

І. М. Свідерська,
к. е. н., доцент, доцент кафедри корпоративних фінансів і контролінгу,
Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0001-7044-7359>
О. О. Ляхова,
к. е. н., доцент, доцент кафедри корпоративних фінансів і контролінгу,
Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-0946-201X>

DOI: 10.32702/2306-6814.2024.16.145

ФІНАНСОВІ ПОСЕРЕДНИКИ: СУЧАСНІ ТРЕНДИ ТА ВИКЛИКИ

I. Sviderska,
PhD in Economics, Associate Professor, Associate Professor of the Department of Corporate Finance and Controlling, Kyiv National Economic University named after Vadim Hetman
O. Liakhova,
PhD in Economics, Associate Professor, Associate Professor of the Department of Corporate Finance and Controlling, Kyiv National Economic University named after Vadim Hetman

FINANCIAL INTERMEDIARIES: MODERN TRENDS AND CHALLENGES

Досліджено теоретичні питання діяльності фінансових посередників в умовах геополітичних викликів та максимальної нестабільності. Систематизовано дослідження науковців та практиків щодо діяльності фінансових посередників, основних тенденцій фінансових показників та надано рекомендації щодо використання інноваційних технологій, а саме: машинне навчання, штучний інтелект, платформи API, квантові обчислення, автоматизація роботизованих процесів, хмарні технології, блокчейн технології.

Проаналізовано основні показники діяльності фінансових посередників у постковідний та воєнний період, а також макроекономічні показники, які відображають вплив війни на інвестиційну активність банківських та небанківських фінансових посередників, та в порівнянні з показниками реального сектору економіки України. Обґрунтована необхідність посилення фінансової стійкості та довіри клієнтів до фінансових посередників, інклюзивності та сталого розвитку фінансового сектору.

The theoretical issues of the activity of financial intermediaries in conditions of geopolitical challenges and maximum instability have been studied. The research of scientists and practitioners on the activities of financial intermediaries, the main trends of financial indicators is systematized, and recommendations are provided for the use of innovative technologies, namely: machine learning, artificial intelligence, API platforms, quantum computing, automation of robotic processes, cloud technologies, blockchain technologies.

The main indicators of the activity of financial intermediaries in the post-war and war period, as well as macroeconomic indicators that reflect the impact of the war on the investment activity of banking and non-banking financial intermediaries, and in comparison with the indicators of the real sector of the Ukrainian economy, are analyzed. There is a well-founded need to strengthen financial stability and trust of clients in financial intermediaries, inclusiveness and sustainable development of the financial sector.

War is a key systemic risk for financial intermediaries and significantly affects their operations. Ensuring the stability of the economy remains a non-trivial task, because there is a high threat of hostilities and destruction, electricity shortages, and staff shortages in the main sectors of the economy for a long time. International aid to Ukraine is an essential prerequisite for economic growth, and the probability of its increase in the post-war period gives hope for innovative development of the state.

The loss of sustainability and stability of the financial sector's work causes a fall in the country's GDP, an increase in inflation and a budget deficit, an increase in debt in the public and private sectors, bankruptcies of enterprises, banks and individuals, capital outflows and credit growth, rapid devaluation and loss of investor confidence.

Digital technologies are rapidly changing the financial sector and creating a competitive environment for the effective implementation and use of technological innovations. The goal of innovation is the reliability, convenience, speed, and security of financial transactions, for which artificial intelligence, the Internet of Things, blockchain technology, augmented reality, the AR platform, robotic automation of financial processes, quantum computing, and intelligent financial security are used.

Ключові слова: фінансові посередники, інвестування, інвестиційні проєкти, фінансова інклюзія, управління фінансами, фінансовий сектор, блокчейн технології, інновації.

Key words: financial intermediaries, investment, investment projects, financial inclusion, financial management, financial sector, blockchain technology, innovation.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ У ЗАГАЛЬНОМУ ВИГЛЯДІ ТА ЇЇ ЗВ'ЯЗОК ІЗ ВАЖЛИВИМИ НАУКОВИМИ ЧИ ПРАКТИЧНИМИ ЗАВДАННЯМИ

В умовах глобальних економічних викликів увага науковців та практиків спрямована на традиційні та інноваційні засади розвитку діяльності фінансових посередників, що стикаються з перешкодами та шоками. Постпандемічне відновлення та повномасштабна агресія росії проти України є новою реальністю в діяльності фінансових посередників, а забезпечення ефективності та довіри клієнтів є першочерговим завданням.

