционирования рынка ценных бумаг, предложенное в табл. 4, свидетельствует о том, что его развитие в Украине находится на крайне низком уровне.

Таблица 4

## Основные характеристики функционирования фондового рынка стран СНГ [13]

Показатели	Украина				Россия				Казахстан			
	2009	2010	2011	2012	2009	2010	2011	2012	2009	2010	2011	2012
Капитализация/ВВП, %	19,08	8,4	3,4	13,66	26,4	59	46	50,2	23,6	53,2	62,4	47
Объем торгов финансовыми инструментами на организованном рынке, млн дол. США	4 516,7	16 556,1	29 466,8	-	1830000	3229680	5199 000	-	12149	10556	3 088,6	-

Мнимый рост и развитие фондового рынка Украины, который можно наблюдать исходя из данных табл. 4, есть ни что иное, как результат участия государства на фондовых площадках и в частности Министерства финансов, которое насытило рынок рекордными эмиссиями гособлигаций и активно поддерживало торговлю ОВГЗ на вторичном рынке. Объем торгов государственными ценными бумагами в 2011 г. по сравнению с 2010 г. увеличился практически на 17% и достиг отметки 39,84% [14]. Свою лепту в рост показателей фондового рынка также внесли интернет-трейдеры, которые заметно отставали от Минфина по объемам операций, однако опережали его по количеству транзакций.

Сравнение объемов торговли в Украине на организованном фондовом рынке с показателями площадок РФ наглядно свидетельствует о том, что отечественный биржевой рынок ценных бумаг не способствует эффективному перераспределению инвестиционных ресурсов в разные отрасли национального хозяйства, невзирая на то, что его доля за анализируемые 3 года увеличилась почти в 7 раз, в мировом масштабе она все еще остается слишком небольшой. Тем более эксперты утверждают, что организованный фондовый рынок увеличивается «в высоту», тогда как «ширина» (количество компаний, с акциями которых заключались соглашения) остается незначительной, что нивелирует все показатели его роста за пределами регулируемого рынка, в так называемом частном режиме происходит торговля почти 80–90 % акций [17]. Обратим внимание еще на один очень важный факт – это участие отечественной фондовой биржи в привлечении свободных денежных средств физических лиц к финансовой системе государства, отраженное на рис. 4 и 5.

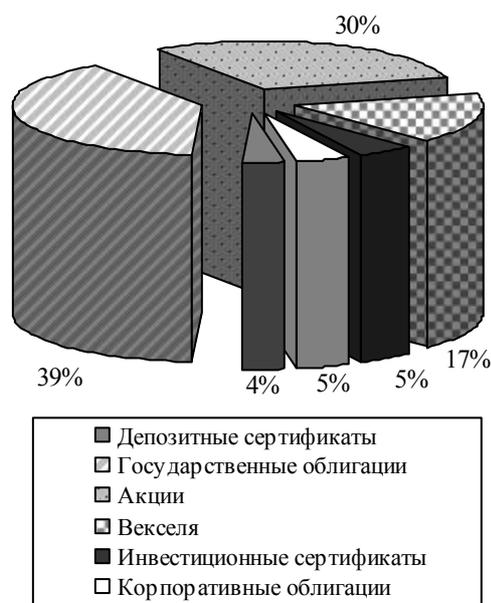


Рис. 4. Структура торгов на украинской фондовой бирже в 2011 г. [15]



Рис. 5. Структура торгов на фондовой бирже Украины в 2012 г. [16]

Как свидетельствуют приведенные рисунки, физические лица практически не принимают участия в работе фондовой биржи. Если в 2011 г. на рынке торговалось 5% депозитных сертификатов, то уже в 2012 г. не было уже и их. Количество граждан, которые принимают участие в операциях украинских фондовых бирж, на конец 2011 г. достигло отметки 10 тыс. чел. (пользователи услуги по интернет-трейдингу), в России данный показатель составлял практически 800 тыс. чел. [17]. То есть в наличии имеем весьма низкую активность населения на фондовом рынке, что связано с общим низким уровнем финансовой грамотности граждан Украины, непониманием роли фондового рынка и сущности его финансовых инструментов, недоверием населения к финансовым инструментам долгосрочного вложения капитала и низким уровнем доходов населения.

Не лучше в Украине складывается ситуация и с развитием страховых компаний как участников рынка капиталов, что отражено на рис. 6, особенно это очевидно в сравнении с показателями стран – членов Европейского страхового комитета (European Insurance Committee (EIC) и другими странами мира, представленными на рис. 7.

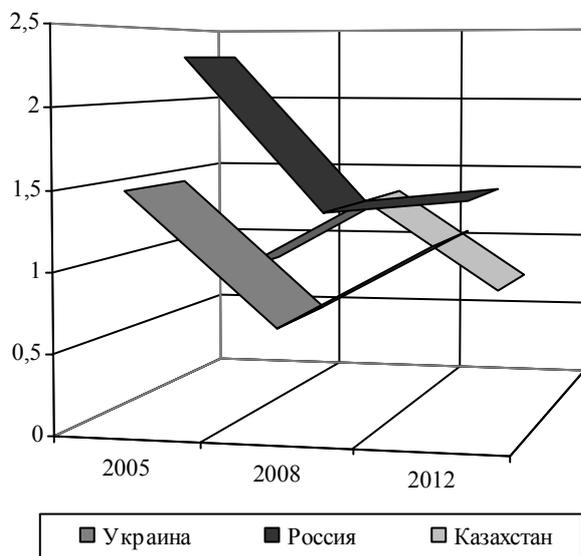


Рис. 6. Судьба страховых премий в ВВП в некоторых странах СНГ (%) [18, с. 214]

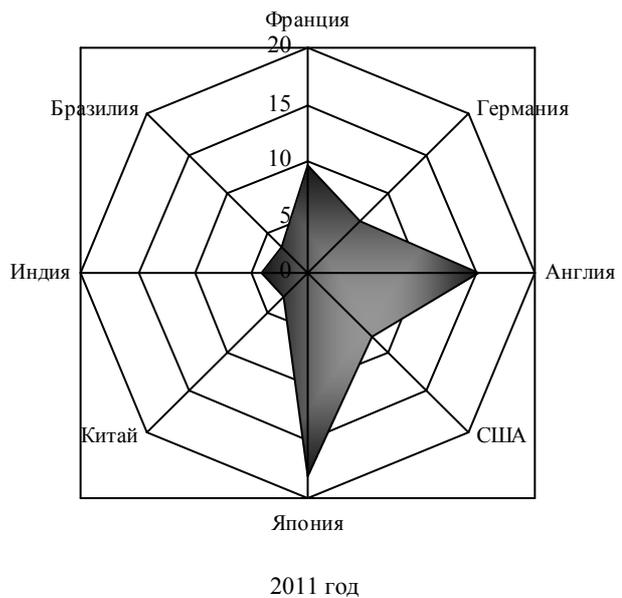


Рис. 7. Судьба страховых премий в ВВП в некоторых странах мира (%) [19]

Первоочередными причинами, которые тормозят развитие отечественного страхового рынка, являются:

- несовершенство нормативно-правовой регуляции в сфере страхования;

- неразвитость рынка страхования жизни и других видов личного страхования;

- низкая платежеспособность потенциальных потребителей страховых услуг и их недоверие к институту страхования;

- факты мошенничества и пренебрежения правами страхователей со стороны отдельных страховщиков.

В Украине до настоящего времени не созданы законодательные принципы для внедрения инвестиционного и обязательного медицинского и пенсионного страхования, и, как следствие, уровень капитализации большинства страховых компаний остается крайне низким. Страховые услуги продолжают использоваться предпринимателями с целью уклонения от уплаты налогов. Существует недобросовестная конкуренция (демпинг), в частности и относительно тарификации отдельных видов страховых услуг.

Таким образом, приведенные выше факты свидетельствуют о том, что страховые компании пока не являются полноценными участниками рынка капиталов в Украине, их

роль в мобилизации и трансформации финансовых ресурсов также незначительна, что не дает им возможности полноценно конкурировать с банковскими учреждениями.

