

Б. І. Пишук,
д. е. н., професор, професор кафедри фінансових технологій та консалтингу,
Львівський національний університет імені Івана Франка
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0001-7930-0791>
І. Т. Карп'як,
магістрант кафедри фінансових технологій та консалтингу,
Львівський національний університет імені Івана Франка
ORCID ID: <https://orcid.org/0009-00006-5777-0577>

DOI: 10.32702/2306-6814.2023.19.69

МЕХАНІЗМИ АКТИВІЗАЦІЇ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПОТЕНЦІАЛУ ПЕРСОНАЛЬНИХ ФІНАНСІВ НА РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

В. Pshyk,
Doctor of Economic Sciences, Professor,
Professor of the Department of Financial Technologies and Consulting,
Lviv National Ivan Franko University
І. Karpyak,
Master's student of the Department of the Department of Financial
Technologies and Consulting, Lviv National Ivan Franko University

MECHANISMS OF ACTIVATING THE INVESTMENT POTENTIAL OF PERSONAL FINANCE ON THE SECURITIES MARKET

Стаття присвячена обґрунтуванню сучасних підходів та інструментарію щодо формування інвестиційного потенціалу персональних фінансів для забезпечення його активної участі у процесах розвитку ринку цінних паперів України. Проведений аналіз основних показників, які характеризують сектор домогосподарств України, засвідчив в останні роки скорочення доходів працівників приватного сектору через вимушені масові звільнення, еміграцію, простої та скорочення заробітної плати, про що свідчить зниження обсягів сплати єдиного соціального внеску та податку на доходи фізичних осіб. Виявлено зростання попиту на державні цінні папери з боку домогосподарств та низьку частку їх вкладень у зазначені інструменти порівняно із обсягами вкладень інших економічних агентів.

Визначено пріоритетні напрями активізації інвестиційного потенціалу персональних фінансів на ринку цінних паперів: забезпечення умов для зростання інвестиційного потенціалу громадян, включаючи формування ефективної політики зростання реальних доходів населення; розроблення на законодавчо-правовій основі комплексу заходів для забезпечення гарантій і відповідної інституційної бази стосовно участі громадян в інвестиційних процесах; зниження інвестиційних ризиків на ринках капіталу та підвищення рівня захисту прав інвесторів; запровадження надійних фінансових інструментів для інвестування пенсійних активів та розміщення персональних заощаджень громадян; зміцнення довіри з боку населення до ринку цінних паперів, елементів та інфраструктури вітчизняного фінансового сектору.

Обґрунтовано авторські пропозиції щодо інвестування пенсійних накопичень з огляду на вибір рівня ризику інвестиційного портфеля залежно від віку особи, підхід до створення Фонду компенсування інвестицій фізичних осіб, розвитку фінансового консалтингу для домогосподарств, а також заходи з підвищення рівня їх фінансової безпеки на ринку цінних паперів в частині посилення захисту від шахрайських схем, впровадження інструментів попереднього інформування клієнтів про інвестиційні продукти, розробки механізму індивідуальних інвестиційних рахунків.

The article is devoted to the substantiation of modern approaches and tools for the formation of the investment potential of personal finance to ensure its active participation in the processes of development of the securities market of Ukraine. The analysis of the main indicators that characterize the household sector of Ukraine has shown in recent years that the incomes of private sector workers have decreased due to forced mass layoffs, emigration, layoffs, and reduced wages, as evidenced by the decrease in the amount of payments of the single social contribution and personal income tax. The increase in demand for government securities from households and the low share of their investments in these instruments compared to the volumes of investments of other economic agents were revealed.

The priority directions for activating the investment potential of personal finance on the securities market have been determined: ensuring the conditions for the growth of the investment potential of citizens, including the formation of an effective policy for the growth of real incomes of the population; development of a set of measures on a legislative and legal basis to ensure guarantees and an appropriate institutional framework for the participation of citizens in investment processes; reduction of investment risks in the capital markets and improvement of the level of protection of investors' rights; introduction of reliable financial instruments for investment of pension assets and placement of personal savings of citizens; strengthening public trust in the securities market, elements and infrastructure of the domestic financial sector.

The author's proposals for investing pension savings are substantiated in view of the choice of the risk level of the investment portfolio depending on the age of the person, the approach to the creation of the Individual Investment Compensation Fund, the development of financial consulting for households, as well as measures to increase the level of their financial security on the securities market in terms of strengthening of protection against fraudulent schemes, introduction of tools for prior information of clients about investment products, development of mechanism of individual investment accounts.

Ключові слова: домогосподарства, інвестування, персональні фінанси, ринок цінних паперів, фінансова поведінка домогосподарств, фінансові інструменти, цінні папери.

Key words: households, investment, personal finance, securities market, financial behavior of households, financial instruments, securities.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Необхідною умовою економічного зростання країни є поживлення інвестиційної активності, досягнути якої можливо за рахунок залучення до цього процесу широкого кола економічних суб'єктів, ефективного залучення фінансових ресурсів і диверсифікації джерел їх формування. Важливим аспектом цієї проблеми є зосередження уваги на використанні насамперед внутрішніх можливостей країни щодо мобілізації наявних і потенційних джерел фінансових ресурсів, створенні умов для їхнього ефективного використання в межах країни. Досвід і практика розвинутих ринкових країн переконливо засвідчили, що одним із найбільш перспективних внутрішніх джерел інвестиційного потенціалу і драйверів розвитку держави є персональні фінанси, завдяки яким в економічно розвинутих країнах формується національний добробут. Тому в Україні впродовж тривалого часу, а особливо в останні роки, постала гостра необхідність у мобілізації цього внутрішнього джерела фінансових ресурсів та використанні інвестиційного потенціалу персональних фінансів на різних сегментах фінансового ринку, зокрема й ринку цінних паперів.