Фінансова стабільність і стійкість фінансових посередників в післявоєнному відновленні, забезпечення інвестицій для бізнесу, сталий розвиток та інклюзивність фінансового сектору — це важливе коло питань, що потребує критичного осмислення та аналітичного обґрунтування. Дані науково-практичні питання варті уваги наукової спільноти, оскільки дозволяють сформулювати сучасну парадигму управління фінансами банківських та небанківських фінансових посередників.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ, В ЯКИХ ЗАПОЧАТКОВАНО РОЗВ'ЯЗАННЯ ДАНОЇ ПРОБЛЕМИ І НА ЯКІ СПИРАЄТЬСЯ АВТОР, ВИДІЛЕННЯ НЕ ВИРІШЕНИХ РАНІШЕ ЧАСТИН ЗАГАЛЬНОЇ ПРОБЛЕМИ, КОТРИМ ПРИСВЯЧУЄТЬСЯ ОЗНАЧЕНА СТАТТЯ

Питання ролі і значення фінансового посередництва в розвитку економіки глибоко досліджувалося американськими вченими ще з минулого століття до сьогодення. Так, фундаментальні основи наукових концепцій інвестування та організації діяльності фінансових посередників визначені вченими: А. Пігу ("Теорія добробуту"), Й. Шумпетер (Концепція інноваційного фінансування), Р. Голдсміт (Теорія фінансового поглиблення), Дж. Герлі (Концепція фінансових інновацій), Р. Левін ("Фінанси та розвиток"), Дж. Стігліц ("Нова теорія фінансів") та іншими відомими дослідниками. Сучасні науковці та практики, а саме: Зимовець В.В., Зубик С.П., Іващенко А.І., Паєнко Т.В. досліджують особливості



Рис. 1. Передумови розвитку фінансового посередництва

Джерело: сформовано на основі [1, с. 17—18].

розвитку фінансового посередництва в Україні, адаптацію зарубіжного досвіду до вітчизняних реалій, особливості оподаткування, звітності та прозорості діяльності, якості надання фінансових послуг. Праці вчених стали науковим підґрунтям дослідження постковідного та повоєнного відновлення ринку фінансових послуг в Україні.

ВИДІЛЕННЯ НЕВИРІШЕНИХ РАНІШЕ ЧАСТИН ЗАГАЛЬНОЇ ПРОБЛЕМИ, КОТРИМ ПРИСВЯЧУЄТЬСЯ ОЗНАЧЕНА СТАТТЯ

Значна потреба в розвитку фондового ринку, забезпечення реального сектору економіки інвестиціями для повоєнного відновлення та інноваційної відбудови країни вимагають дослідження питань ефективності діяльності фінансових посередників. Визначення основних векторів змін в роботі фінансових посередників, аналіз поточних показників ефективності та систематизація рекомендацій щодо активізації діяльності фінансових посередників є основною метою публікації.

ФОРМУЛЮВАННЯ ЦІЛЕЙ СТАТТІ (ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ)

Цілями даної публікації є поглиблення досліджень щодо особливостей діяльності фінансових посередників у постковідний та воєнний період та систематизація рекомендацій з поліпшення діяльності та протидії викликам і шокам вітчизняного фінансового сектору.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

Економічна стабільність та довіра клієнтів є ключовими передумовами ефективної діяльності фінансових посередників. Вчені-економісти Зимовець В.В та Зубик С.П. зазначають, що існують макроекономічні та інституційні передумови для діяльності фінансових посередників [1, с. 17—18]. Макроекономічна стабільність передбачає, що неможливий розвиток фінансового посередництва в умовах високої інфляції, яка спричиняє непрогнозованість очікуваної дохідності фінансових активів. Економічне зростання, що зумовлює зростан-

ня реальних доходів широких верств населення та готовність їх інвестувати також є важливою передумовою. Інституційними передумовами розвитку фінансового посередництва є нормативно-правове забезпечення інтересів інвесторів та регулювання діяльності фінансових посередників регуляторними органами. Важливим також є сформоване економічне середовище, що передбачає наявність інфраструктури фінансового ринку та ліквідних і ефективних фінансових інструментів. Інвестиційно активне населення є драйвером активі-

зації діяльності фінансових посередників. Схематично передумови зображені на рисунку 1.

Війна є ключовим системним ризиком для фінансових посередників і значно впливає на їх діяльність. Забезпечення стійкості економіки залишається нетривіальним завданням, адже зберігається протягом тривалого часу висока загроза бойових дій та руйнувань, дефіцит електроенергії, кадровий голод в основних секторах економіки. Міжнародна допомога Україні є суттєвою передумовою для економічного зростання, яке неможливе без реалізації масштабних інфраструктурних інвестиційних проектів, що вимагають залучення значних обсягів фінансування в економіку стратегічних галузей промисловості. А вірогідність збільшення зазначеного джерела довгострокового фінансування в повоєнний час дає надію на інноваційний розвиток держави.