И в завершение анализа финансовых учреждений – агентов рынка капиталов в Украине рассмотрим деятельность негосударст-

венных пенсионных фондов. Функционирование НПФ на финансовом рынке Украины проходит начальные этапы своего развития и соответственно не выдерживает сравнения с действием аналогичных институтов за рубежом, что отображено на рис. 8.



Рис. 8. Участие НПФ в системе пенсионного обеспечения [20, с. 90]

К наиболее существенным проблемам, которые сдерживают развитие рынка негосударственных пенсионных услуг, следует отнести:

законодательная несогласованность и несовершенство относительно внедрения накопительной пенсионной системы общеобязательного государственного пенсионного страхования;

дефицит надежных финансовых инструментов для инвестирования средств пенсионных фондов и существования необоснованных ограничений относительно инвестирования накопленных средств;

недостаточная информационная прозрачность деятельности НПФ и компаний, которые их обслуживают;

низкий уровень доверия к этим институтам со стороны потенциальных участников.

Приведенные данные позволяют сделать вывод, что данный сегмент небанковского рынка в Украине является менее всего развитым.

В целом проанализированная динамика основных показателей деятельности фондовой биржи, страховых компаний, негосударственных пенсионных фондов наглядно демонстрирует крайне низкий уровень развития небанковского сектора в Украине, который существенно уступает уровню развития своих аналогов как в развитых, так и в переходных странах Центральной и Восточной Европы, и не позволяет небанковским учреждениям конкурировать ни на отечественном, ни на мировом рынке финансовых ресурсов с банковскими учреждениями.

Таким образом, возвращаясь к функционированию банковских учреждений, еще раз убеждаемся в том, что они, хотя и вынужденно, но играют прерогативную роль на рынке капиталов Украины. Доступность финансирования (то есть кредитов) для реального сектора экономики почти вполне определяется наличием ресурсов у банков, ведь они выдают кредиты за счет средств, привлеченных ими от субъектов экономики. Средства государства и центрального банка более-менее существенного влияния на совокупный

баланс банковской системы не имеют. Однако дефицит финансовых ресурсов в экономической системе государства, рост внешних заимствований свидетельствуют о том, что присущие коммерческим банкам функции и назначение в экономике они выполняют некачественно, порождая тем самым проблему с достаточностью своего ресурсного потенциала и как следствие ресурсного обеспечения экономического роста. При этом автор не поддерживает точку зрения некоторых экспертов и ученых о том, что финансовых ресурсов в Украине нет (в данном случае речь идет о внутренних ресурсах, поскольку внешними источниками средств, как правило, являются внешние кредиты и иностранные инвестиции: первые влекут за собой значи-

тельные и часто непосильные обязательства, а вторые характеризуются сложным механизмом привлечения через нестабильную политическую и экономическую ситуации в стране. Отмечены угрозы, в совокупности способные взорвать финансовый суверенитет Украины. Это будет означать зависимость от мировых финансовых доноров и финансовое, а в дальнейшем и политическое подчинение развитым странам, именно поэтому актуальным остается поиск внутренних источников финансирования экономики). Опровержением данного утверждения может послужить статистика счетов институциональных секторов экономики, которая свидетельствует об обратном, что отображено в табл. 5.

Таблица 5

*Динамика валовых сбережений в разрезе субъектов экономики (млн грн) [21]*

Год	Нефинансовые корпорации	Финансовые корпорации	Домашние хозяйства	Вся экономика
2007	77247	27070	48497	177217
2008	77986	43192	53467	197473
2009	56899	56753	82184	151746
2010	39548	41534	164663	197649
2011	36259	47690	126487	208406

Национальные сбережения государства являются основным источником инвестиций, которые приобретают свою конечную форму благодаря функционированию финансовых посредников. Данные табл. 5 свидетельствуют о том, что динамика валовых сбережений по всей экономике Украины, кроме кризисного 2008 г., имела стабильную тенденцию к росту и за четыре года (с 2007 по 2011 г.) они увеличились на 18 %. Проводя анализ структурного движения сбережений, можно отметить, что их рост в целом, начиная с 2009 г., обеспечивался благодаря увеличению сбережений домашних хозяйств и частично финансовых корпораций. Так как сбережения нефинансовых корпораций, снизившись в 2009 г. на 27 % по сравнению с 2008 г. до 2011 г. включительно, так и не показали позитивной динамики. В итоге в конце 2011 г. они уже составляли только 47% от уровня 2007 г. Сбережения финансовых корпораций повторили тренд нефинансовых, и в 2010 г. после роста с 2007 по 2009 г. упали ниже

докризисного уровня, сократившись на 15219 млн грн относительно максимального значения 2009 г. Однако уже в 2011 г. им удалось преодолеть негативную динамику и продемонстрировать рост в 15% по сравнению с предыдущим годом. Рост сбережений домохозяйств можно было наблюдать с 2007 по 2010 г., они увеличились в 3,4 раза, а за 2011 г. состоялось их сокращение на 23%.

Таким образом, приведенные данные доказывают, что внутренние ресурсы в Украине есть, конечно, они не настолько стабильны и объемны, как бы того хотелось и как того требует экономическое развитие, но, исходя из данных табл. 6, и не настолько незначительные, составляя при этом 16% ВВП, чтобы не использоваться по своему назначению. Кроме того, из всех видов сбережений наиболее стабильными и весомыми являются сбережения населения, их часть в общих сбережениях экономики с 27% в 2007 г. выросла до 60% в 2011 г. Безусловно, на фоне сокращения сбережений предприятий наполовину

эта динамика не является исключительно позитивной, однако она полностью подтверждает тезис, что локомотивом экономического роста и в развитых, и в развивающихся странах являются сбережения населения, и в свою очередь финансовым агентам, а в нашем случае банкам, следует уделять самое

пристальное внимание работе с данным источником финансовых ресурсов.

О том, как эффективно отечественные банки трансформируют национальные сбережения в инвестиционные ресурсы, свидетельствуют данные табл. 6.

Таблица 6

*Динамика ВВП и валовых сбережений за 2007-2011 гг.<sup>1</sup>*

Год	ВВП (млн грн)	Валовое сбережение (млн грн)	Валовое сбережение, % от ВВП	Сбережения домашних хозяйств, % от ВВП
2007	720731	177217	24,5	6,7
2008	948056	197473	20,8	5,6
2009	913345	151746	16,6	8,9
2010	1082569	197649	18,2	15,2
2011	1316600	208406	16	9,6

<sup>1</sup>Рассчитано автором на основе работ: Рахунки інституційних секторів економіки за 2007-2011 рр. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.ukrstat.gov.ua/>; Валовий внутрішній продукт у 2007-2011 рр. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.ukrstat.gov.ua/>.

Уменьшение части валовых сбережений в ВВП свидетельствует о том, что на протяжении анализируемого периода в экономике среднегодовые темпы их роста были меньше темпов роста ВВП, а это означает усиление склонности экономических субъектов к потреблению. При этом удельный вес сбережений домохозяйств вплоть до 2011 г. имел стойкую тенденцию к увеличению. То есть даже на протяжении кризисных лет население было более склонно к сохранению своих накоплений, чем к их потреблению.

В развитых странах часть национальных сбережений находится на уровне 10-15% ВВП [23, с. 82]. В Украине среднегодовой уровень валового сбережения в 2007-2011 гг. составлял 19,2 %. Данное превышение мировых значений свидетельствует об отсутствии соответствия между сбережениями и инвестициями, иначе говоря, в нашей стране полноценно не действует механизм трансформации национальных сбережений в инвестиционный потенциал, как, например, в США, где в 1995-2005 гг. инвестиции составляли 99,92% национальных сбережений [24]. То есть данная ситуация демонстрирует слабость финансовых агентов в Украине, а именно банков, и их несостоятельность в полноценном выполнении функций финансовых посредников, в частности за счет невоз-

можности привлечь временно свободные денежные средства на национальном рынке капиталов и сформировать достаточный по объему и длительности собственный ресурсный потенциал.

Как свидетельствует табл. 7, в Украине в отдельные годы уровень валового сбережения превышал уровень валового накопления, в другие – наоборот.