Проте для того, щоб кошти домогосподарств ефективно використовувались у задоволенні фінансових потреб інших учасників ринку цінних паперів, вони повинні

бути належним чином організовані, а відтак трансформовані в інвестиції за допомогою інструментів даного ринку, що викликає значний інтерес з боку держави, установ фінансового сектору, наукової спільноти та широкого загалу. На жаль, питанням активізації інвестиційного потенціалу персональних фінансів в Україні досі не приділяється належна увага з огляду на низку об'єктивних причин (зокрема, сучасна військово-політична ситуація, висока частка споживчих витрат у бюджеті домогосподарств, низький рівень довіри до фінансового сектору, відсутність в Україні розвинутого ринку цінних паперів, а також надійних і безпечних інструментів, що обертаються на ньому тощо), вплив яких зумовлює пасивну фінансову поведінку, а відтак й низьку інвестиційну активність домогосподарств.

Відтак, зважаючи на вагому роль персональних фінансів у процесах формування стійкої фінансової основи для забезпечення соціально-економічного розвитку України, необхідним в умовах сьогодення є формування на державному рівні комплексної політики у сфері активізації їх інвестиційного потенціалу. Адже поступовий розвиток національної економіки можливий тільки завдяки формуванню і раціональному використанню національних заощаджень та дієвих механізмів трансформації їх в інвестиції, зокрема й на базі використання інструментів ринку цінних паперів.

Таблиця 1. Сукупні доходи, витрати і заощадження домогосподарств України у 2010—2021 рр.

Рік	Сукупні доходи населення		Витрати населення		Щорічні заощадження населення		Питома вага заощаджень у доходах, %
	млрд грн	темп приросту, %	млрд грн	темп приросту, %	млрд грн	темп приросту, %	
2010	1101,2	-	939,3	-	161,9	-	14,7
2011	1266,8	15,0	1143,6	21,8	123,1	-24	9,7
2012	1457,8	15,1	1353,2	18,3	104,6	-15	7,2
2013	1548,7	6,2	1432,5	5,9	116,2	11,1	7,5
2014	1516,8	-2,1	1486,0	3,7	30,8	-73,5	2,0
2015	1772,0	16,8	1740,9	17,2	31,1	0,97	1,8
2016	2051,3	15,8	2038,7	17,1	12,6	-59,5	0,6
2017	2652,1	29,3	2621,4	28,6	30,7	143,7	1,2
2018	3219,5	21,4	3202,8	22,2	16,7	-45,6	0,5
2019	3699,3	14,9	3815,5	19,1	-116,2	-595,8	-6,1
2020	3972,4	7,3	3989,4	4,6	-17,0	85,3	-0,42
2021	4698,6	18,3	4876,0	22,2	-177,6	-1044,7	-3,78

Джерело: сформовано за даними [2—5].

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Широке коло проблем, пов'язаних з використанням заощаджень домогосподарств як інвестиційного ресурсу, а також управління персональними фінансами, зокрема в частині формування моделей фінансової поведінки домогосподарств та ухвалення ними інвестиційних рішень на ринку цінних паперів, висвітлені у працях вітчизняних науковців — Барановського О., Давимуки С., Дропи Я., Зварич М., Кізими Т., Крупки М., Рамського Ю., Ясинської Н. та багатьох інших вчених-економістів. Проте, незважаючи на велику кількість публікацій, їхнє беззаперечне наукове та практичне значення, чимало питань щодо мобілізації інвестиційного потенціалу персональних фінансів та подальшого його ефективного використання залишаються недостатньо висвітленими та розкритими. Особливої уваги набувають питання державної політики у сфері персональних фінансів та формування дієвих важелів і гарантій, спрямованих на заохочення громадян України до здійснення вкладень в інструменти ринку цінних паперів.

МЕТА СТАТТІ

Метою статті є обґрунтування сучасних підходів та інструментарію щодо формування інвестиційного потенціалу персональних фінансів для забезпечення його активної участі у процесах розвитку ринку цінних паперів України.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ З ПОВНИМ ОБґРУНТУВАННЯМ ОТРИМАНИХ НАУКОВИХ РЕЗУЛЬТАТІВ

Основою формування інвестиційного потенціалу персональних фінансів є заощадження домогосподарств, які формуються внаслідок добровільного відкладення грошових коштів на деякий час після задоволення своїх поточних потреб і сплати податків. Проте вважати їх інвестиційним ресурсом можна лише у разі процесу трансформації під дією низки умов: 1) якщо особа ухвалює рішення інвестувати свої заощадження у підприємницьку діяльність чи конкретні ринкові активи з метою забезпечення приросту їх вартості; 2) відбувається прояв актив-

ної фінансової поведінки особи з приводу реалізації ухвалених рішень; 3) наявність правової та гарантійної забезпеченості інвестиційних продуктів [1, с. 61].

Оскільки через заощадження громадян відбувається реалізація інвестиційного потенціалу персональних фінансів, проведемо аналіз їх динаміки.

Наведені у табл. 1 статистичні дані свідчать про суттєве скорочення суми щорічних заощаджень громадян за 2010—2021 роки з 161,9 млрд. грн до від'ємного значення у (-177,6 млрд. грн) попри більш ніж чотирикратне зростання обсягів сукупних доходів українського населення впродовж аналізованого періоду — з 1101,2 до 4698,6 млрд. грн. Проте швидшими темпами, порівняно із сукупними доходами, змінювались витрати населення України, обсяги яких за 2010—2021 рр. зросли з 939,3 до 4876 млрд. грн, внаслідок чого суттєво впали обсяги заощаджень громадян, знизилася їхня частка у доходах населення (з 14,7 до — 3,78%).

Така зміна була викликана низкою причин, зокрема: низькими темпами зростання доходів населення та військово-політичною ситуацією у 2014—2015 рр, що призвело до вимушеного переселення частини громадян внаслідок втрати майна, потребою у лікуванні й реабілітації внаслідок воєнних дій на сході країни; зростанням витрат українських громадян на житлово-комунальні послуги починаючи з 2017 року; негативними соціально-економічними наслідками поширення коронавірусної пандемії COVID-19 починаючи з 2020 року. Ця ситуація суттєво послабила схильність громадян до заощадження, що позначилось на скороченні інвестиційного потенціалу персональних фінансів.