Зниження рівня інфляції з 126,6% у 2022 році до 104,3% за 6 місяців 2024 року сприяло зниженню процентних ставок в економіці з 32% до 16% у відповідний період [2]. Фінансова допомога Україні від ЄС та США є значною та вкрай необхідною для безпеки, покриття дефіциту бюджету та реформування фінансового сектору. Програма Ukraine Facility передбачає надання фінансової допомоги від ЄС обсягом 50 млрд. євро протягом чотирьох років та містить план реформи у фінансовій сфері. Пакет допомоги від США для потреб України становить 61 млрд дол. США в тому числі 8 млрд дол. США — фінансова допомога для покриття потреб бюджету у формі кредиту з можливістю списання, 1,6 млрд дол. США — економічна допомога [3].

Обсяги фінансової допомоги від партнерів дозволяють протистояти високим безпековим ризикам, а залучення міжнародного фінансування є ключовим питанням для економічної політики. Висока адаптивність вітчизняного бізнесу до умов війни, міжнародна підтримка, ефективна монетарна політика, налагодження логістики та рекордні врожаї призвели до зростання реального ВВП на 5,3% [3].

21 листопада 2023 року Верховна Рада ухвалила закон, який суттєво збільшує ставку податку на прибуток для банків. Особливість оподаткування банків полягає у зростанні ставки податку на прибуток з 18% до 25% та підвищену ставку податку на прибуток за

Таблиця 1. Кількість небанківських фінансових посередників станом на 03.07.2024 р.

Назва	Кількість станом на 03.07.2024 р.
Кількість КУА	278
Кількість адміністраторів НПФ	16
Кількість ІСІ	1798
Кількість НПФ*	53
Активи в управлінні КУА, млн грн	633 200
Активи НПФ в адмініструванні, млн грн	2 918

Джерело: сформовано на основі [8].

2023 рік — 50%. Відповідна норма набула чинності з 1 січня 2024 року та є ретроспективно. Платоспроможні банки в 2023 році отримали 86,5 млрд. грн чистого прибутку, що в чотири рази більше ніж в 2022 році та на 12% більше довоєнного 2021 року [4].

Зростання доходів банківського сектору пов'язано зі збільшенням процентних доходів як від високоліквідних активів, так і кредитування. Рентабельність капіталу банківського сектору на 1 січня 2024 року становила 31,6%, в 2022 році цей показник становив 9,7%. Станом на 01 січня 2024 року 7 із 63 банків були збитковими із сукупним збитком 245 млн грн [4]. Причинами запровадження додаткового податку для банків у 2023 році є:

- дефіцит бюджету;
- зростання видатків на військову оборону;
- формування Дорожнього фонду для будівництва, реконструкції, ремонту і утримання автомобільних доріг державного та місцевого значення.

Варто порівняти рентабельність усієї діяльності підприємств України за різні роки та в різних секторах економіки. Так, в 2022 році рентабельність всієї діяльності підприємств України становила -3,2%, в той час як в 2021 році цей показник становив 10,1% та був рекордно високим за останні десять років з 2010 по 2020 роки. В січні-березні 2024 року рентабельність підприємств від всієї діяльності становила 6,6%, а по секторах економіки становила сільське господарство, лісове та рибне господарство — 9,3%, промисловість — 4,4%, будівництво — 3%, страхування — 8,2%, та освіта — 12,5% [5].

Попри геополітичні виклики та війну, ринки капіталу в Україні демонструють повільне зростання та розвиток, що характеризується наступними тенденціями:

1. Зростає B2C сегмент, а саме набувають популярності застосунки для купівлі фінансових інструментів на ринку, через які кожен може стати власником ОВДП. Зручно і безпечно через застосунок "ДІЯ" можна придбати найбільш привабливі інвестиційні інструменти середньозважена дохідність яких становить: ОВДП номінованих у гривні у червні 2024 року — 15,58%, номінованих у доларах США — 4,63%. Наприклад, у червні 2024 року Міністерство фінансів України залучило 38,41 млрд грн та 407,33 млн доларів США від випуску державних облігацій — 55 млрд грн в еквіваленті. Станом на 1 липня 2024 року в обігу перебуває ОВДП на понад 1,64 трлн гривень. Найбільша частка знаходиться у комерційних банків (43,4%) та НБУ (41,3%), юридичних осіб (9,7%), фізичних осіб (3,6%), нерезиденти (2,0%) та територіальних громад (0,03%) [6—7].