С 2000 по 2005 г. и в 2009 г. уровень валового сбережения превышал уровень валового накопления, в последние годы, кроме 2009, – наоборот. В целом в период с 2000 по 2005 г. Украина была нетто-экспортером капитала, уровень трансформации валового сбережения в валовое накопление составлял лишь 78,3%, чистое кредитование за это время достигло отметки почти в 100 млрд грн. В 2006-2008 гг. и 2010-2011 гг. ситуация изменилась, и Украина стала нетто-импортером капитала, в результате чего уровень трансформации валового сбережения в валовое накопление в эти периоды составлял 122 и 123% соответственно.

Более явно неполная трансформация сбережений в накопление проявляется, если проанализировать трансформацию чистого сбережения в чистое накопление, что демонстрируют данные табл. 8.

Таблица 7

*Динамика трансформации валового сбережения в валовое накопление  
за 1999-2011 гг. (млрд грн)<sup>1</sup>*

Год	Валовое сбережение	Валовое накопление	Чистое кредитование (+), чистое заимствование (-)	Валовое накопление % от ВВП
2000	41,9	33,5	8,4	19,7
2001	52,2	44,5	7,7	21,8
2002	62,6	45,6	17,1	20,2
2003	74,3	58,9	15,5	22,0
2004	109,8	73,1	36,7	21,2
2005	113,4	100,2	13,2	22,7
2006	127,0	134,7	-7,7	24,8
2007	177,2	203,3	-26,1	28,2
2008	177,2	250,2	-67,38	26,4
2009	197,5	167,6	0,516	18,4
2010	151,7	195,9	-0,791	18
2011	197,6	241,8	-60,83	18,4

<sup>1</sup>Рассчитано автором на основе работ: Рахунки інституційних секторів економіки за 2007-2011 рр. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>; Статистичний щорічник України за 2007 рік. – К.: Державний комітет статистики України, 2008. – 572 с.

Таблица 8

*Динамика трансформации чистого сбережения в чистое накопление  
за 2000-2011 гг. (млрд грн)<sup>1</sup>*

Год	Чистое сбережение	Чистое накопление	Чистое накопление, % от ВВП
2000	11,7	3,3	1,9
2001	17,9	10,2	5,0
2002	26,5	9,4	4,2
2003	35,4	20,0	7,5
2004	63,2	26,5	7,7
2005	62,8	49,6	11,2
2006	68,7	76,5	14,1
2007	104,1	130,2	18,1
2008	109,6	176,9	1,9
2009	44,5	48,6	0,6
2010	82,3	84,6	7,8
2011	82,6	144,2	10,9

<sup>1</sup>Рассчитано автором на основе работ: Рахунки інституційних секторів економіки за 2007-2011 рр. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>; Статистичний щорічник України за 2007 рік. – К.: Державний комітет статистики України, 2008. – 572 с.

В 2000-2005 гг. уровень трансформации чистых сбережений в чистое накопление в Украине составлял всего 55,0 %. То есть в этот период увеличение капитала, в том числе основного, осуществлялось в объеме почти в два раза меньшем от потенциальной возможности. За счет импорта капитала в 2006-2007 гг., а также в посткризисные годы

уровень трансформации чистых сбережений в чистое накопление составлял 144,5 %.

В целом можно отметить, что результаты проведенного исследования доказывают факт наличия внутренних ресурсов в экономике Украины. С одной стороны, Украина располагает существенным источником накопления капитала, а с другой – накопленный

капитал использует не отечественный реальный сектор, а иностранные государства. Это негативное явление связано с тем, что у финансовых агентов, прежде всего у банков, есть определенные трудности с их аккумуляцией и привлечением в финансовую систему государства. Среди причин неполной трансформации сбережений в нагромождение некоторые исследователи указывают «побег» капитала и наличие теневого сектора в украинской экономике [25, с. 40]. Но это утверждение является справедливым наполовину, потому что, не отрицая важность указанных факторов, следует отметить, что они скорее являются последствиями неразвитости финансового рынка Украины и его агентов, о чем уже говорилось ранее. Приведенные данные и результаты их анализа наглядно демонстрируют недостаточность ресурсного потенциала банковских учреждений Украины как ключевых финансовых агентов, которые обеспечивают формирование инвестиционных ресурсов страны. В результате действия определенного ряда факторов население и бизнес избегают долгосрочных и тесных отношений с банками и ищут другие механизмы сохранения и использования своих сбережений, в том числе путем вывоза за границу, использования в теневой экономике, по-

купки иностранной валюты и сохранения ее дома.

На следующем этапе исследования выясним причины, которые определяют «прохладные» отношения между банками как финансовыми агентами и их клиентами, а также потенциальными вкладчиками (физическими и юридическими лицами) по поводу привлечения и размещения временно свободных финансовых ресурсов.

Прежде всего, считается, что основной причиной недостаточности ресурсного потенциала банковских учреждений в Украине является макроэкономическая нестабильность в стране, которая обременена, кроме всего прочего, сугубо отечественными политическими рисками, и новая для нашего государства проблема перепроизводства денег, которая была успешно импортирована в результате избыточной интеграции отечественной финансовой системы в мировую.

Некоторые показатели макроэкономической нестабильности уже были проанализированы ранее (см. рис. 1 и 2), поэтому обратим более пристальное внимание на те конкретные характеристики и индикаторы, которые объясняют сокращение возможностей физических и юридических лиц размещать свои временно свободные денежные средства в банках, что отражено в табл. 9.

Таблица 9

Показатели социально-экономического развития Украины [29]

Показатели	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Индексы промышленной продукции, %	107,6	94,8	78,1	111,2	108	99,5
Изменение потребительских цен, %	16,6	22,3	12,3	9,1	4,6	-0,2
Изменение цен производителей промышленной продукции, %	23,3	23	14,3	18,7	14,2	0,3
Убыток предприятий, млн грн	-182994,4	-70812,5	-144059,2	-210985,4	-212278,1	-176053,8
Прибыль предприятий, млн грн	47096,5	50569,3	186473,9	156541,9	99347,8	277938,5

Как свидетельствует табл. 9, прибыль предприятий, которая является основным источником инвестиций, на протяжении анализируемого периода имела достаточно нестабильную динамику как к наступлению мирового финансового кризиса, так и после него. Так, в 2009 г. по сравнению с 2008 г. прибыль предприятий увеличилась в 3,7 раза, в 2011 г. она сократилась на 37% от уровня 2010 г., а по результатам 2012 г. почти утроилась.

Причем убытки на протяжении 2007-2012 гг. имели более стабильную динамику. Конечно, такие резкие колебания результативности деятельности промышленных предприятий негативно отразились на их способности к сохранению и накоплению, как уже отмечалось раньше (см. табл. 5), валовые сбережения промышленного сектора за 2007-2011 гг. сократились вдвое. Негативной также является динамика пропорционального соотноше-

ния прибыльных и неприбыльных предприятий, представленных на рис. 9. Начиная с 2008 г., в среднем 38 % украинских предприятий не получают прибыль, а значит, они являются не поставщиками капитала, а наоборот – исключительно его потребителями.

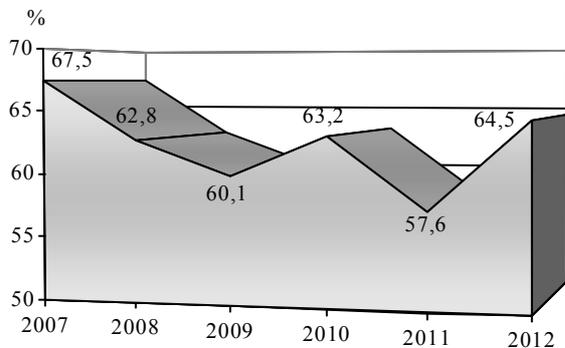


Рис. 9. Удельный вес предприятий Украины, которые получили прибыль от обычной деятельности до налогообложения [29]

Представленная в табл. 10 динамика номинальной и реальной заработной платы свидетельствует о наличии стабильного роста этих показателей, начиная с 2007 г. и к текущему моменту.