З початком повномасштабної війни, розпочатої російським агресором проти України, спостерігається багатократне поглиблення цієї негативної тенденції. Хоча й відсутні точні статистичні дані щодо сукупних доходів та витрат населення України від моменту початку війни і до нині, проте є усі підстави стверджувати про скороченні доходів працівників приватного сектору через вимушені масові звільнення, еміграцію, простої та скорочення заробітної плати, про що свідчить зниження обсягів сплати єдиного соціального внеску та податку на доходи фізичних осіб за даною категорією громадян (табл. 1). Проте загальна тенденція була цілком проти-

Таблиця 2. Динаміка показників заробітної плати громадян України та сплаченого єдиного соціального внеску (річна зміна у %)

Період	Загалом зарплати, доходи ФОП	Зарплати на підприємствах, доходи ФОП	Загалом ЄСВ	ЄСВ із зарплат на підприємствах, доходів ФОП
1 кв. 2021 р.	8,3	8,7	2,8	1,5
2 кв. 2021 р.	19,3	23,0	17,8	20,6
3 кв. 2021 р.	10,6	13,4	7,6	9,4
4 кв. 2021 р.	8,5	10,4	5,9	7,1
1 кв. 2022 р.	6,3	2,2	3,9	0,0
2 кв. 2022 р.	1,0	-33,5	-3,6	-32,6
3 кв. 2022 р.	11,3	-30,5	3,4	-32,7
4 кв. 2022 р.	7,3	-33,8	1,3	-34,5
1 кв. 2023 р.	4,0	-26,4	-4,2	-31,3
2 кв. 2023 р.	6,7	-12,9	-1,0	-19,5

Джерело: сформовано за даними [6, с. 16].

Таблиця 3. Зміна обсягів заощаджень населення України, млрд грн

Період	01.2020	07.2020	01.2021	07.2021	01.2022	07.2022	01.2023	04.2023
Поточні депозити в гривні	169	210	251	276	307	401	468	445
Строкові депозити в гривні	171	180	183	190	200	180	185	200
Поточні депозити в іноземній валюті	72	99	128	142	166	187	243	243
Строкові депозити в іноземній валюті	165	169	168	142	121	96	149	167

Джерело: сформовано за даними [6, с. 17].

лежною, оскільки номінальні доходи населення у другому півріччі 2022 року перевищують аналогічний показник минулого року. Таку різницю протилежність можна пояснити тим, що втрата доходів працівників приватного сектору була компенсована за рахунок підвищення рівня оплати праці, а відтак стрімким зростанням доходів військовослужбовців, що дало змогу зберегти сукупні реальні доходи домогосподарств на рівні попереднього року, попри прискорення інфляції.

А пожвавлення економіки навесні 2023 року сприяло наближенню основної складової доходів населення — зарплат працівників корпорацій та доходів приватних підприємств — у номінальному вираженні до показників кінця 2021 року. Внаслідок цього річного перегляду підходів до оплати праці оборонцям виплати військовим скоротилися. Проте їхня частка в доходах домогосподарств залишається значною. Завдяки відновленню зарплат та значним виплатам військовим загальні доходи населення не зменшуються в реальному вимірі.

Зростання номінальних доходів, яке було забезпечено завдяки стабільним бюджетним виплатам та частковому відновленню бізнесу, сприяли збільшенню обсягів за різними видами заощаджень (табл. 3).

Найпомітніше з початку 2023 року зростали обсяги депозитів населення, особливо іноземній валюті. Цьому сприяло послаблення НБУ низки валютних обмежень та надання дозволу населенню купувати іноземну валюту за умови її розміщення на строковому депозиті.

Зростали також обсяги залишків коштів населення у банках у національній валюті. При цьому зростання коштів населення в банках з одного боку, практично було зумовлене збільшенням залишків на рахунках військовослужбовців та отримувачів соціальних виплат. Проте є й інший бік зміни співвідношення коштів на ра-

хунках у банках та доходів населення у напрямку підвищення порівняно з минулорічними значеннями. Кошти залишалися на рахунках з огляду на слабкий споживчий попит і бажання мати заощадження в умовах невизначеності. Торік значна частина надходжень залишалася в банках на поточних рахунках, бо ставки за строковими депозитами були низькими. Підвищення дохідності гривневих депозитів цього року сприяло формуванню ощадливої фінансової поведінки домогосподарств, що проявилось в зростанні обсягів строкових вкладень, зменшенні попиту на готівку та на депозити в іноземній валюті. Однак через повільніший приріст номінальних доходів сукупні обсяги заощаджень вже майже не зростають. Надалі їх стримуватиме пожвавлення споживчого попиту.

Помітно зріс попит на державні цінні папери з боку домогосподарств. Однак обсяги цих інвестицій все ще досить низькі порівняно з іншими інструментами заощаджень. Крім того, ці вкладення характеризуються низькою часткою у загальному обсязі з розміщення даних цінних паперів, яка коливалася в межах 0,2 — 2,89% впродовж 2017 — I половини 2023 років (табл. 4).

Одним із механізмів спрямування інвестиційного потенціалу персональних фінансів на ринок цінних паперів є діяльність недержавних пенсійних фондів (НПФ). Незважаючи на те, що впродовж 2022 року відбулося скорочення кількості НПФ з 64 до 55, проте загалом спостерігається зростання обсягу активів системи недержавного пенсійного забезпечення на 263,2 млн грн, який на початок 2023 року склад 4,14 млрд. грн. При цьому позитивної дохідності досягли 34 НПФ, зокрема у восьми з них вона перевищила середньорічний показник дохідності річних депозитів (9,75%), але очікувано жоден із них не перевищив рівня інфляції [8].