Загалом за перше півріччя 2024 року від розміщення ОВДП на аукціонах Міністерство фінансів України залучило 251,28 млрд. грн в еквіваленті. Упродовж воєнного стану — 1,07 трлн грн [4]. З вересня 2023 року іноземні громадяни мають доступ до онлайн-купівлі ОВДП через застосунок UCS. Громадяни Нідерландів, Швейцарії, Швеції, Німеччини, Іспанії, Франції, Чехії, Словаччини, Люксембургу, США, Канади, Китаю та Японії скористались цією можливістю.

Інвестиції у ОВДП є одним із важливих механізмів стабілізації фінансової системи, підтримки держави у фінансуванні пріоритетних видатків та підтримки фінансової ліквідності країни в умовах війни. Інвестовані у ОВДП кошти працюють на перемогу та ліквідацію наслідків агресії росії.

2. Ринки капіталу характеризуються такими показниками [7]:

— 148 млрд. грн — обсяг торгів фінансовими інструментами та 25 млрд. грн — торгів на товарних біржах протягом червня 2024 року;

— близько 650 ліцензійних учасників ринку капіталу;

— 1 700 діючих фондів спільного інвестування, в яких зосереджено більше 640 млрд грн,

— 54 пенсійних фонди, в яких 900 тисяч учасників та активів на більше 5,3 млрд. грн,

— депозитарні установи обліковують більше 3 млн рахунків власників цінних паперів, загальна номінальна вартість яких 3,1 трлн грн,

— майже 37 тисяч довіритель, які профінансували приблизно 40 млрд грн у будівництво через фонди фінансування будівництва.

За даними Української асоціації інвестиційного бізнесу кількість небанківських фінансових посередників станом на 03 липня 2024 року відображена в таблиці 1.

Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку у 2023 році зареєструвала 30 випусків акцій на загальну суму 9 151, млн грн, 24 випуски корпоративних облігацій на загальну суму 13 045 млн грн та 8 млн дол. США. У 2023 році зареєстровано перший випуск кредитних нот на загальну суму 334 млн грн у кількості 334 тис. штук іменних відсоткових звичайних (незабезпечених) кредитних нот. Для об'єктивності варто зазначити про скасування за 2023 рік 245 випусків цінних паперів, з яких: 170 випусків акцій, 71 випуск облігацій, 3 випуски облігацій внутрішніх місцевих позик, 1 випуск опціонних сертифікатів. Зупинено обіг цінних паперів: 150, з яких 123 — акції, 27 — корпоративні облігації. За 2023 рік допущено 598 цінних паперів іноземних емітентів до обігу на території України. В тому числі за ініціативою НКЦПФР допущено 412 цінних паперів іноземних емітентів (індекс S&P 500) та 82 боргових цінних паперів, емітентами яких є іноземні держави (67 цінних паперів США, 13 цінних паперів ФРН та 2 цінних папера Французької Республіки) [6].

Євроінтеграційний вибір України актуалізує питання наявності компаній, що функціонують як у банківському секторі, так і в секторі небанківських фінансових послуг. Прикладом такої інтегрованої діяльності є BNP Paribas, ING, Allianz, AXA, SEB та ін. Такі компанії прийнято називати фінансовими супермаркетами чи конгло-

мератами їх наявність є ознакою розвитку ринку фінансових послуг. В Україні представлені чотири конгломерати — BNP Paribas S.A. (Франція), ING (Нідерланди), RZB-UNIQA (Австрія) та SEB (Швеція), які працюють в банківському, страховому та інвестиційному сегментах ринку фінансових послуг.

В умовах перманентних фінансових криз забезпечення фінансової стабільності, а саме стабільності платіжної системи, банківської системи, сектору страхування та управління фінансовими активами, недержавного пенсійного забезпечення є критично важливим для функціонування економіки держави, корпоративних компаній та населення.

Втрата стійкості та стабільності роботи фінансового сектору спричиняють падіння ВВП країни, зростання інфляції та дефіциту бюджету, зростання боргу в державному та приватному секторах, банкрутства підприємств, банків та фізичних осіб, відтоку капіталу та зростання кредитів, стрімка девальвація та втрата довіри інвесторів.

Тому тренд на розвиток фінансової стабільності та обізнаності набуває все більшої важливості та актуальності в сучасний час. Саме питання розвитку та забезпечення фінансової стійкості населення обговорюється на світовій арені в Гаазі під час щорічних зборів країн-учасниць Проєкту технічної допомоги з розвитку фінансової освіти, що організовує Міжнародна мережа фінансової освіти Організації економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР) за підтримки Програми фінансування Міністерства фінансів Нідерландів.