Но невзирая на позитивные показатели роста номинальной заработной платы в Украине, говорить о высоком уровне жизни населения не приходится, поскольку показатели реальной зарплаты имеют слишком медленные тенденции к росту, а вариация верхней и нижней границы, которой достигает за месяц заработная плата граждан, составляет от 1118 грн до 20 000 грн [31]. Это вызвано, прежде всего, влиянием инфляционных процессов в стране, которые фактически растут, что соответственно вызывает удешевление национальной денежной единицы, снижение уровня благосостояния населения в Украине.

Таблица 10

Динамика номинальной и реальной заработной платы в Украине [30]

Год	Номинальная заработная плата		Реальная заработная плата	
	грн	темп роста к соответствующему периоду предыдущего года, %	грн	темп роста к соответствующему периоду предыдущего года, %
2007	1351,1	129,7	1158,7	124,2
2008	1806,3	133,7	1476,9	127,5
2009	1906,0	105,5	1697,2	114,9
2010	2239,0	117,5	2052,2	120,9
2011	2633,0	117,6	2517,2	122,7
2012	3000,0	113,9	2814,3	111,8

Следует отметить, что, по данным ООН, средняя стоимость потребительской корзины для одного лица должна составлять 17 дол. в день. Если же человек получает заработную плату около 510 дол. в месяц, то он находится на грани бедности [32]. То есть, по сравнению со средней заработной платой гражданина в Украине, выходит, что заработок украинцев в месяц почти вдвое ниже черты бедности, чем в соседних европейских странах. Всемирный банк предложил считать уровнем бедности доходы меньше чем 1,25 дол. в день, что равняется 10 грн в Украине [33]. Когда доход меньше, то возникает проблема выживания индивида в обществе, которая является реальностью для Украины. Таким образом, можно сделать вывод, что именно в результате снижения благосостоя-

ния населения и фактической бедности большей части граждан Украины размещение депозитов в банках затруднено как в контексте реализации самой идеи, так и в контексте достаточного объема и срочности размещаемых сумм.

Отдельно внимание обратим на казалось бы не обоснованный в пределах логической строгости парадокс: в условиях перепроизводства денег у отечественных банковских учреждений складывается острая необходимость в ресурсах, которые имеют стабильную и долгосрочную основу и способны сформировать такой же адекватный ресурсный потенциал. Считается, что в терминах только экономической науки толкование этого сугубо финансового феномена сформулировать будет достаточно тяжело и проблема-

точно. Поэтому для получения объективных и обоснованных объяснений воспользуемся категориями таких наук, как психология и социология.

В украинском обществе за последний десяток лет на место отсутствующей после развала Советского Союза философии обращения с деньгами, остовом которой были такие понятия, как «хранение денег», «сберегательные вклады», «накопление заработной платы», «заработанные деньги», пришла новая доктрина «жизни в кредит», выращенная обществом потребления (consumer society), главным посылом которой стал лозунг «ни в чем себе не отказывать». И если в советском прошлом для осуществления какой-либо покупки был практически один выход – накопить денежные средства с помощью их хранения в государственном банке на сберегательном вкладе, то с наступлением нового тысячелетия жители бывших советских республик познакомились с новым способом удовлетворения своих потребностей, который не предусматривает длительного накопления, ограничения и ожидания – оформления желаемого приобретения в кредит. Естественно, что в условиях существования длительного дефицита, системы воздержания и ограничений, эта идеология оказалась очень уместной, и на примере жителей Америки, которые являются ее прародителями, создавалось иллюзорное впечатление о неограниченном благополучии и процветании (о призрачном благоденствии жизни в кредит написан уже не один научный труд). В результате население, имея на руках определенные сбережения, предпочитало направлять

их не на сохранение и капитализацию, а на погашение кредитов, которые позволяли без задержки пользоваться определенными благами и комфортом. В свою очередь банки, фиксируя галопирующий спрос на разного рода кредиты, стремились удовлетворить его и, кроме того, в еще большей степени «привязать» заемщика к банку, предлагая кредиты на любые потребности, в любой форме, с нулевыми процентами, с длительными отсрочками платежа, создавая, таким образом, полную зависимость общества от ссудных средств.

Следует отметить, что участие в «кредитном буме» принимали не только физические лица, предприятия в известной степени также оказались склонны к влиянию философии «жизни в долг». В итоге в экономике сложилась ситуация номинального наличия сбережений у субъектов хозяйственных отношений при фактической невозможности их размещения в банках, ввиду того, что этим же банкам необходимо отдавать эти же сбережения только в качестве платы за кредит ближайшие 3-5-10 лет и больше. Причем если обратить внимание на темпы роста активов банковских учреждений Украины при одновременном их сравнении с темпами роста прибыли хозяйствующих субъектов и доходов физических лиц, становится очевидно, что темпы роста выданных кредитов в некоторые периоды времени на 60% и более опережали последние, что является неестественным и гиблым для экономического равновесия и стабильно функционирующего народнохозяйственного комплекса, что отображено в табл. 11.

Таблица 11

*Темпы роста банковских кредитов и доходов физических и юридических лиц*

Показатели	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Темпы роста реальной заработной платы	124,2	127,5	114,9	120,9	122,7	111,8
Темпы роста кредитов физическим лицам	182,3	197,5	175,0	82,7	83,8	92,6
Темпы роста прибыли предприятий	106,8	107,4	368,7	83,9	63,4	279,8
Темпы роста кредитов юридическим лицам	154,7	172,6	170,3	91,8	107,3	110,7

Таким образом, на первый взгляд мнимый невозможный феномен дефицита финансовых ресурсов при одновременном перепроизводстве денег стал не только реальностью для Украины, а также для многих дру-

гих стран мира, но и одновременно явился причиной наступления кризисных явлений в мировой финансовой системе. И сами же банки, которые инициировали и проводили лишние деньги в экономическую систему,

первыми почувствовали на себе ущербность и нежизнеспособность философии «жизни в долг», что отвечает запросам общества потребления. Естественно, что с наступлением кризиса и крахом всей кредитной пирамиды кредитование было полностью остановлено и в надлежащих объемах не возобновилось до сих пор, однако нужен еще не один год, чтобы сбережения экономических субъектов перешли из категории «долговых» в категорию «накопительных».

Не менее весомым фактором, чем макроэкономическая нестабильность, которая обуславливает недостаточность ресурсного потенциала банков Украины, является спеку-

лятивная модель развития банковского бизнеса, в соответствии с которой после распада Советского Союза функционируют отечественные банки. Отличительной чертой спекулятивной модели банковского бизнеса являются: низкая монетизация; сверхвысокая прибыльность банковских продуктов и услуг; спекулятивные финансовые инструменты; краткосрочная прибыль и спекулятивная рентабельность; отрыв банковского сектора от реальной экономики; исправление ошибок деятельности банков за счет государственной помощи. Сравнение моделей банковского бизнеса отображено на рис. 10.

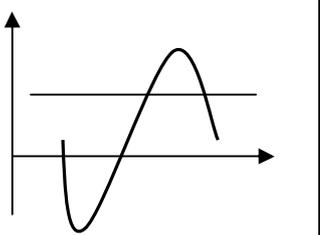
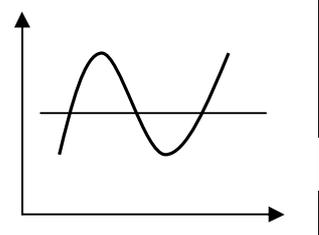
	Советская	Спекулятивная	Стойкая
Доход	Определяет государство	Моментальная	Долгосрочная
Управление персоналом		Покупка профессионалов	Выращивание персонала
Ценообразование		Рыночная	В соответствии с рисками
Развитие сети		Центры прибыли	Развитие регионов присутствия
Планирование		Бизнес-планы роста	Стратегия развития
Депозитные операции		Интересы и потребности вкладчиков вторичны	Интересы и потребности вкладчиков не ущемляются
Кредитные операции		Краткосрочные, сверхприбыльные	Долгосрочные, стабильные
Отношения с клиентами		Ориентация на продукты	Поддержка бизнеса клиентов
Операции		Покупка-продажа рисков	Управление рисками
Динамика доходности (ROAA)			

Рис. 10. Сравнение моделей банковского бизнеса [26]

Банковские учреждения в Украине, начиная с середины первого десятилетия XXI в., в результате лишней открытости экономики и нерегулированного присутствия

иностранных инвесторов на отечественном финансовом рынке имели в своем распоряжении дешевые финансовые ресурсы, которые позволяли им получать краткосрочные

сверхдоходы в результате проведения спекулятивных операций, одновременно отодвигая на второй план более дорогие национальные ресурсы. При этом прибыльность банков с украинским капиталом более чем на 20% в 2012 г. превышала прибыльность иностранных представительств банковского бизнеса, что отображено на рис. 11, хотя разница между ставками по активным операциям в сторону уменьшения была в интересах последних. То есть спекулятивная деятельность является характерным признаком для всей банковской системы Украины независимо от места происхождения капитала.