Така ситуація склалася з огляду на низку причин, продиктованих воєнним станом в Україні, зокрема посиленням девальвації гривні відносно долара США на 34%, зростанням облікової ставки НБУ, переоцінкою вартості ОВДП, падінням світових індексів (зокрема індексу S&P 500 на 19,4%) тощо. Також зафіксовано факти відчуження акцій частини українських компаній, зокрема "Укрнафти" та "Мотор Січі", акції яких були популярними на ринку цінних паперів та перебували у портфелях 23 із 57 НПФ. Що ж стосується емітентів корпоративних облигацій, то у повному обсязі було погашено випуски муніципальних облигацій Харкова і Львова, а компанії "Укрпошта", "Нова пошта", "РУШ", "Альфа-Лізинг", "Маневео", "С.С. Лоан" також здійснили погашення або повний викуп своїх облигацій.

А оскільки основним джерелом інвестування НПФ в інструменти ринку цінних паперів є пенсійні внески учасників фондів, важливим питанням є формування системи гарантій збереження та примноження пенсійних внесків до НПФ, яка спрямована на формування довіри населення до цих інституцій.

Ще одним важливим питанням, яке стосується формування вітчизняної системи пенсійного забезпечення та посилення її впливу на активізацію інвестиційного потенціалу персональних фінансів, є вдосконалення другого її рівня — накопичувальної системи пенсійного забезпечення та фінансово-кредитних відносин, які виникають у цій сфері. Адже їхня сутність полягає в тому, що частина обов'язкових внесків до пенсійної системи накопичуватиметься в єдиному накопичувальному фонді і обліковуватиметься на індивідуальних накопичувальних пенсійних рахунках громадян, які (та на користь яких) сплачуватимуть такі внески з подальшим інвестуванням цих ресурсів в економіку країни з метою отримання інвестиційного доходу і захисту їх від інфляційних процесів.

До моменту повноцінного введення та функціонування пропонуємо реалізувати у правовому полі відповідні зміни, які стосуватимуться поступового переходу від законодавчого обмеження напрямів і обсягів інвестування пенсійних накопичень до обмеження вибору рівня ризику інвестиційного портфеля залежно від віку особи, на користь якої формуються накопичення. При цьому доцільно передбачити сім рівнів ризику: "А" — безризиковий портфель, що містить державні цінні папери, облигації емітентів і депозити банків, які мають рейтинги інвестиційної категорії не нижче від рівня AAA, — особи у віці понад 60 років, а також особи, що вибрали консервативний портфель компанії з управління активами; "Б" — малоризиковий портфель, що містить цінні папери емітентів, які мають рейтинги інвестиційної категорії не нижче за AA, — особи у віці 55 — 60 років; "В" — низькоризиковий портфель, що містить цінні папери емітентів, які мають рейтинги інвестиційної категорії не нижче за А, — особи у віці не більше ніж 50 — 55 років; "Г" — помірно ризиковий портфель, що містить цінні папери емітентів, які мають рейтинги інвестиційної категорії не нижче за BBB, — особи у віці не більше ніж 45 — 50 років; "Д" — прийнятно ризиковий портфель, що містить цінні папери емітентів, які мають рейтинги спекулятивної категорії не нижче за BB — особи у віці не більше ніж 40 — 45 років; "Е" — середньоризи-

Таблиця 4. Динаміка операцій домогосподарств з придбання ОВДП України (за номінально-амортизаційною вартістю)

Показник	Роки						
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	01.07. (1 лип)
Загальний обсяг ОВДП в обігу	751	759	827	999	1061	1388	1453
Обсяг ОВДП, придбаних населенням	1,47	6,17	9,78	11,1	25,16	30,17	42,02
Питома вага у загальному обсязі ОВДП, що перебуває в обігу%	0,2	0,81	1,18	1,11	2,37	2,17	2,89

Джерело: сформовано за даними [7].

ковий портфель, що містить цінні папери емітентів, які мають рейтинги спекулятивної категорії не нижче за В — особи у віці не більше ніж 35 — 40 років; "Ж" — ризиковий портфель, що містить цінні папери емітентів, які мають рейтинги спекулятивної категорії не нижче за ССС, і похідні цінні папери — особи у віці не більше ніж 40 років. Це створить умови для підвищення рівня пенсійного забезпечення громадян, зміцнення рівня їх фінансової безпеки, забезпечить зростання їх пенсійних накопичень за рахунок стабільного і ефективного функціонування накопичувального пенсійного фонду, що відбуватиметься в результаті розподілу між учасниками інвестиційного доходу від вкладень в інструменти ринку цінних паперів.

З метою захисту інтересів індивідуальних інвесторів, активізації інвестиційного потенціалу персональних фінансів та зміцнення рівня їх фінансової безпеки на ринку цінних паперів, в Україні необхідно створити та впровадити відповідні компенсаційні схеми, спрямовані на відшкодування втрат у разі неплатоспроможності провайдерів інвестиційних послуг, яким громадяни-інвестори довірили свої кошти або цінні папери. У цьому контексті необхідним є створення та функціонування Фонду компенсування інвестицій фізичних осіб, призначеного для відшкодування збитків, заподіяних професійними інвесторами. Для цього необхідно розробити та прийняти Закон України "Про фонд компенсування інвестицій на ринку цінних паперів", у якому уточнити статус самого фонду та правових основ його функціонування, а також поширити його дію на такі інституції: банківські установи; кредитні спілки; різноманітні фонди, що залучають кошти інвесторів на засадах облигаційної або іншої позики, з гарантуванням виплат грошових доходів або майнових компенсацій; фінансово-кредитні установи, які залучають кошти або майно в різні форми довірчого управління, яке базується на інституті довірчої власності, в тому числі шляхом випуску цінних паперів, що передбачають повернення інвестору основної суми інвестиції та сплати інвестиційного доходу (відсотку, частки тощо). Доцільним буде покласти на фонд обов'язок здійснення гарантійних виплат інвесторам лише у випадку, якщо при ліквідації учасника фонду (в тому числі при його банкрутстві) він самостійно не може повернути інвестиції, а у інших випадках обов'язок компенсації втрачених інвестицій має бути покладений безпосередньо на учасника фонду. У зв'язку з цим слід чітко визначити порядок здійснення компенсаційних виплат, зокрема, щодо визначення дня, з якого у інвестора виникає право на отримання таких виплат.