Фінансова грамотність населення відіграє визначальну роль у спроможності подолати економічні кризи, ухвалювати фінансові рішення для забезпечення особистої економічної безпеки, зменшення вразливості та збереження фінансової стійкості. Поліпшенню фінансової поведінки населення сприяють як регуляторні дії, спрямовані на підтримку довіри та фінансової інклюзії в країні, так і реалізація освітніх заходів.

Цифрові технології стрімко змінюють фінансовий сектор та створюють конкурентне середовище з ефективного впровадження та використання технологічних новацій. Метою інновацій є надійність, зручність, швидкість, безпека фінансових операцій для чого використовується штучний інтелект, інтернет речей, блокчейн технології, розширена реальність, платформа API, роботизована автоматизація фінансових процесів, квантові обчислення, інтелектуальна фінансова безпека.

ВИСНОВКИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ РОЗВІДОК У ДАНОМУ НАПРЯМІ

Критично оцінюючи тенденції розвитку фінансового посередництва варто визначати ключові вектори його зміни та прогнозувати майбутні зрушення у фінансовому секторі, бути готовим до існуючих викликів та майбутніх перспектив.

Література:

1. Зимовець В. В., Зубик С. П. Фінансове посередництво: навч. посіб. Київ: КНЕУ, 2004. 288 с.
2. Індекс інфляції в Україні URL: 2024 <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/index/inflation/> (дата звернення: 04.08.2024 р.).

3. Звіт про фінансову стабільність червень 2024 URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/FSR_2024-H1.pdf?v=7 (дата звернення: 04.08.2024 р.).

4. Банківський сектор отримав 86,5 млрд грн прибутку за 2023 рік згідно з оперативними даними URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/bankivskiy-sektor-otrimav-865-mlrd-grn-pributku-za-2023-rik-zgidno-z-operativnimi-danimi> (дата звернення: 04.08.2024 р.).

5. Рентабельність операційної та усієї діяльності підприємств за видами економічної діяльності URL: <https://www.ukrstat.gov.ua/> (дата звернення: 04.08.2024 р.).

6. Річний звіт НКЦПФР за 2023 рік URL: <https://www.nssmc.gov.ua/document/?id=20721190> (дата звернення: 04.08.2024 р.).

7. Юрій Бойко на TechFin Expert Summit 2024: Ринок працює попри всі виклики та пропонує бізнесу технологічні продукти URL: <https://www.nssmc.gov.ua/iurii-boiko-na-techfin-expert-summit-2024-rynok-pratsiuie-popry-vsi-vyklyky-ta-proponuie-biznesu-tekhnologichni-produkty/> (дата звернення: 04.08.2024 р.).

8. Основні цифри за даними УАІБ URL: <https://www.uaib.com.ua/> (дата звернення: 04.08.2024 р.).

References:

1. Zymovets', V.V. and Zubyk, S.P. (2004), *Finansove poserednytstvo* [Financial intermediation], KNEU, Kyiv, Ukraine.
2. Minfin (2024), "Inflation index in Ukraine", available at: 2024 <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/index/inflation/> (Accessed 04.08.2024 r.).
3. National Bank of Ukraine (2024), "Report on financial stability June 2024", available at: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/FSR_2024-H1.pdf?v=7 (Accessed 04.08.2024 r.).
4. National Bank of Ukraine (2024), "The banking sector received UAH 86.5 billion in profit for 2023 according to operational data", available at: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/bankivskiy-sektor-otrimav-865-mlrd-grn-pributku-za-2023-rik-zgidno-z-operativnimi-danimi> (Accessed 04.08.2024 r.).
5. State Statistics Service of Ukraine (2024), "Profitability of operating and all activities of enterprises by types of economic activity", available at: <https://www.ukrstat.gov.ua/> (Accessed 04.08.2024 r.).
6. National Securities and Stock Market Commission (2024), "2023 annual report of the NCCPFR", available at: <https://www.nssmc.gov.ua/document/?id=20721190> (Accessed 04.08.2024 r.).
7. National Securities and Stock Market Commission (2024), "Yurii Boiko at TechFin Expert Summit 2024: The market works despite all challenges and offers business technological products", available at: <https://www.nssmc.gov.ua/iurii-boiko-na-techfin-expert-summit-2024-rynok-pratsiuie-popry-vsi-vyklyky-ta-proponuie-biznesu-tekhnologichni-produkty/> (Accessed 04.08.2024 r.).
8. UAIB (2024), "Main figures according to UAIB data", available at: <https://www.uaib.com.ua/> (Accessed 04.08.2024 r.).

Стаття надійшла до редакції 05.08.2024 р.