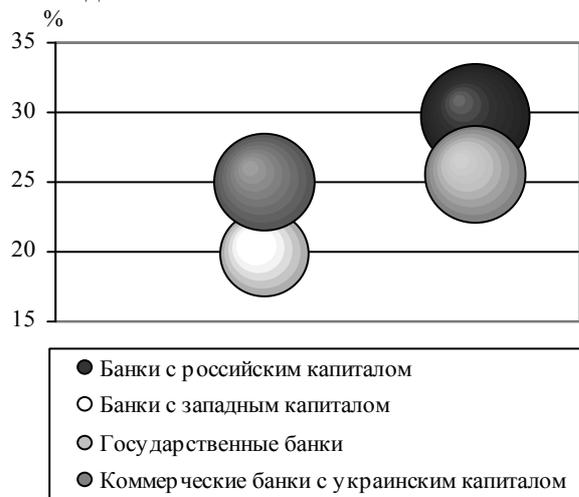


Рис. 11. Структура прибыльности банковской системы Украины [28]

Естественно, оставлены без надлежащего внимания отечественные инвесторы, справедливо сетующие на излишнюю рискованность банковских операций, в результате использования депозитов для спекулятивных операций на финансовых рынках и спекулятивного характера процентной политики по кредитам, они неохотно вкладывали средства в банковскую систему, продавая свое право собственности на них, как уже отмечалось раньше, только на краткосрочную перспективу – до 1 года, и если к мировому финансовому кризису часть долгосрочных депозитов несколько превышала часть краткосрочных, то начиная с 2009 г. в отечественной банковской системе удельный вес «коротких» взносов стабильно выше удельного веса «длинных», что нашло отражение в табл. 12.

Данные, приведенные в табл. 12, свидетельствуют о крайне мелкой глубине депозитного рынка страны. Даже часть долгосрочных вкладов активнейшего участника рынка – населения – по сравнению со странами Евросоюза несравненно мала (рис. 12 и 13), что объясняется особенностями потребительского поведения граждан, а также низким уровнем развития в нашей стране других финансовых институтов, которые предлагают продукты, конкурирующие с банковскими вкладами (что было отмечено ранее).

Таблица 12

Депозиты, привлеченные коммерческими банками Украины в разрезе сроков погашения (млн грн)<sup>1</sup>

Годы	Краткосрочные депозиты	Доля в общих пассивах, %	Долгосрочные депозиты	Доля в общих пассивах, %
2005	32 975	24,50	54 160	40,30
2006	43 764	18,80	84 796	39,60
2007	60 852	17,80	112 770	33,10
2008	102 880	17,10	143 134	23,80
2009	144 890	15,60	74 602	8,00
2010	144 765	16,40	115 409	13,10
2011	170 564	18,10	141 685	15,00
2012	199 347	18,90	174 382	16,50

<sup>1</sup>Рассчитано автором на основе работ: Основні показники діяльності банків України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art\\_id=36807](http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=36807); Грошово-кредитна статистика. Депозити залучені депозитними корпораціями [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat\\_id=4457](http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=4457).

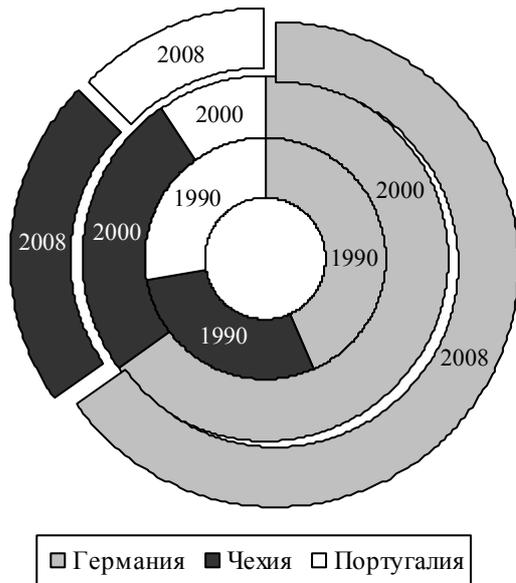
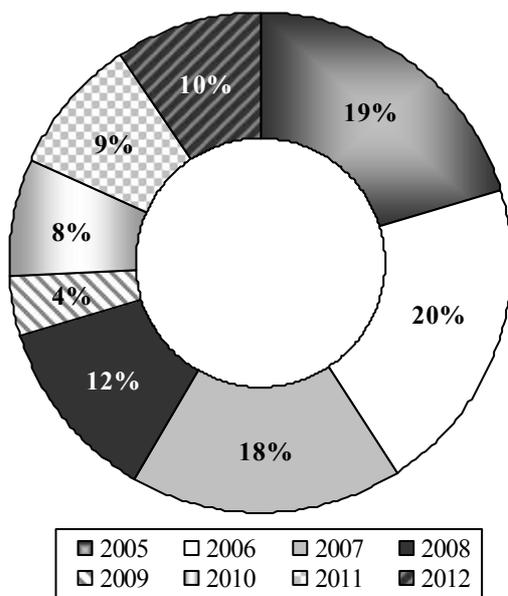


Рис. 12. Доля вкладов населения на срок более 1 года в странах Европы, %



Рассчитано автором на основе работ: Основні показники діяльності банків України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art\\_id=36807](http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=36807); Грошово-кредитна статистика. Депозити залучені депозитними корпораціями [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat\\_id=4457](http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=4457)

Рис. 13. Доля вкладов населения на срок более 1 года в Украине [27]

Посткризисное состояние мировой хозяйственной системы подтвердило нежизнеспособность спекулятивного банковского сектора с подпиткой за счет необеспеченной кредитной экспансии. Для банковской системы Украины, которая, как и для остальных стран СНГ, до сих пор преодолевающих негативные последствия разрушения советской финансовой системы, проведение сомнительных и лишних рискованных операций с привлеченными ресурсами национальных инвесторов является недопустимым, что в результате только усиливает уровень недоверия к банкам, который одновременно с макроэкономической нестабильностью и спекулятивной моделью функционирования отечественного банковского сектора в совокупности обуславливает формирование неделимой триады причин, которые объясняют дефицит ресурсного потенциала банков Украины.

Таким образом, мы переходим к следующему фактору, который объясняет нехватку финансовых ресурсов, – недоверие к банковской системе. Проблема недоверия к банкам тесно связана с понятием морального риска, жизнеспособность которого, как следствие, предопределяет разрушительное влияние на финансовую систему и усиливает кризисные процессы в экономике. Неопровержимым является факт, что моральные риски являются предпосылкой появления «стадного» поведения вкладчиков, под которым понимают кризис доверия относительно надежности сохранения и вероятности возвращения депозитов, предопределяющей «набеги вкладчиков» на банки. Одной из основных предпосылок появления моральных рисков является асимметричность информации, которая порождает риск ликвидности и риск неплатежеспособности, вызывающих банковскую панику. Приведем лишь некоторые статистические данные, которые позволяют в общем виде ознакомиться с ситуацией.

В целом, согласно социологическому опросу, который проводился в конце 2012 г., Национальному банку Украины доверяет лишь каждый третий украинец, при этом на рис. 14 представлен уровень доверия наивысший среди других государственных структур.