Загалом це створить такі можливості: зміцнення рівня фінансової безпеки та підвищення довіри громадян до ринку цінних паперів; активізація персональних фінансів в інвестиційному процесі; збільшення надходжень інвестиційних ресурсів в економіку; зменшення ризиків втрати довіри інвесторів унаслідок недобросовісних дій окремих професійних учасників ринку цінних паперів; збільшення кількості учасників інститутів спільного інвестування та клієнтів торгівців цінними паперами, що здійснюють управління цінними паперами; отримання гарантійних виплат за втраченими інвестиціями.

Об'єктивна необхідність створення гарантійних механізмів існує й на інших сегментах фінансового ринку (зокрема у сфері пенсійного страхування, недержавного пенсійного забезпечення), що потребує належного вивчення та використання зарубіжного досвіду, розроблення спеціального законодавства та приведення у відповідність до умов та специфіки розвитку вітчизняного фінансового ринку.

Впродовж останніх років в з'явилися нові можливості щодо фінансування персональних заощаджень українських громадян на ринку цінних паперів, зокрема в частині придбання фінансових інструментів, випущених іноземними емітентами [9, с. 116 — 117]. Прийняття Постанови НБУ "Про затвердження Положення про заходи захисту та визначення порядку здійснення окремих операцій в іноземній валюті" від 02.01.2019 р. № 5 та Рішення НКЦПФР "Про допуск цінних паперів іноземних емітентів до обігу на території України" від 21.01.2021 р. № 34 дає змогу українським громадянам придбавати цінні папери багатьох компаній, які входять до переліку таких фондових індексів як S&P 500, NASDAQ 100, FTSE 100, DAX, CAC 40, Nikkei 225 та допущені до обігу на території України. Проте існує суттєве обмеження: фізична особа може загалом інвестувати за кордон або ж зарахувати на іноземний рахунок суму у межах до 200 тис. євро впродовж одного року.

Ще до повномасштабної війни в Україні значної популярності набули інвестиції в американський фондовий ринок через фінтех-додатки. З одного боку посилення зацікавленості подібними інструментами є негативним трендом, оскільки спричиняє відтік капіталу за межі країни. Проте в окремих випадках, коли іноземні цінні папери заводились в Україну, то обіг акцій відбувався в країні, і розрахунки проводились за гривні всередині українського ринку капіталу. При цьому виникнення подібних трендів у фінансовій поведінці домогосподарств свідчать про запити індивідуальних інвесторів на інструменти ринку капіталів. Хоча на сьогодні у цьому напрямку зі сторони домогосподарств прослідковується цікавість, а не реальна інвестиційна потреба, однак це дає підстави стверджувати про те, що в Україні зароджується прошарок нового класу інвесторів, культура персонального інвестування та поступова популяризація ринку цінних паперів, які у майбутньому будуть інвестувати й у вітчизняні фондові інструменти, сприяючи поліпшенню інвестиційного клімату та розвитку вітчизняної економіки.

Впродовж останніх років українські громадяни втрачали сотні мільйонів гривень внаслідок інвестування у квазіфінансові проекти, що базуються на шахрайських схемах у так званих "сірих зонах" ринків капіталу, вільних від регулювання та будь-яких гарантій дотримання прав інвестора й відповідальності учасників. Поява таких зон зумовлена затримкою удосконалення фінансового законодавства, а відтак — використанням таких фінансових технологій як форе́кс трейдинг, криптоактиви, бінарні опціони, інвестування в фінансові інструменти, управління активами на ринках капіталу тощо. Подібним втратам сприяє також рівень низької обізнаності з специфікою подібних інструментів, прагнення швидко отримати значний дохід та нераціональна фінансова поведінка.

Так, в цілях зміцнення фінансової безпеки громадян та уникнення відповідних загроз зі сторони ринку цінних паперів, НКЦПФР провадить практику інформування індивідуальних інвесторів про 10 ознак сумнівності інвестиційного проекту або фінансових операцій¹ шляхом висвітлення відповідної інформації на офіційному веб-порталі. Наявність хоча б кількох з них вже повинна стати для інвестора причиною більш ретельно поставитись до аналізу рекламних обіцянок та більш обережно підійти до інвестування своїх грошей, або ж відмовитися від подібних вкладень. Подібна практика повинна й надалі існувати та постійно вдосконалюватись, оскільки надання індивідуальним інвесторам якісної та неупередженої інформації дасть змогу дотримуватись принципів обачливої фінансової поведінки і приймати обґрунтовані рішення, що й сприятиме їх захисту від шахрайських схем на ринку капіталів.

До того ж, навіть в умовах високого рівня захисту прав споживачів фінансових послуг та мінімального прояву незаконних схем з фінансовими інструментами, залучити фінансові ресурси громадян на ринок цінних паперів неможливо без створення ефективної системи вимог до розкриття інформації. Адже, якщо пересічний громадянин матиме можливість регулярно отримувати достовірну інформацію щодо надійності того чи іншого інституційного інвестора, він зі значно більшою готовністю довірить їм власні кошти на тривалий час. Регулювання процесів розкриття інформації на ринку цінних паперів потребує здійснення дієвих заходів у таких напрямках: 1) інформація про характеристики послуг від інвестиційних посередників (інвестиційних фірм); 2) інформація про торгівлю фінансовими інструментами; 3) корпоративна інформація емітентів цінних паперів.