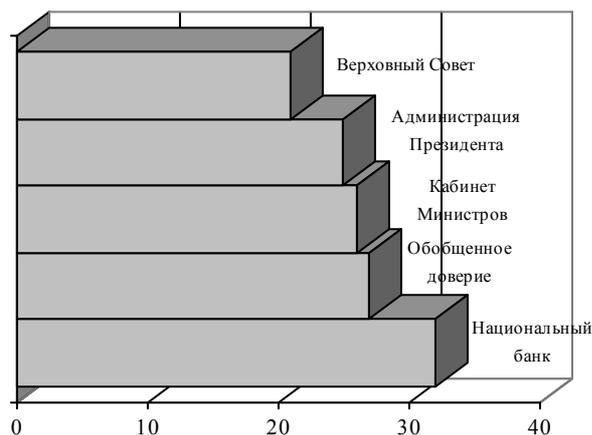


Рис. 14. Уровень доверия населения к государственным структурам [35]

Еще меньше украинцев доверяют коммерческим банкам. По состоянию на 2012 г. всего 28% граждан уверены в отечественных банковских учреждениях, 61% населения не верят в банки, а остальные не определились со своим отношением. По этому показателю Украина занимает 9 из 135 мест в мире с конца. Позади Украины очутились только

Греция (13% населения уверены в банках), Исландия (16%), Ирландия (16%), Испания (18%), Италия (20%), Чили (25%), Венгрия (27%) и Великобритания (27%). Наивысший уровень доверия к банкам зарегистрирован в Руанде, Шри-Ланке, Таиланде, Камбодже и Малайзии (86% и больше) [34].

Изучение компонентов сбережений населения, предложенное на рис. 15, позволило обнаружить следующие тенденции. Среди наиболее ликвидных активов домохозяйства выбирают наличность, пик сбережений в виде депозитов, начиная с 2003 г., пришелся на 2007 г., они составляли 8,0% ВВП, а в 2011 г. – всего 3,0%. Учитывая, что даже 8% – это крайне мало по сравнению с другими странами, например в России в 2011 г. это соотношение составляло 23%, падение на пять процентных пунктов свидетельствует о том, что население окончательно разуверилось и в банках, и в возможности правительства их поддержать в случае возникновения временных трудностей.

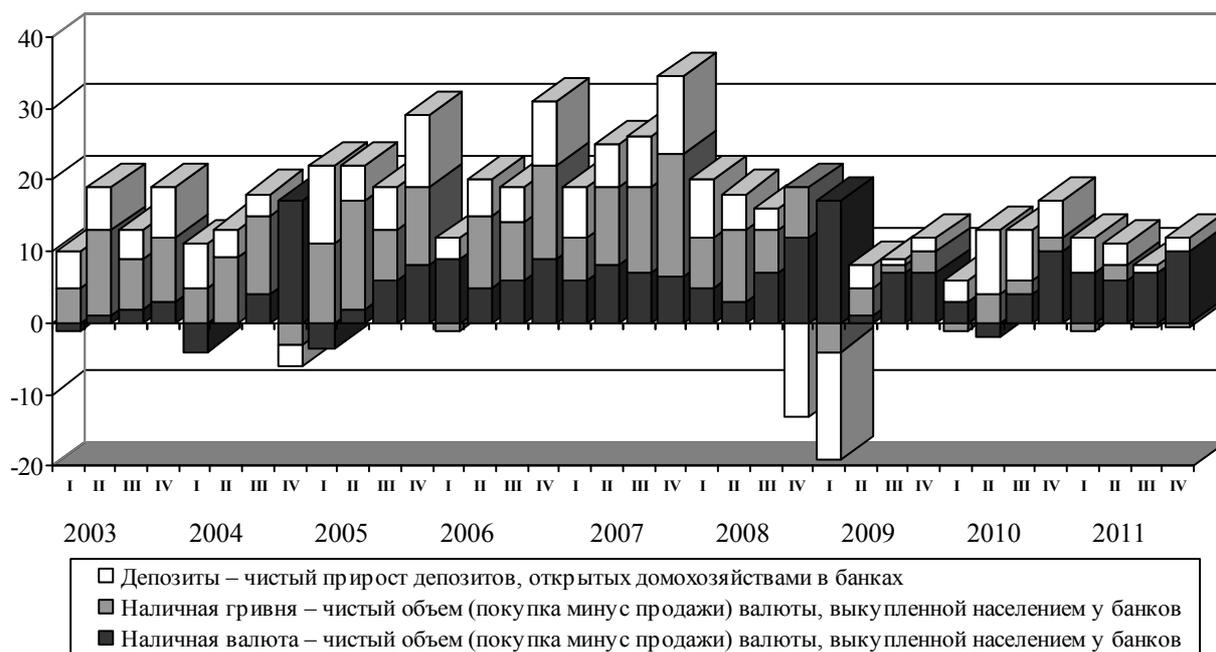


Рис. 15. Компоненты сбережений домохозяйств [36]

Таким образом, недоверие украинцев к властному аппарату в целом и к банковской системе в частности осложняет и препятствует не только накоплению банками достаточного ресурсного потенциала и трансформации

его в инвестиционные ресурсы экономики, но и развитию государства в целом. Как свидетельствуют многочисленные исследования, «общество доверия» более успешно экономически. Доверие способствует синер-

гии разных факторов. Результатом этой синергии является высший уровень удовлетворения жизнью и мощный экономический

рост. Зависимость между уровнем доверия и ВВП наглядно изображена на рис. 16.

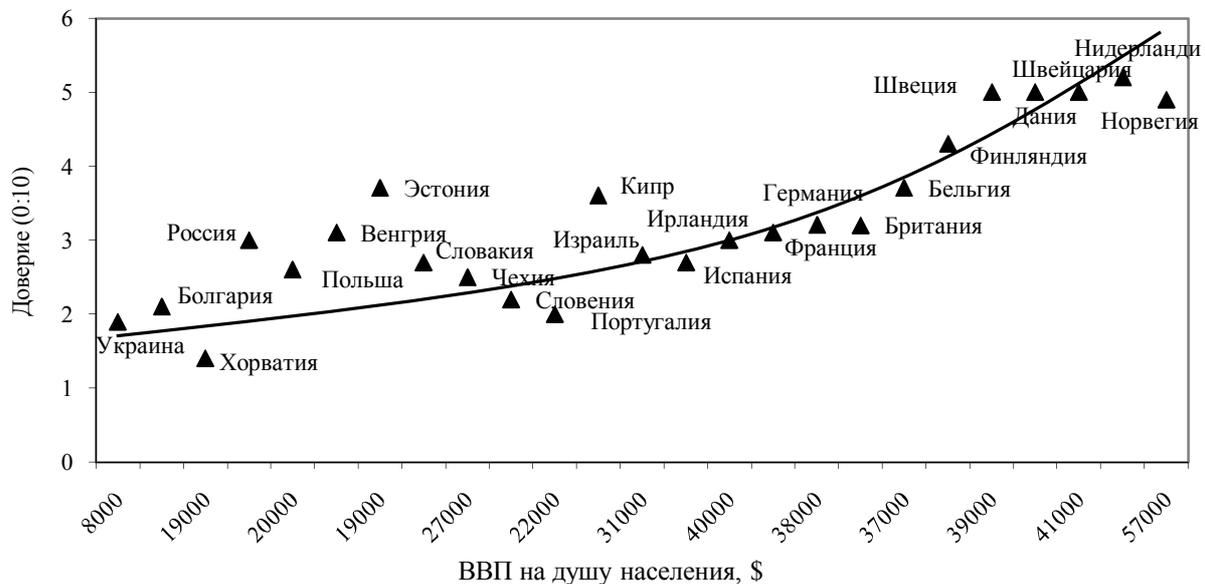


Рис. 16. Доход на душу населения и доверие в странах Европы [37]

Следует отметить, что проблема недоверия к банковской системе не в последнюю очередь обусловлена проблемами регуляции финансового рынка как целостного явления, которые сегодня в Украине не заботят никого. Де-юре есть Кабинет Министров, который обеспечивает проведение единой финансовой, ценовой, инвестиционной и налоговой политики. Есть Совет НБУ, который разрабатывает принципы денежно-кредитной политики и осуществляет контроль над ее проведением. Существенные полномочия имеют также Министерство экономики, Министерство финансов, непосредственное влияние на финансовый рынок оказывает Антимонопольный комитет Украины. Но нет ни одного учреждения, которое отвечало бы за целостность, прозрачность и эффективность финансовой системы, предотвращало бы попытки манипулирования ею и осуществляло бы антикризисную политику. Следовательно, на уровне макроэкономики, на уровне обобщающих показателей единственная регуляция финансового рынка в Украине не осуществляется.