В Україні доцільно розробити та впровадити інструменти попереднього інформування клієнтів про інвестиційні продукти, наприклад, шляхом підготовки ключових інформаційних документів, які у доступній формі, коротко (на 1—2 сторінки) та об'єктивно описують основні характеристики, переваги, ризики та наслідки придбання конкретного фінансового інструменту або користування тим чи іншим інвестиційним продуктом. Підготовка подібних документів повинна здійснювати-

¹ 10 ознак сумнівності інвестиційного проекту або фінансових операцій: 1) великий відсоток гарантованої доходності; 2) відсутність відповідних дозволів та ліцензій; 3) агресивний маркетинг; 4) відсутність фізичного офісу; 5) відсутність реєстрації в країні залучення інвестицій; 6) відсутня акредитація інвестора; 7) підозрілі або неперевірені біографії менеджерів; 8) відсутність підписаних документів; 9) настійлива пропозиція залучати друзів; 10) приховування права власності [10]

ся згідно чітко визначеного формату вимог, щоби потенційний клієнт міг порівняти інвестиційні пропозиції в межах окремого продуктового ряду як однієї, так й інших інвестиційних фірм, які пропонують на ринку аналогічні продукти чи інструменти. Ефективному порівнянню та раціональному вибору клієнта у сфері обігу цінних паперів сприятиме створення веб-порталів, на яких розміщуватиметься інформація про наявні на ринку інвестиційні пропозиції, що дозволить мінімізувати фінансові і часові витрати клієнтів на прийняття рішень.

Низький рівень прозорості ринку цінних паперів в свою чергу знижує рівень безпеки та послаблює довіру до нього з боку економічних суб'єктів, оскільки інформація, яка розкривається учасниками ринку про свою діяльність, не завжди є достатньою, актуальною та об'єктивною. На нинішній день більшість українських акціонерних товариств оприлюднює мінімально достатній обсяг інформації про свою діяльність, проте рівень публічності компаній, якість інформації, яка розкривається, залишаються вкрай недостатніми для ґрунтовного прийняття інвестиційних рішень. З метою вирішення цієї проблеми рекомендуємо: оптимізувати законодавче регулювання переліку інформації, яка підлягає розкриттю на фондовому ринку; забезпечити оперативний доступ зацікавлених осіб до інформації, що розкривається на фондовому ринку; удосконалити способи поширення інформації на фондовому ринку з використанням сучасних інформаційних технологій, в тому числі шляхом застосування електронного документообігу з використанням електронного цифрового підпису; визначити види та формати інформації, які мають надаватися емітентами та професійними учасниками фондового ринку інвесторам безкоштовно; забезпечити застосування МСФЗ у діяльності всіх емітентів, що здійснили публічне розміщення цінних паперів; поширити вимоги щодо розкриття інформації на всіх емітентів цінних паперів та фінансових інструментів, які мають обіг на фондовому ринку, у тому числі іноземних емітентів, які здійснюватимуть пропозицію цінних паперів на території України.

Одними із вагомих чинників, що впливають на характер фінансової поведінки домогосподарств та їхню активність в процесах інвестування в інструменти ринку цінних паперів є зростання самостійності у прийнятті рішень та, відповідно, персональної відповідальності за їхні результати. Саме тому фінансово обізнані та компетентні громадяни найбільше цінують свій час і фінансову свободу, завжди перебувають у курсі фінансових новин та подій, а також приймають обґрунтовані та незалежні фінансові рішення задля підтримки забезпечення власного добробуту, покладаючись при цьому здебільшого на власні знання у сфері управління персональними фінансами, а також думку фінансових експертів при настанні більш складних та невизначених ситуацій.

У той же час для більшості громадян суттєвою перешкодою є недостатні знання чи досвід в управлінні персональними фінансами, що не дає змоги прийняти раціональні фінансові рішення у визначений момент часу з огляду на складність окремих фінансових продуктів та інструментів, а відтак потребує окремих фінансових і часових витрат на самостійне вивчення додат-

кових відомостей, або ж на залучення фінансових консультантів. Якщо фінансово-кредитні установи добре обізнані з характеристиками фінансових продуктів та особливостями їх продажу, то для окремих громадян фінансова та юридична оцінка наслідків придбання окремих фінансових послуг, активів чи інструментів навіть за наявності відкритих і доступних джерел інформації, може виявитися дещо складним завданням [11, с. 93].

Для розвитку інституту фінансового консалтингу в Україні доцільно заохочувати створення консалтингових компаній, які б спеціалізувалися у сфері фінансово-інвестиційного консалтингу виключно для фізичних осіб, та надавали б консультаційні послуги щодо використання фінансових продуктів, управління особистим капіталом, страхування і недержавного пенсійного забезпечення, операцій з нерухомістю, іноземною валютою, інвестицій в інструменти ринку цінних паперів, іноземні валюти, дорогоцінні метали, а також формували фінансові плани для домогосподарств, виходячи із їхніх життєвих цілей. Така діяльність дасть сприятиме зростанню рівня фінансової інклюзії в країні, та допоможе стабілізувати фінансову діяльність громадян та моделі їх фінансової поведінки, оскільки це допоможе сформувувати та встановити часовий горизонт фінансових цілей родини, покращити планування сімейного бюджету та зменшити частку непотрібних витрат, розробити оптимальну інвестиційну стратегію, оптимізувати кредитні виплати, підвищити рівень та зменшити ризики пасивних доходів. Стимулювати створення та діяльність подібних компаній допоможе, на нашу думку, встановлення пільг в оподаткуванні їхнього прибутку та спрощення процедури реєстрації і ліцензування.

Ще одним механізмом активізації інвестиційного потенціалу персональних фінансів, який засвідчив свою ефективність у багатьох зарубіжних країнах, є індивідуальні інвестиційні рахунки, призначені для акумулювання заощаджень громадян на середньо — та довгостроковій основі. Саме такі країни як США, Канада, Австралія, Гонконг, Велика Британія, Японія, Швеція, Нідерланди, Польща, Німеччина, Ірландія досягнули відчутних успіхів створенні ефективної інвестиційної системи на базі формування прошарку роздрібних внутрішніх інвесторів.