И в завершение рассмотрим еще два фактора, влияние которых негативно отражается на процедуре формирования ресурсного

потенциала банковских учреждений и препятствует привлечению временно свободных денежных средств в финансовую систему страны.

На отечественном финансовом рынке можно наблюдать яркие примеры противоречий между интересами разнообразных групп финансовых агентов (государства, финансовых учреждений и частных лиц). Эти противоречия вызваны:

объективными причинами – разные группы агентов генерируют разные финансовые потоки, исходя из интересов максимизации собственного дохода и минимизации угроз (рисков) своей деятельности;

субъективными причинами – как уже было доказано ранее, экономику и финансовую систему Украины нельзя считать в достаточной степени развитой, в результате чего возникают перекосы в сторону одной из групп финансовых агентов и жесткое противодействие этим перекосам со стороны других групп финансовых агентов.

То есть придется констатировать тот факт, что в результате разбалансировки между удовлетворением интересов разнообразных финансовых агентов и их неурегулированности страдают все участники экономиче-

ских отношений на финансовом рынке. Вкладчики требуют от банков стабильности, высокой прибыльности по вкладам, гарантий сохранения своих денежных средств, а банки в свою очередь не желают привлекать дорогие ресурсы ввиду ограниченности источников их эффективного размещения и не стремятся работать полностью прозрачно и открыто, что на сегодняшний день без вмешательства извне отодвигает на неопределенную перспективу разрешение данного конфликта интересов.

И еще одной причиной, которая относится уже не к фундаментальным экономическим категориям, а к реалиям функционирования украинского банковского сектора является стремительное технологическое развитие банковской инфраструктуры, которое значительно опережает уровень финансовой грамотности населения и его способности воспринимать и использовать инновации в банковском обслуживании. В данном случае речь идет о замене «физического» обслуживания электронным. Безусловно, в настоящее время технический прогресс является очень скоростным, также очевидны и понятны причины широкого использования банками новейших информационных технологий (сокращение расходов, увеличение темпа обслуживания, конкуренция с международными финансовыми институтами). Сокращение банковских отделений из года в год увеличивается в геометрической прогрессии, что отображено на рис. 17.

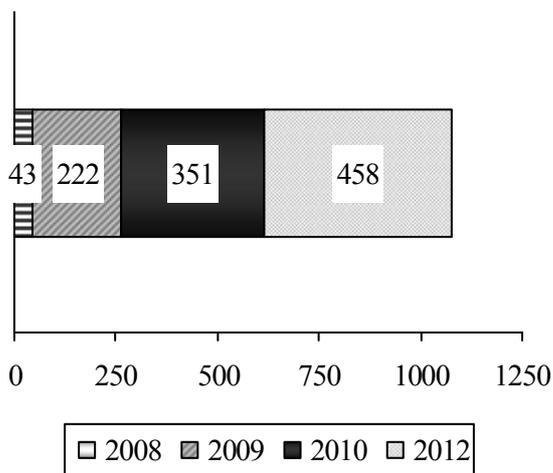


Рис. 17. Динамика уменьшения количества банковских отделений в Украине [38]

Однако, так как речь идет о размещении денежных средств, которое допускает индивидуальное общение с банковским менеджером, тем более в ореоле недоверия и подозрительности, который окружает отечественные банки, лишение такой возможности означает для большинства вкладчиков отказ от сотрудничества с банками. Как уже отмечалось раньше, для клиентов даже в физически существующем и осязательном банке, с непрерывными консультациями и подсказками сотрудников достаточно проблематично открыть депозит и доверить свои деньги банку, а в случае взаимодействия с киоском самообслуживания, который ни на вопрос не ответит, ни посоветует, ни снимет все сомнения, размещение депозитов возможно только для прогрессивных пользователей, которые имеют уверенные навыки работы с техникой и понимают смысл проведенных операций. По данным АУБ, средний возраст вкладчика – это люди старше 45 лет, причем активность граждан растет в меру их старения, достигая пика в возрасте от 60 лет. Очевидно, что для Украины это пока не та категория вкладчиков, которая сможет безболезненно перейти на дистанционное обслуживание. При этом было бы ошибочным призывать отказаться от внедрения информационных решений, без них отечественный банковский сектор останется за технологической осью мировой конкурентоспособности, однако наиболее рациональным и приемлемым в данном случае выходом является повышение финансовой грамотности населения, обучение клиентов банков новинкам и правилам их использования, усиление консультаций и помощи со стороны сотрудников банка. Безусловно, на первых этапах это повлечет за собой определенные расходы и трудности, однако без прохождения этого этапа банкам не воспитать эрудированных пользователей финансовых услуг и самим не повысить свой уровень, стойкость и конкурентоспособность.

Резюмируя результаты проведенного исследования, можно сделать следующие выводы:

1. Проанализированы особенности перестройки и функционирования системы финансовых агентов в Украине, которые укрупненно разделены на три группы: государст-

венные учреждения, финансовые учреждения, частные лица; последние две в свою очередь объединены в подгруппу негосударственных финансовых агентов. Выяснено, что в отличие от стран с развитой финансовой системой, в которых все институциональные участники рынка капиталов развиты в большинстве своем пропорционально, в Украине доминирующим является банковский сектор.

2. Установлено, что отечественному финансовому рынку присуще противоречие функционирования финансовых агентов, которое заключается в том, что конечные цели государственных и негосударственных финансовых агентов не совпадают по своей срочности. Частные лица и финансовые учреждения ориентированы на краткосрочную перспективу в результате макроэкономической нестабильности, неуверенности в будущем и присутствия девальвационных ожиданий (в отличие, например, от России или Казахстана, где негосударственные агенты способны составлять свои планы и на среднесрочные сроки), государство в свою очередь как финансовый агент сознательно определяет свою финансовую стратегию и тактику с учетом долгосрочных целей.

3. Доказано, что банковские учреждения играют определяющую роль в финансировании экономического развития государства, фактически являются монополистами на рынке капиталов, в результате чего владельцы временно свободных денежных средств практически не имеют альтернативных направлений вложения ресурсов. Другие небанковские сегменты финансового рынка находятся на невысоком уровне развития, особым доверием со стороны вкладчиков не пользуются и составляют слабую конкуренцию банковским учреждениям, в отличие от ведущих финансовых рынков, где большинство привлеченных и задействованных средств, наоборот, приходится на инвестиционные фонды и инвестиционные компании.

4. С использованием статистического анализа обосновано наличие внутренних финансовых источников формирования ресурсного потенциала банков, доказана их приоритетность для Украины по сравнению с внешними источниками. Исследование статистики

счетов институциональных секторов засвидетельствовало, что наиболее стабильным и весомым источником являются сбережения населения, их доля в общих сбережениях экономики с 27% в 2007 г. выросла до 60% в 2011 г. Но, в отличие от общемировой практики, это не является экономически правильным, поскольку свидетельствует не о высоком уровне развития домохозяйств, а о дефиците сбережений у других негосударственных финансовых агентов, а значит о наличии проблем их развития и функционирования в рамках сформированных экономических отношений в стране.

5. Сопоставление валового сбережения и валового накопления продемонстрировало наличие в Украине определенных проблем с трансформацией первых в инвестиционные ресурсы. До 2005 г. трансформация чистых сбережений в чистое накопление осуществлялась в объеме почти в два раза меньшем от потенциальной возможности. За счет импорта капитала, начиная с 2007 г. и до настоящего времени, уровень трансформации в 1,5 раза превышает фактическое наличие сбережений, что в отличие от мировой нормы 85-90% свидетельствует о гиблой и опасной ориентации на внешние источники финансирования.

6. Очерчены причины, которые определяют дефицит ресурсного потенциала в отечественных банковских учреждениях, к которым можно отнести: макроэкономическую нестабильность, перепроизводство денег, спекулятивную модель развития банковского сектора, уровень развития банковской инфраструктуры и сокращение отделений, недоверие к правительству в целом и к банковской системе в частности, несогласованность регуляции отечественного финансового рынка, имеются противоречия между интересами разнообразных групп финансовых агентов. Последние три фактора в отличие от предыдущих, которые являются общеэкономическими и характерными как для развитых, так и для развивающихся государств, в большинстве своем обусловлены советским «наследством» отечественных банков с присущими ему изъянами и особенностями, и импортированными, но не приспособленными к украинским реалиям методологическим

обеспечением, обуславливающим отсутствие последовательного и системного подхода к процедуре формирования ресурсного потенциала банковских учреждений.

### Литература

1. Україна – ЄС: проблеми інтеграції [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.kuchma.org.ua/ico/research/10958/>.
2. Президентський фонд Леоніда Кучми «Україна». Політика. Макроекономіка [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.kuchma.org.ua/ico/monitoring/10397/index.php?print=yes>.
3. Miao J. Economic growth under money illusion / J. Miao, D. Xie // Journal of economic dynamics and control. – 2013. – Vol. 37. – № 1. – P. 84-103.
4. Якубенко В.Д. Базисні інститути у трансформаційній економіці: моногр. / В.Д. Якубенко. – К.: КНЕУ, 2004. – 252с.
5. Проект Концепції фінансової безпеки України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ufin.com.ua/konceptia/008.doc>.
6. Аналітичний огляд ринку небанківських фінансових послуг України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.rurik.kiev.ua/component/acajoom/mailling/view/listid-6/maillingid-63/Itemid-999.html>.
7. Основні показники діяльності банків України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art\\_id=36807](http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=36807).
8. Підсумки діяльності страхових компаній за 2008 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.dfp.gov.ua/fileadmin/downloads/pidsumky\\_SK.pdf](http://www.dfp.gov.ua/fileadmin/downloads/pidsumky_SK.pdf).
9. Основні показники страхового ринку за 2012 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.dfp.gov.ua/734.html>.
10. Підсумки розвитку системи державного пенсійного забезпечення за 2012 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.dfp.gov.ua/fileadmin/downloads/dpn/npz-2012r.pdf>.
11. Підсумки розвитку системи державного пенсійного забезпечення у 2009 році [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.dfp.gov.ua/fileadmin/downloads/dpn/npf\\_2009\\_01.pdf](http://www.dfp.gov.ua/fileadmin/downloads/dpn/npf_2009_01.pdf).
12. Левченко А.В. Суверенні інвестиційні фонди як стабилизатори національних економік / А.В. Левченко // Вестник Финансового университета. – 2011. – № 1. – С. 67-75.
13. О состоянии рынка ценных бумаг. Аналитический обзор. – Совет руководителей государственных органов по регулированию рынков ценных бумаг государств-участников СНГ, 2010-2012 гг. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.zaki.ru/pagesnew.php?id=59185>.
14. Итоги торгов за 2011 год [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ux.ua/a3118>.
15. Річні звіти Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс] // Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку. – Режим доступу: [http://www.ssmc.gov.ua/user\\_files](http://www.ssmc.gov.ua/user_files)
16. Общий объем торгов на «Украинской бирже» в 2012 г. упал на 62% [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://economics.unian.net/rus/news/152969-obschiy-obyem-torgov-na-ukrainskoj-birje-v-2012-g-upal-na-62.html>
17. Клиенты участников торгов [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.micex.ru/markets/stock/members/member\\_clients](http://www.micex.ru/markets/stock/members/member_clients)
18. Симонова И.В. Институциональное регулирование национального страхового рынка в условиях глобализации и международной интеграции // Бизнес. Образование. Право. Вестник Волгоградского института бизнеса. – 2013. – № 2. – С. 213-216.
19. European Commission. Insurance and Occupational Pensions [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://ec.europa.eu/internal\\_market/insurance/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/insurance/index_en.htm).
20. Аксютин С.В. Современные аспекты негосударственного пенсионного обеспечения // Проблемы развития территории. – 2013. – № 2. – С. 87-93.
21. Рахунки інституційних секторів економіки за 2007-2011 рр. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>.
22. Валовий внутрішній продукт у 2007-2011 рр. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>.

23. Тюмченков А.В. Влияние финансовой нестабильности на механизм функционирования рынка капитала // Современное искусство экономики. – 2011. – № 1. – С. 81-84.
24. Статистичний щорічник України за 2007 рік. – К.: Державний комітет статистики України, 2008. – 572с.
25. Захарін С. Заощадження та інвестиції в корпоративному секторі України в контексті макроекономічного розвитку / С. Захарін // Економіка України, 2009. – № 5. – С. 36-45.
26. Ahmed A. Global financial crisis: an Islamic finance perspective / Ahmed A. // International journal of Islamic and Middle Eastern finance and management. – 2010. – Vol. 3. – №4. – P. 306-320.
27. Shrieves R.E. Capital Market Regimes and Bank Structure in Europe / Shrieves R.E., Dahl D., Spivey M.F. // Journal of money, credit, and banking. – 2010. – Vol. 42. – № 6. – P. 1073-1092.
28. Финансовый переворот. Украинские капиталисты возвращают себе господство на отечественном финансовом рынке [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [http://www.depo.ua/ru/delovaja-stolica/2012\\_arhiv-nomerov-ds/sentjabr\\_2012/36-590/88244.htm](http://www.depo.ua/ru/delovaja-stolica/2012_arhiv-nomerov-ds/sentjabr_2012/36-590/88244.htm)
29. Фінансові результати підприємств до оподаткування за видами економічної діяльності [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://ukrstat.org/uk/operativ/menu/menu\\_u/fin.htm](http://ukrstat.org/uk/operativ/menu/menu_u/fin.htm)
30. Динаміка середньомісячної номінальної та реальної заробітної плати [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://statbrd.ic.km.ua/ukr/statinf/dn/dsnrzp.htm>.
31. Латік В. Основні показники рівня життя населення / В. Латік., Н. Підлужна // Праця і зарплата. – 2010. – № 46. – С. 6-8.
32. Про встановлення прожиткового мінімуму та мінімальної заробітної плати: Закон України від 20 жовтня 2009 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.rada.gov.ua>
33. Лісовий А.В. Економічний аналіз доходів населення: стан, структура, динаміка / А.В. Лісовий, І.І. Чуницька // Наукові праці НДФІ. – 2010. – № 5. – С. 18-22.
34. Рівень довіри до банків в Україні виявився одним з найнижчих у світі [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://news.finance.ua/ua/~1/0/all/2013/05/21/302287>
35. Довіра населення України до держструктур [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://old.kiis.com.ua/ua/news/view-184.html>.
36. Скільки коштує довіра: проблеми у вітчизняній економіці є прямим наслідком низького рівня довіри українців до влади [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://tyzhden.ua/Economics/53475>.
37. Чому Польщі вдалося? Філософи у владі й інвестиції в довіру [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://texty.org.ua/pg/article/editorial/read/44850/Chomu\\_Polshhi\\_vdalosa\\_Filosofy\\_u\\_vladi\\_j](http://texty.org.ua/pg/article/editorial/read/44850/Chomu_Polshhi_vdalosa_Filosofy_u_vladi_j).
38. Сеть отделений украинских банков сокращается [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://finance.liga.net/banks/2013/1/24/news/32206.htm>
39. Strouhal J. (2012) Feasibility of Global Capital Market: Financial Reporting Perspective / J. Strouhal, C.G. Vonaci, R.V. Mustata // International Advances in Economic research. – 2012. – №3. – P. 343-344.

*Представлена в редакцію 20.08.2013 г.*