Такі рахунки відкриваються інвестиційними посередниками для відокремленого обліку грошових коштів та цінних паперів на тривалі терміни (понад 3 роки), а їхні власники самостійно приймають рішення про напрямки інвестування власних коштів в межах, визначених законодавством. При цьому, адміністратори таких рахунків зі свого боку зобов'язані надавати їх власникам сервіси, продукти та послуги, необхідні для прийняття усвідомлених і незалежних інвестиційних рішень. Іншими ключовими моментами функціонування таких рахунків є їхнє цільове призначення — інвестування коштів в інструменти ринку цінних паперів з метою отримання інвестиційного доходу та наявність відповідних податкових стимулів.

На нашу думку, практику індивідуальних інвестиційних рахунків необхідно впровадити в Україні, адже держава повинна здійснювати цілеспрямовану політику, спрямовану на те, щоби вільні кошти громадян стали реальним інвестиційним ресурсом, що передбачає виконання низки важ-

ливих умов — наявність фінансової спроможності домогосподарств формувати власний інвестиційний потенціал, а також їх бажання та готовність здійснювати інвестиції. При цьому необхідно розробити механізм її реалізації: 1) розробити та прийняти відповідний нормативно-правовий документ, який би регламентував умови та порядок залучення коштів громадян на індивідуальні інвестиційні рахунки, чіткий перелік напрямів та інструментів для інвестування, а також механізм їх повернення та сплати доходу за ними; 2) встановити податкові стимули для зберігання громадянами своїх заощаджень таких рахунків та отримання інвестиційного доходу від їх інвестування; 3) передбачити пріоритетність інвестування в підприємства реального сектору економіки України за рахунок залучених ресурсів; 4) сформувати ефективну систему державних гарантій щодо повернення суми внесених коштів і виплати інвестиційних доходів за ними.

Вважаємо, що розробка та впровадження механізму індивідуальних інвестиційних рахунків у вітчизняну практику створить низку переваг, які проявлятимуться у наступному: стимулювання громадян до довгострокової інвестиційної діяльності та формування в країні нового класу роздрібних інвесторів; залучення значного обсягу довгострокових фінансових ресурсів у фінансово-кредитну систему країни через канали ринку цінних паперів; сприяння зміцненню фінансової безпеки та зростанню добробуту громадян, захисту їхніх заощаджень від інфляції; підтримка української економіки та створення передумов для її післявоєнного відновлення та розвитку.

Необхідність активізації інвестиційного потенціалу персональних фінансів на ринку цінних паперів наділи залишається актуальною проблемою, вирішення якої повинно потребує розробки дієвих заходів в контексті таких пріоритетних напрямів:

- забезпечення умов для зростання інвестиційного потенціалу громадян, включаючи формування ефективної політики зростання реальних доходів населення;

- розроблення на законодавчо-правовій основі комплексу заходів для забезпечення гарантій і відповідної інституційної бази стосовно участі громадян в інвестиційних процесах;

- зниження інвестиційних ризиків на ринках капіталу та підвищення рівня захисту прав інвесторів;

- запровадження надійних фінансових інструментів для інвестування пенсійних активів та розміщення персональних заощаджень громадян;

- зміцнення довіри з боку населення до ринку цінних паперів, елементів та інфраструктури вітчизняного фінансового сектору.

Саме ці пріоритети спрямовані на консолідацію персональних заощаджень громадян та перетворення їх на важливий інструмент розвитку вітчизняного ринку цінних паперів та реальне джерело післявоєнного відновлення економіки України і забезпечення її подальшого зростання.

ВИСНОВКИ З ДАНОГО ДОСЛІДЖЕННЯ І ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ РОЗВІДОК У ДАНОМУ НАПРЯМІ

Таким чином, формування інвестиційного потенціалу персональних фінансів через механізми ринку цінних

паперів є багатоаспектним процесом, опосередкованим складною структурою фінансових відносин, розвиток якого не лише викликає значний науковий і практичний інтерес, а й потребує належної уваги та підтримки зі сторони держави. Для ефективного залучення коштів в інвестиційний процес необхідно виробити принципи державної політики стимулювання інвестиційної діяльності громадян, спрямованої на довгострокову співпрацю основних його учасників: держави, фінансового та реального секторів економіки та індивідуальних інвесторів. У сучасних умовах найвагомішими пріоритетами цієї політики мають стати: зміцнення довіри з боку населення до ринку цінних паперів та фінансової системи; розбудова системи гарантування фінансових інвестицій та належного захисту інтересів споживачів фінансових послуг; недопущення зловживань з боку фінансових установ; формування дієвої системи розкриття інформації про фінансові інструменти та діяльність їх емітентів, підвищення рівня інформаційної прозорості ринку цінних паперів; технологізація ринків капіталу завдяки зростаючому використанню новітніх інформаційних і фінансових технологій; пропозиція на ринку для громадян фінансових інструментів з належними інвестиційними характеристиками.

Після перемоги над російським агресором національна економіка потребуватиме значних зовнішніх надходжень для її відновлення, частина яких надходитиме через механізм ринку цінних паперів. Ефективність залучення коштів громадян через інструменти ринку цінних паперів та використання на їх потреби повоєнного відновлення і подальшого розвитку економіки, розбудову підприємств, інфраструктури та запуску нових виробництв і бізнесів суттєво залежатиме від рівня платоспроможного попиту населення на цінні папери як ефективного засобу збереження та збільшення своїх доходів, обраних моделей фінансової поведінки, а також гарантій і стимулів щодо їх погашення.

Разом із тим, окремої уваги потребують питання, пов'язані з формуванням інвестиційного потенціалу персональних фінансів через інститути спільного інвестування та програми накопичувального страхування, появою і використанням персональними інвесторами сучасних фінансових технологій та IT-продуктів для операцій з фінансовими інструментами, подальша реалізація пенсійної реформи в Україні, гарантування фінансової безпеки домогосподарств та формування оптимальних моделей їх фінансової поведінки на ринку цінних паперів тощо. Саме ці питання визначають перспективи подальших наукових пошуків у напрямку формування інвестиційного потенціалу персональних фінансів на ринку цінних паперів.

Література

1. Bialowolski P. Economic sentiment as a driver for household financial behavior. *Journal of Behavioral and Experimental Economics*. 2019. Vol. 80. № 7. P. 59—66.
2. Доходи та витрати населення по регіонах у 2021 році. URL: https://ifstat.gov.ua/NEW_PAGE/NEW_2022/NEW_ex_DS/31.doc. (дата звернення 27.08.2023).

3. Структура сукупних витрат домогосподарств (1999—2021). URL: https://ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2020/gdvdg/ssv/arh_ssv_u.htm (дата звернення 27.08.2023).

4. Основні соціально-економічні показники України за січень 2022 року. URL: https://ukrstat.gov.ua/operativ/menu/infografika/2022/o_soc_ek_Ukr/01_2022_u.pdf. (дата звернення 27.08.2023).

5. Доходи населення по регіонах України. URL: https://ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2008/gdn/dvn_ric/dvn_ric_u/dn_reg2013_u.html. (дата звернення 27.08.2023).

6. Звіт про фінансову стабільність. НБУ. Червень, 2022. 47 с. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/zvit-pro-finansovu-stabilnist-cherven-2023-roku>. (дата звернення 07.09.2023).

7. ОВДП, які знаходяться в обігу за номінально-амортизаційною вартістю. НБУ. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/t-bills> (дата звернення 07.09.2023).

8. Активи системи недержавного пенсійного забезпечення зросли на 6,8% за 2022 р. URL: <https://interfax.com.ua/news/economic/899822.html> (дата звернення 17.09.2023).

9. Мельник В.О. Напрями активізації інвестиційного потенціалу персональних фінансів в Україні. Інвестиції: практика та досвід. 2019. № 24. С. 114—119.

10. Попередження інвесторам: 10 ознак фіктивності інвестиційного проекту. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/poperedzhennia-investoram-10-oznak-fiktyvnosti-investytsiinoho-proektu/> (дата звернення 16.09.2023).

11. Жукевич С. М., Карпишин Н.І. Фінансове консультування населення: теоретико-організаційні аспекти діяльності. Економічний аналіз. 2017. Том 27. № 2. С. 91—97.

References:

1. Bialowolski, P. (2019), "Economic sentiment as a driver for household financial behavior", Journal of Behavioral and Experimental Economics, Vol. 80, no. 7, pp. 59—66.

2. State Statistics Service (2021), "Incomes and expenses of the population by region in 2021", available at: https://ifstat.gov.ua/NEW_PAGE/NEW_2022/NEW_ex_DS/31.doc. (Accessed 27 August 2023).

3. State Statistics Service (2021), "Structure of total household expenses (1999—2021)", available at: https://ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2020/gdvdg/ssv/arh_ssv_u.htm (Accessed 27 August 2023).

4. State Statistics Service (2022), "The main socio-economic indicators of Ukraine for January 2022", available at: https://ukrstat.gov.ua/operativ/menu/infografika/2022/o_soc_ek_Ukr/01_2022_u.pdf. (Accessed 27 August 2023).

5. State Statistics Service (2021), "Incomes of the population by regions of Ukraine", available at: https://ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2008/gdn/dvn_ric/dvn_ric_u/dn_reg2013_u.html. (Accessed 27 August 2023).

6. National Bank of Ukraine (2023), "Report on financial stability", available at: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/zvit-pro-finansovu-stabilnist-cherven-2023-roku> (Accessed 07 September 2023).

7. National Bank of Ukraine (2023), "State bonds that are in circulation at nominal and amortized cost", available at: <https://bank.gov.ua/ua/markets/t-bills> (Accessed 07 September 2023).

8. Interfax-Ukraine (2023), "Assets of the non-state pension system increased by 6.8%", available at: <https://interfax.com.ua/news/economic/899822.html> (Accessed 17 September 2023).

9. Mel'nyk, V.O. (2019), "Directions for activating the investment potential of personal finance in Ukraine", Investytsiyi: praktyka ta dosvid, Vol. 24, pp. 114—119.

10. National Commission on Securities and Stock Market (2019), "Warning to investors: 10 signs of a fictitious investment project", available at: <https://www.nssmc.gov.ua/poperedzhennia-investoram-10-oznak-fiktyvnosti-investytsiinoho-proektu/> (Accessed 16 September 2023).

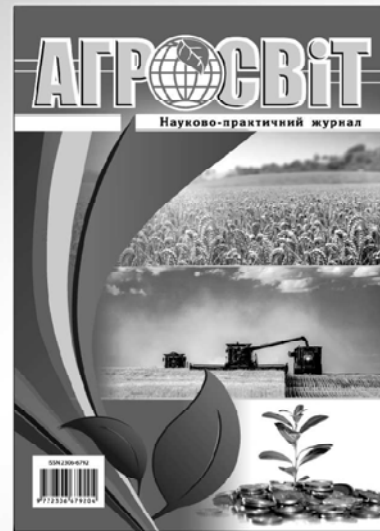
11. Zhukevych, S. M & Karpysyn, N.I (2017), "Financial counseling of the population: theoretical and organizational aspects of activity", Ekonomichnyy analiz, vol. 27, no. 2, pp. 91—97.

Стаття надійшла до редакції 17.09.2023 р.

АГРОСВІТ

<https://nayka.com.ua>

Передплатний індекс: 23847



Виходить 24 рази на рік

**Журнал включено до переліку
наукових фахових видань України
з ЕКОНОМІЧНИХ НАУК (Категорія «Б»)**

Спеціальності – 051, 071, 072, 073, 075, 076, 292